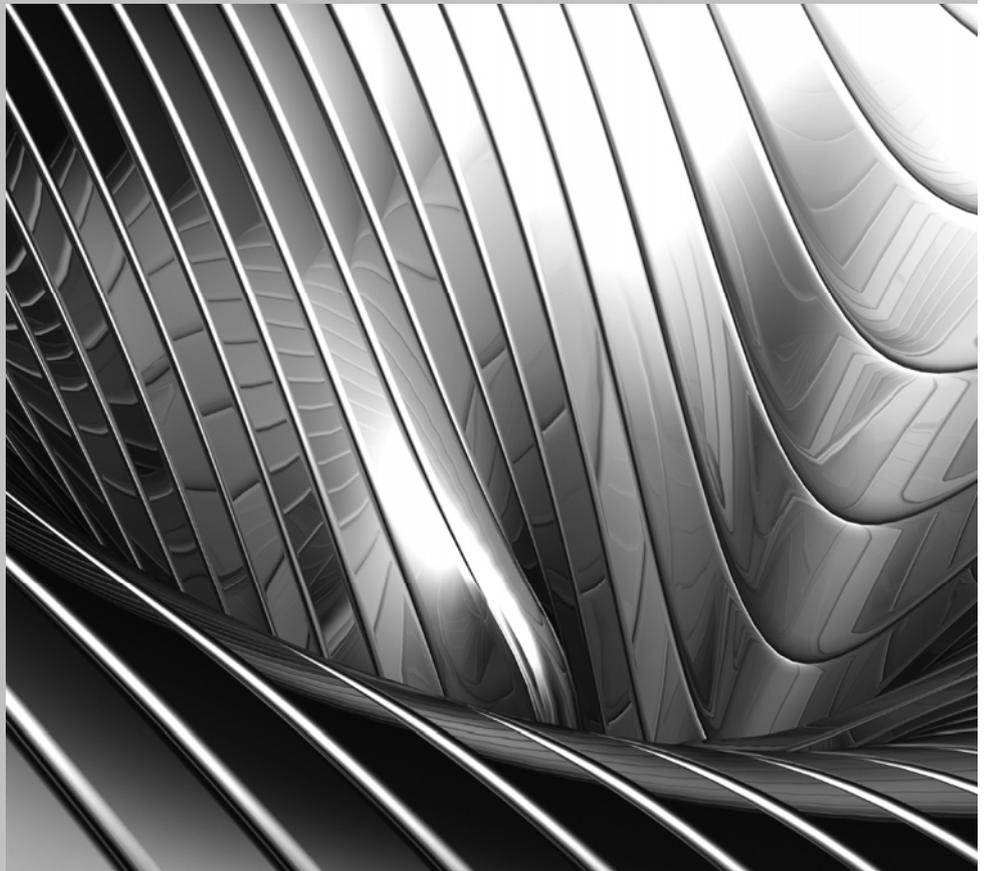




RESEARCH CENTER FOR FINANCIAL SERVICES
STEINBEIS-HOCHSCHULE BERLIN

COMMERZ REAL 
Commerzbank Gruppe

Infrastrukturinvestments bei institutionellen Investoren - Analysebericht -



München, im Mai 2012

Steinbeis Research Center for Financial Services

▪ Possartstraße 9 ▪ 81679 München (Germany) ▪ Fon: +49 (0)89 20 20 84 79-0 ▪ Fax: +49 (0)89 20 20 84 79-11

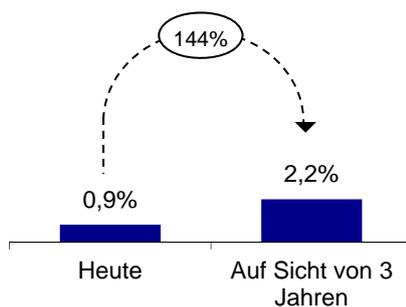
Direktoren: Prof. Dr. Jens Kleine + Prof. Dr. Markus Venzin

Steinbeis-Hochschule Berlin

▪ Steinbeis-Haus ▪ Gürtelstr. 29A/30 ▪ 10247 Berlin (Germany) ▪ Fon: +49 (0)30 29 33 09-0

Für die Studie wurden 123 institutionelle Investoren in Deutschland befragt

Investoren nutzen vermehrt Infrastrukturinvestments



Einführung

Infrastrukturanlagen stellen für viele Investoren Neuland dar, allerdings hat die Bedeutung dieser Anlagen in den letzten Jahren stark zugenommen. Die Studie „Infrastrukturinvestments bei institutionellen Investoren“ ist die zweite Untersuchung der Commerz Real AG und des Research Center for Financial Services der Steinbeis-Hochschule Berlin zur Untersuchung der Marktentwicklung dieser Anlageklasse. Ziel ist es, die Bedeutung von Infrastrukturinvestments bei institutionellen Anlegern in Deutschland zu analysieren. Darüber hinaus sollen die zukünftig erwarteten Entwicklungen dargestellt werden.

Für die Studie wurde eine Befragung von 123 institutionellen Investoren durchgeführt. Es wurden 9 Tiefen- und 114 Breiteninterviews mit Banken, Versicherungen, Pensionskassen, Versorgungswerken, Unternehmen und kirchlichen Einrichtungen sowie Stiftungen geführt.

Infrastrukturanteil am Portfolio

Neben Immobilien konnten sich Infrastrukturinvestments im Bereich der Sachwerte in den letzten Jahren als zweite Größe etablieren. Unter Infrastrukturanlagen werden von den Investoren vor allem Anlagen in den Bereichen Energie (-versorger), Verkehr, Telekommunikation und Soziales verstanden. Die Anlagen zeichnen sich in erster Linie durch eine hohe Wertstabilität, stabile Cashflows sowie ihre Langfristigkeit und einen systemrelevanten Nutzen aus. Die Attraktivität von Infrastrukturinvestments hat sich in den letzten Jahren deutlich erhöht, auch der Wissensstand hat sich verbessert. Der Anteil der Infrastrukturanlagen am Portfolio ist im Vergleich zum letzten Jahr deutlich angestiegen und liegt aktuell bei knapp 1%. Auf Sicht von drei Jahren wird mit einer weiteren Zunahme auf dann mehr als 2% gerechnet. Neben der steigenden Gewichtung von Infrastrukturinvestments im Portfolio, nimmt auch der Anteil der Investoren zu. Während aktuell nur rund 25% der Institutionellen in Infrastruktur investierten geht auf Sicht von 3 Jahren knapp die Hälfte davon aus, Infrastrukturinvestments im Portfolio zu halten. Der Investitionsschwerpunkt liegt auf Westeuropa und hierbei speziell Deutschland und Großbritannien.

Beliebteste Infrastrukturinvestments

Objektseitig stehen vor allem energiebezogene Investments im Mittelpunkt. So haben die institutionellen Investoren aktuell interessanter Weise am häufigsten in Energien und insbesondere Erneuerbare bzw. Alternative Energien investiert. Zukünftig sehen die Investoren bei Infrastrukturinvestments im Bereich der Netzinvestitionen das größte Potential.

Jeweils mehr als 50% stufen Wasser-, Gas- und Stromnetze als potentialträchtige Anlagen ein (Abb. 1).

Erneuerbare/ Alternative Energien sind beliebteste Infrastrukturinvestments

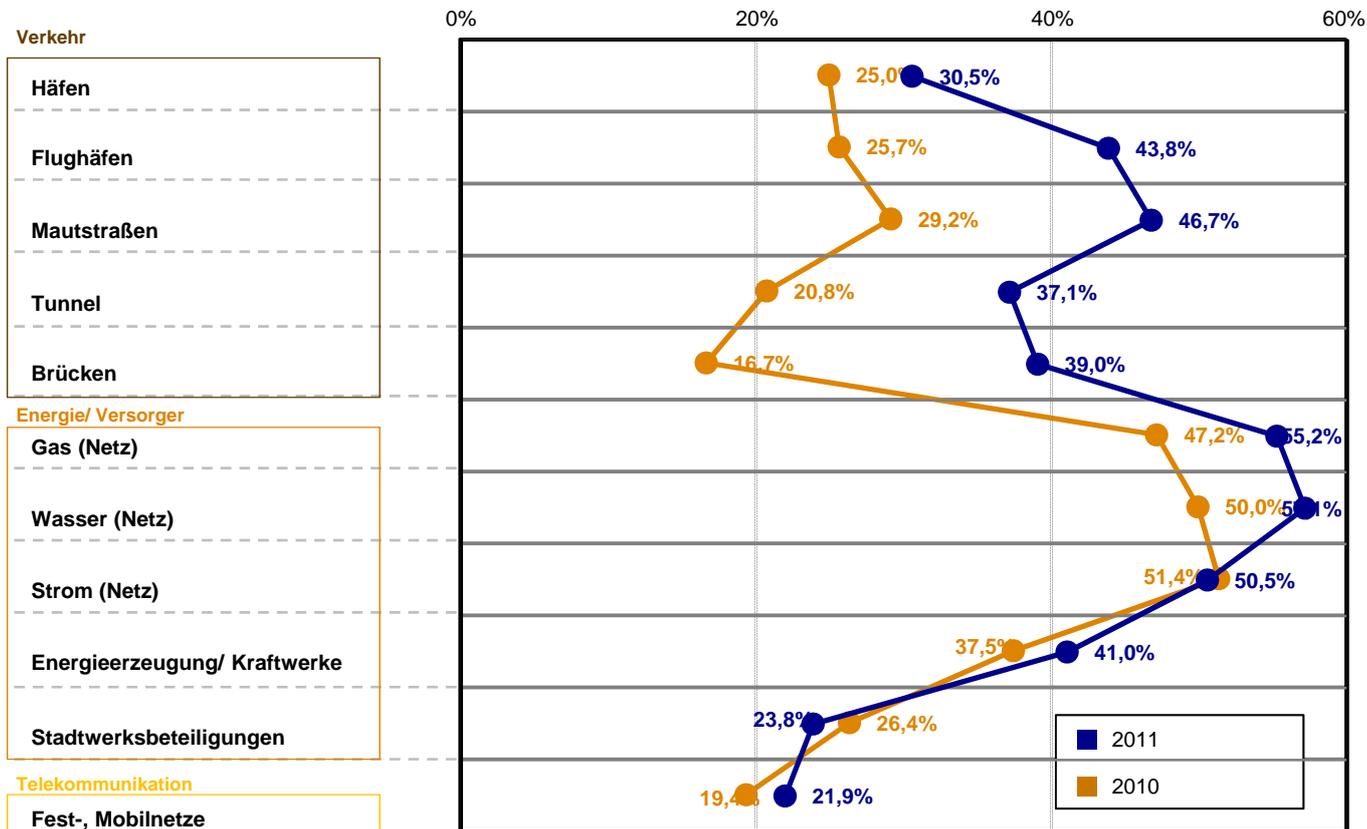


Abbildung 1: Potential unterschiedlicher Infrastrukturunderlyings auf Sicht von drei Jahren

Trends in der Infrastrukturanlage

Grundsätzlich gehen die Investoren zukünftig zumeist von einer allgemein steigenden Bedeutung des Themas Infrastruktur aus. Das Wachstum wird aus Sicht der Investoren allerdings aktuell noch von der geringen Anzahl attraktiver Projekte begrenzt. Bei den am Markt wahrgenommenen Trends stehen die Themen Erneuerbare/ Alternative Energien und Leitungsnetze im Mittelpunkt. Daneben sehen die Investoren auch bei Public Private Partnerships Potential. Da sich viele Staaten aufgrund von Budgetrestriktionen aus der Infrastrukturfinanzierung zurückziehen, wird so Raum für private Investoren geschaffen.

Erneuerbare/ Alternative Energien und Netze als Top Trends

Kernaussagen der Studie:

- ▶ Die Attraktivität von Infrastrukturinvestments hat zugenommen
- ▶ Der Anteil am Portfolio liegt aktuell bei etwa 1% und soll auf Sicht von 3 Jahren auf über 2% steigen
- ▶ Energiebezogene Investments dominieren aktuell im Bereich Infrastruktur
- ▶ Erneuerbare/ Alternative Energien und Leitungsnetze sind Top Themen
- ▶ Rechtliche und regulatorische Probleme sowie Intransparenz als größte Anlagehemmnisse

Seite

▪ Ziele und Methodik	5
▪ Key Learnings	9
▪ Infrastruktur bei institutionellen Investoren	
– Allokation	12
– Produkt	19
– Know How	35
 Anhang	 38

Ziele / Voraussetzungen:

- Die Studie „Infrastrukturinvestments bei institutionellen Investoren“ ist die zweite Untersuchung des Research Center for Financial Services der Steinbeis-Hochschule Berlin und der Commerz Real AG zur Erhebung von Trends und Entwicklungen im deutschen Markt für Infrastruktur
- Ziel ist die Analyse des deutschen Marktes für Infrastruktur, einschließlich der Darstellung möglicher Entwicklungsperspektiven und Erfolgsfaktoren. Die Studie soll die Transparenz des Marktes erhöhen und helfen, zukünftige Trends frühzeitig zu erkennen
- Die in der Studie dargestellten Prognosen und Berechnungen basieren auf den derzeitigen Marktbedingungen und -gegebenheiten. Bei nicht vorhersehbaren Veränderungen der Rahmenbedingungen und/ oder der Entwicklungen an den Kapitalmärkten müssen die Prognosen neu berechnet werden

Vorgehen:

- Für die Studie wurden Befragungen bei Banken, Versicherungen, Unternehmen, Pensionskassen, Versorgungswerke, kirchliche Einrichtungen sowie Stiftungen durchgeführt. Im Rahmen der Befragungen wurden
 - 9 Tiefeninterviews mit institutionellen Investoren geführt
 - zudem wurden 114 Breiteninterviews durchgeführt
- Weiterhin stützt sich die Studie auf Veröffentlichungen sowie eigene Berechnungen

Autoren:

- Prof. Dr. Jens Kleine ist Inhaber des Lehrstuhls für Unternehmensführung und Finanzdienstleistungen an der Steinbeis-Hochschule Berlin
- Matthias Krautbauer, Martin Seebach und Tim Weller sind wissenschaftliche Mitarbeiter am Research Center for Financial Services der Steinbeis-Hochschule Berlin

Es wurden 9 Tiefeninterviews mit den verschiedenen Clustern geführt

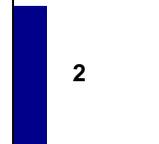
Anzahl geführter Interviews nach Befragungsclustern

Branche der Interviewpartner

Tiefeninterviews je Investorengruppe

Positionen der Interviewpartner

Banken



2

Versicherungen



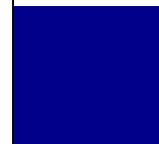
4

Unternehmen, Pensionskassen,
Versorgungswerke



3

Gesamt

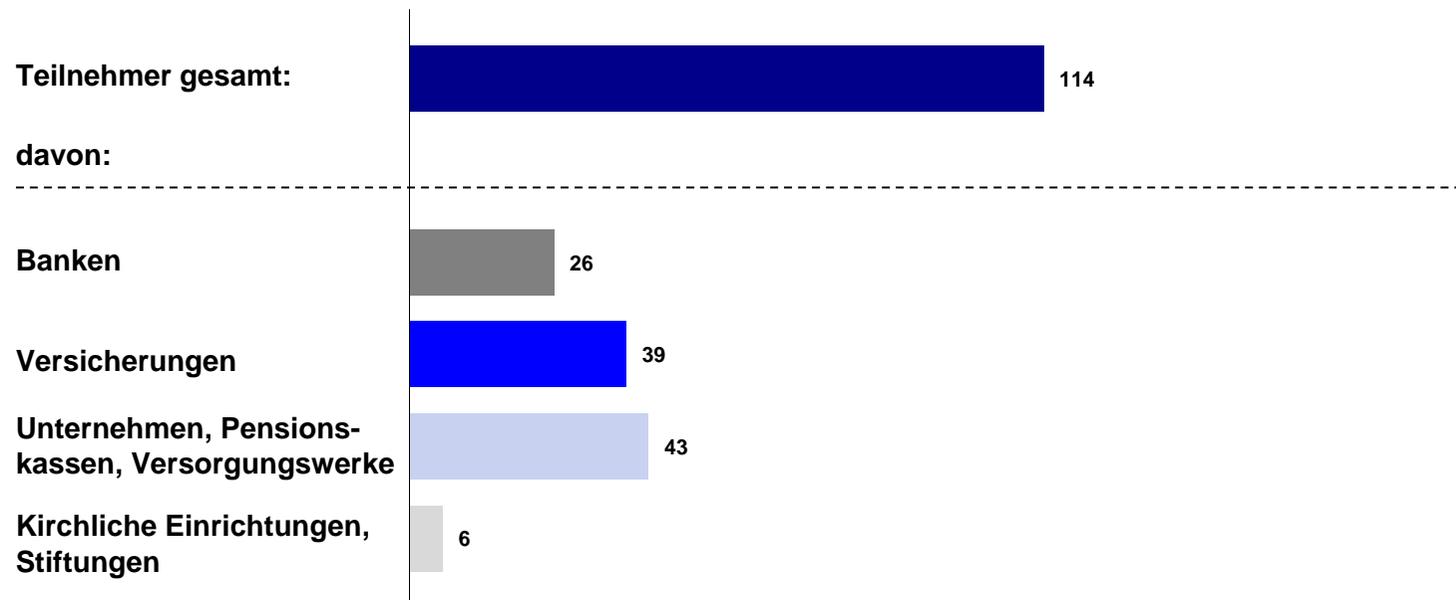


9

- Vorstand
- Geschäftsführer
- Geschäftsbereichsleiter Kapitalanlage
- Leiter Depot A
- Leiter Kapitalanlage
- Leiter Portfolio-management

Es wurden 114 Interviews mit den verschiedenen Clustern geführt

Anzahl geführter Befragungen nach Befragungsclustern



- **Ziele und Methodik**
- **Key Learnings**
- **Infrastruktur bei institutionellen Investoren**
 - Allokation
 - Produkt
 - Know How

Anhang

Key Learnings

Allokation

Infrastrukturanteil am Portfolio

- Der Infrastrukturanteil am Portfolio liegt aktuell bei knapp 1%, auf Sicht von drei Jahren wird ein Anstieg auf über 2% erwartet
- Den höchsten Infrastrukturanteil am Portfolio haben Versicherungen (2%) mit steigender Tendenz, Banken planen in den nächsten 3 Jahren ebenfalls ihren Infrastrukturanteil auf über 2% auszubauen (aktuell 0,5%)

Portfoliostruktur im Bereich Infrastruktur

- Alternative Energien (68%), Häfen und Straßen/ Mautstraßen (je 26%) sind die Objekttypen, in die im Bereich Infrastruktur aktuell am häufigsten investiert wird
- Regional erfolgen die Anlagen am häufigsten in Deutschland (43%), Großbritannien (29%) sowie in Italien, dem restlichen Westeuropa und den USA (je 24%)

Produkt

Gründe für die Nicht-Berücksichtigung von Infrastrukturinvestments

- Rechtliche und regulatorische Probleme (33%) sind die Hauptgründe für die Nicht-Berücksichtigung von Infrastrukturinvestments, daneben sind die Intransparenz sowie die politische Unsicherheit (je 22%) entscheidende Faktoren hierfür

Potential der Infrastrukturunderlyings

- Allgemein wird Investitionen in Netze wie Wasser (57%), Gas (55%) und Strom (51%) das höchste Potential zugemessen
- Anlagen in Häfen (31%), Stadtwerksbeteiligungen (24%) sowie Investitionen in Fest-/ Mobilfunknetze (22%) werden als weniger potentialträchtig eingestuft

Trends bei Infrastrukturinvestments

- Als Trends im Bereich Infrastruktur werden aktuell vor allem Erneuerbare/ Alternative Energien (52%), Gas-, Wasser- und Stromnetze (36%) sowie Public Private Partnerships (32%) angesehen

Bedeutende Faktoren bei Infrastrukturinvestments

- Die wichtigsten Faktoren, die für Investitionen in Infrastruktur sprechen, sind stabile Cashflows/ Erträge (94%), langfristig planbare Zahlungsströme und Erträge (88%), der Diversifikationsbeitrag für das Gesamtportfolio (87%) sowie ein stabiles politisches Umfeld (86%)

Investitionsattraktivität

- Die Attraktivität von Infrastrukturinvestments ist nach Meinung von 51% in den letzten beiden Jahren gestiegen

Key Learnings

Know How

- Lediglich 15% der Befragten beurteilen ihr Know How im Bereich Infrastruktur als gut, 17% stufen dieses sogar als mangelhaft oder gar ungenügend ein

Vergleich 2010 und 2011

Infrastrukturanteil am Portfolio

- Der Infrastrukturanteil ist von 2010 auf 2011 von 0,7% auf 0,9% gestiegen
- Banken (2010: 0,1%, 2011: 0,5%) und Versicherungen (2010: 1,7%, 2011: 2,0%) haben den Infrastrukturanteil am Portfolio erhöht, bei Unternehmen, Pensionskassen und Versorgungswerken ist der Anteil konstant geblieben
- Kirchliche Einrichtungen und Stiftungen verfügen wie im vergangenen Jahr über keine Infrastrukturanlagen

Potential der Infrastrukturunderlyings

- Wie in 2010 wird Netzen (Wasser, Gas und Strom) das größte Potential beigemessen
- Mautstraßen (2010: 29%, 2011: 47%), Flughäfen (2010: 26%, 2011: 44%), Brücken (2010: 17%, 2011: 39%) sowie Tunnel (2010: 21%, 2011: 37%) werden im Vergleich zum Vorjahr deutlich potentialträchtiger bewertet

Bedeutende Faktoren bei Infrastrukturinvestments

- Der Diversifikationsbeitrag für das Gesamtportfolio (2010: 95%, 2011: 87%) und die Wertstabilität (2010: 91%, 2011: 79%) werden aktuell als weniger bedeutsam bei Infrastrukturinvestments eingestuft als noch in 2010
- Eine Monopol- oder monopolartige Stellung der Investments (2010: 44%, 2011: 53%), Investitionen in einen regulierten Markt (2010: 36%, 2011: 43%) sowie ein systemrelevanter Nutzen der Investments (2010: 31%, 2011: 41%) sind zwar allgemein von untergeordneter Bedeutung, gewinnen im Vergleich zu 2010 aber an Bedeutung

Know How

- Das Know How im Bereich Infrastruktur hat sich im Vergleich zu 2010 kaum verbessert. Nach wie vor stufen lediglich 15% der Studienteilnehmer ihr Know How als gut oder sehr gut ein, als mangelhaft oder ungenügend 17% (2010: 22%)

- **Ziele und Methodik**
- **Key Learnings**
- **Infrastruktur bei institutionellen Investoren**
 - **Allokation**
 - Produkt
 - Know How

Anhang

Infrastrukturinvestments sind Investitionen in den Bereichen Verkehr, Energie/ Versorger, Telekommunikation und Soziales

Definition von Infrastrukturinvestments (Tiefeninterview)

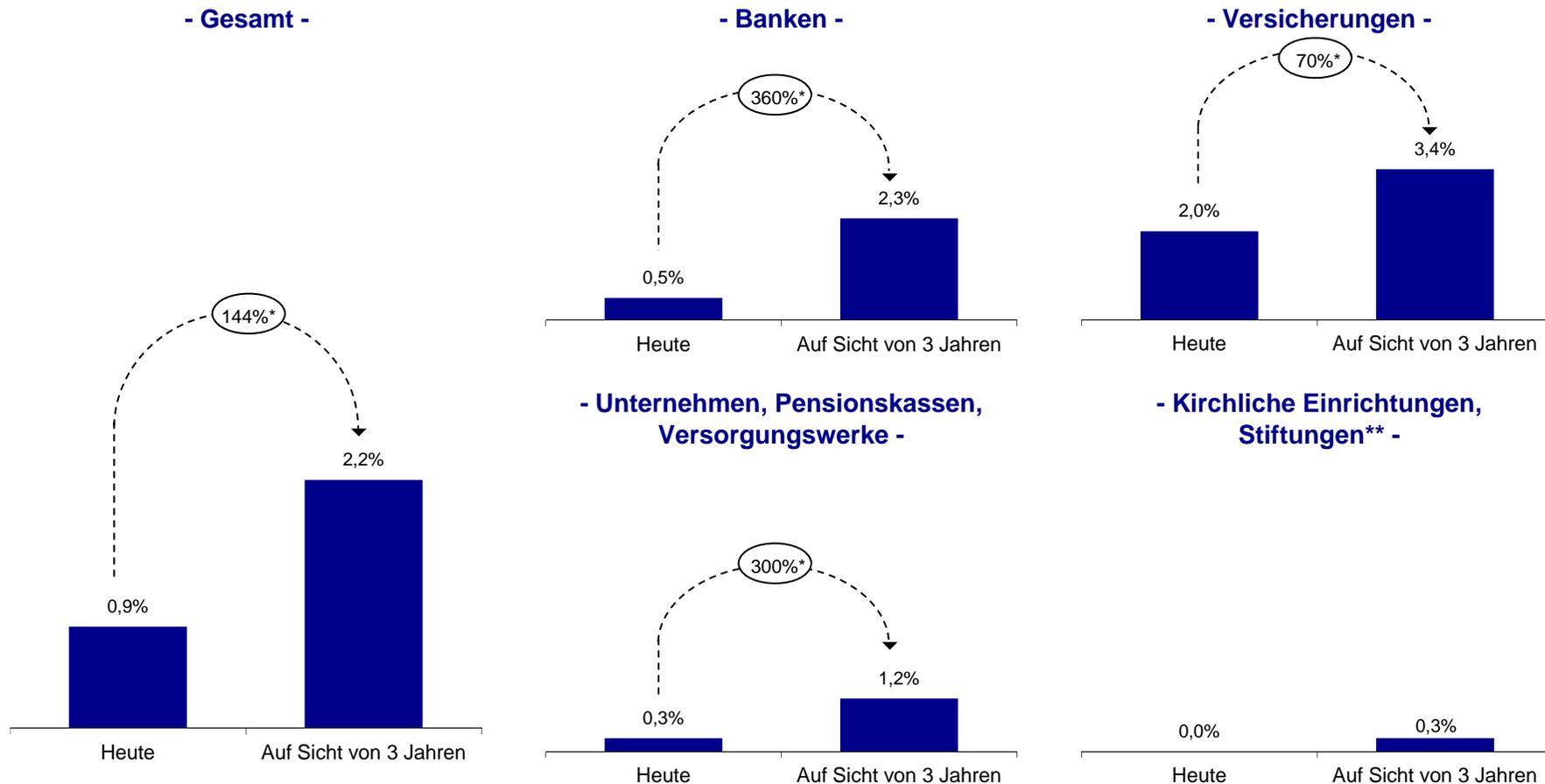
Investitionsobjekte (Sektoren)	Verkehr	Objektbezogene Charakteristika	Charakteristika	
	<ul style="list-style-type: none"> - Straßen - Tunnel und Brücken - Flughäfen - Etc. 			<ul style="list-style-type: none"> - Aufrechterhaltung oder Verbesserung der wirtschaftlichen Leistungskraft eines Staates etc. - Monopolartig - Systemrelevanter Nutzen
	Energie/ Versorger			Investitionsbezogene Charakteristika
	<ul style="list-style-type: none"> - Leitungsnetze - Erneuerbare Energien - Etc. 			
Telekommunikation	<ul style="list-style-type: none"> - Netze - Etc. 			
Soziales	<ul style="list-style-type: none"> - Krankenhäuser - Soziale Einrichtungen - Etc. 			

Infrastrukturinvestments sind Investitionen in monopolartige, die wirtschaftliche Basis aufrechterhaltende oder verbessernde und zudem systemrelevante Investitionsobjekte (Unternehmen, Projekte) in den Sektoren Verkehr, Energie/ Versorger, Telekommunikation und Soziales, die sich durch die Langfristigkeit der Investitionen, geringe Korrelationen zu anderen Assetklassen sowie sichere und planbare Cashflows auszeichnen

Frage: „Welche Anlagen stellen aus Ihrer Sicht ein Infrastrukturinvestment dar und wie würden Sie Infrastruktur definieren?“

Versicherungen haben aktuell bereits einen im Vergleich zu den anderen Clustern relativ hohen Infrastrukturanteil, der auf Sicht von drei Jahren noch weiter wachsen wird

Infrastrukturanteil am Portfolio

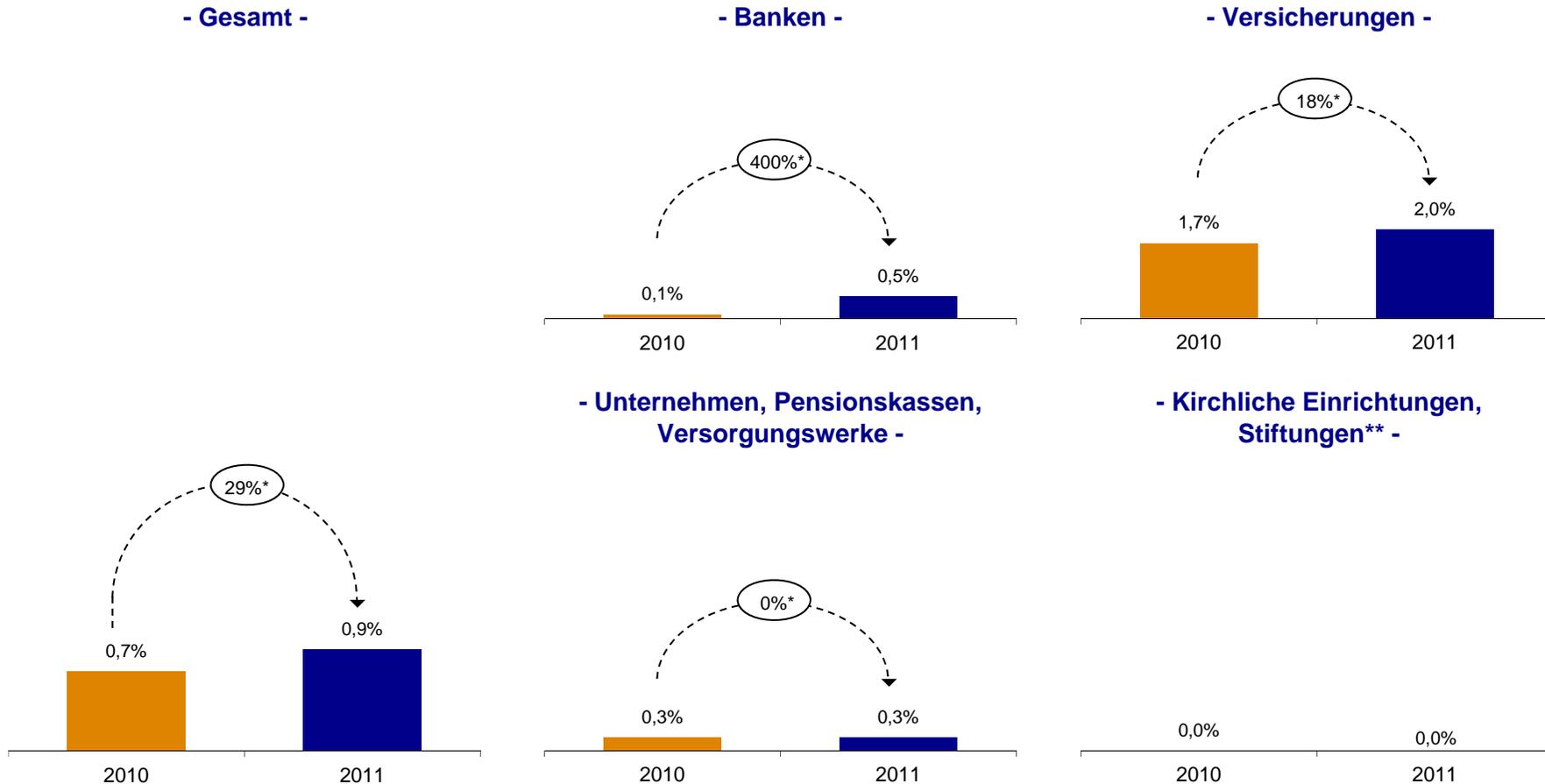


Frage: „Wie viel Prozent machen Infrastrukturinvestments durchschnittlich an Ihrem Portfolio aus?“; *) Relative Veränderung Durchschnitt heute und auf Sicht von 3 Jahren; **) Krankenhäuser und andere Sozialimmobilien, die häufig über die Caritas betrieben werden, werden nicht als Infrastrukturinvestments oder allgemein als Anlagen angesehen

Allokation

Der durchschnittliche Infrastrukturanteil am Portfolio ist von 0,7% in 2010 auf 0,9% in 2011 gestiegen

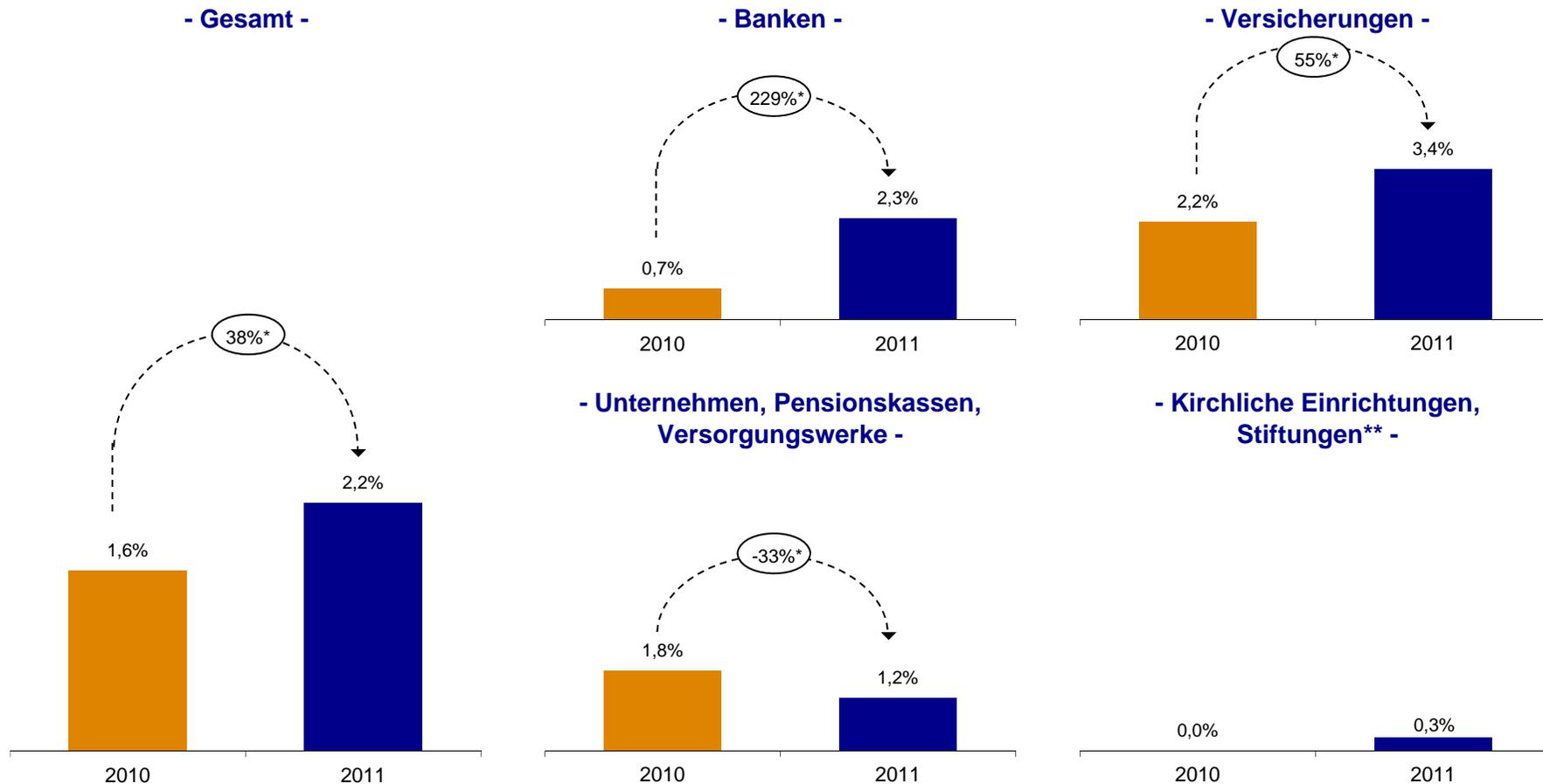
Aktueller Infrastrukturanteil am Portfolio



Frage: „Wie viel Prozent machen Infrastrukturinvestments durchschnittlich an Ihrem Portfolio aus?“; *) Relative Veränderung im Vergleich zu 2010; **) Krankenhäuser und andere Sozialimmobilien, die häufig über die Caritas betrieben werden, werden nicht als Infrastrukturinvestments oder allgemein als Anlagen angesehen

Die Erwartungen zum zukünftigen Infrastrukturanteil am Portfolio sind im Vergleich zum Vorjahr deutlich gestiegen

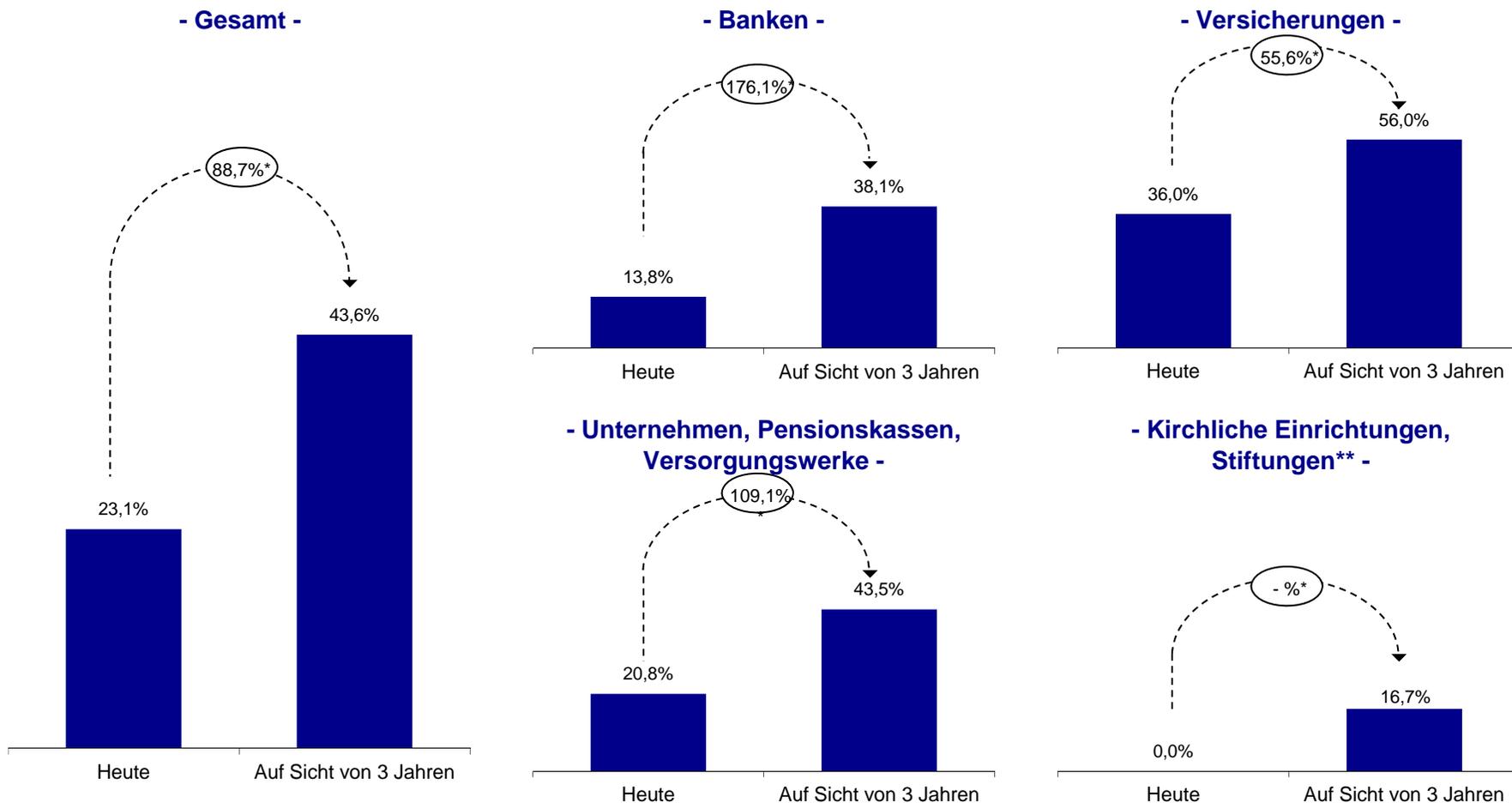
Infrastrukturanteil am Portfolio auf Sicht von drei Jahren



Frage: „Wie viel Prozent machen Infrastrukturinvestments durchschnittlich an Ihrem Portfolio aus?“; *) Relative Veränderung im Vergleich zu 2010; **) Krankenhäuser und andere Sozialimmobilien, die häufig über die Caritas betrieben werden, werden nicht als Infrastrukturinvestments oder allgemein als Anlagen angesehen

Aktuell setzen knapp 23% der institutionellen Investoren Infrastrukturanlagen ein, zukünftig steigt der Anteil der Nutzer auf rund 44%

Anteil der Nutzer von Infrastrukturinvestments

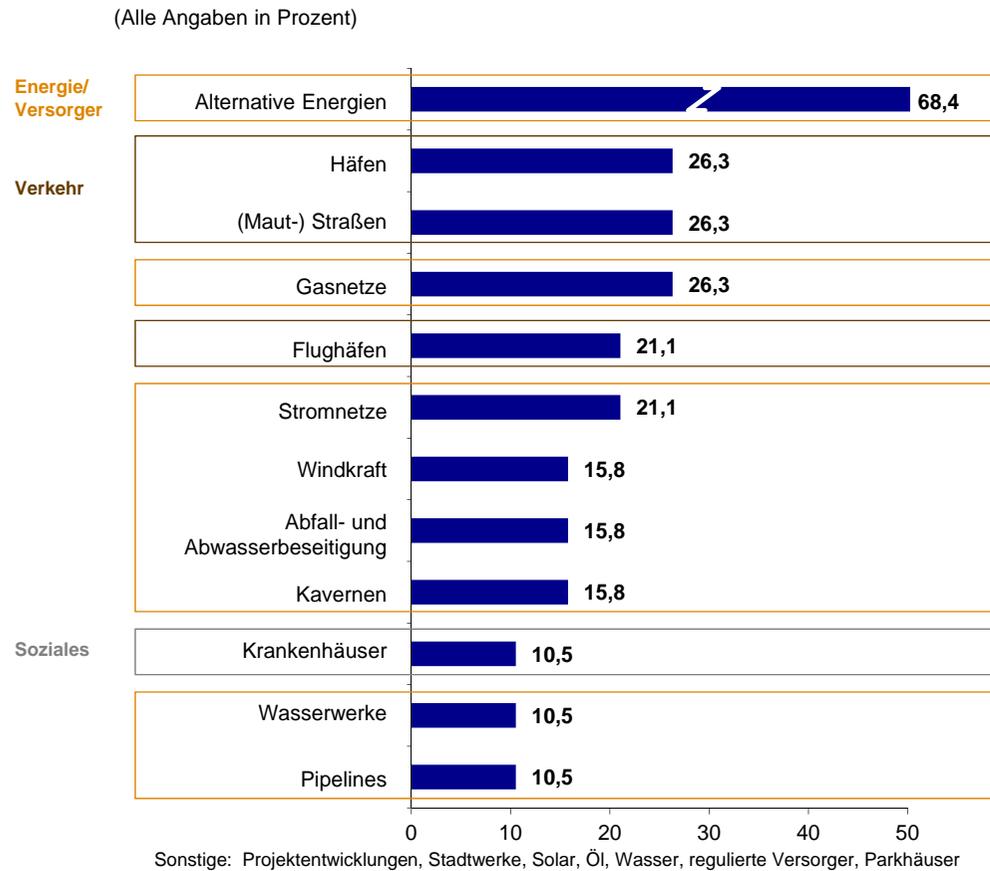


Frage: „Wie viel Prozent machen Infrastrukturinvestments durchschnittlich an Ihrem Portfolio aus?“; *) Relative Veränderung Durchschnitt heute und auf Sicht von 3 Jahren; **) Krankenhäuser und andere Sozialimmobilien, die häufig über die Caritas betrieben werden, werden nicht als Infrastrukturinvestments oder allgemein als Anlagen angesehen

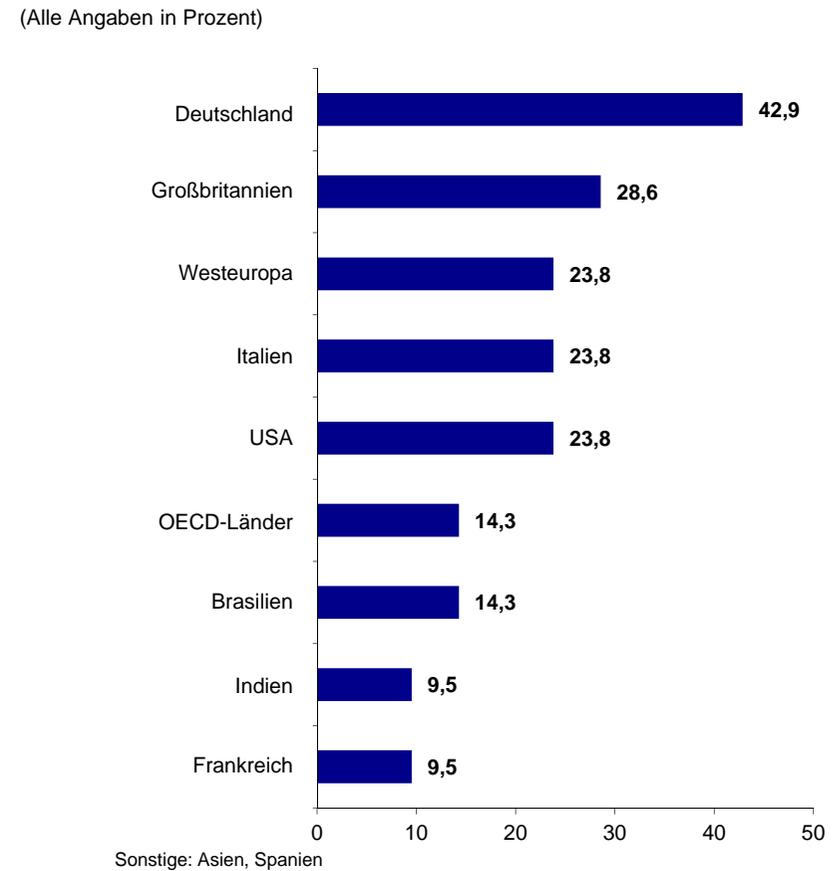
Investitionen in Alternative Energien machen einen Großteil der Infrastrukturinvestitionen aus

Portfoliostruktur im Bereich Infrastruktur (offene Frage)

- Objekttypen in die investiert wurde -



- Länder in die investiert wurde -



Frage: „In welche Objekttypen haben Sie investiert?“; „In welchen Ländern haben Sie investiert?“

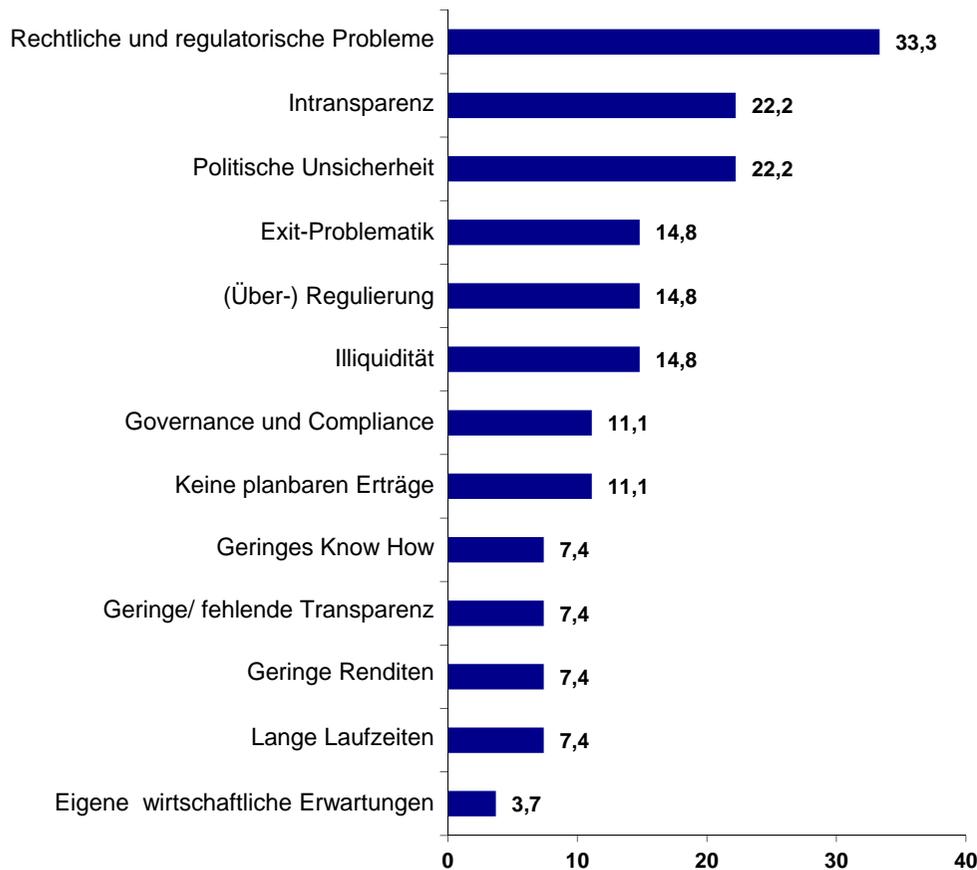
- **Ziele und Methodik**
- **Key Learnings**
- **Infrastruktur bei institutionellen Investoren**
 - Allokation
 - **Produkt**
 - Know How

Anhang

Rechtliche und regulatorische Probleme sind die Hauptgründe für die Nichtberücksichtigung von Infrastrukturinvestments

Größte Probleme bei Infrastrukturinvestments bzw. Gründe für die Nichtberücksichtigung von Infrastrukturinvestments (offene Frage)

(Alle Angaben in Prozent)



- Einschätzungen laut Tiefeninterviews -¹

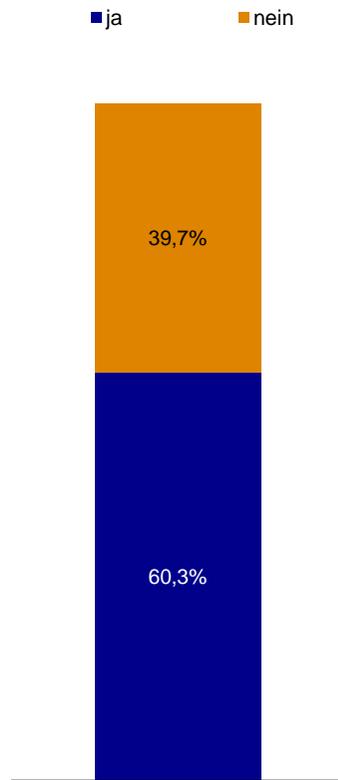
- Illiquidität und lange Laufzeiten der Anlagen begrenzen die Gewichtung der Anlagen oder führen zu einem gänzlichen Ausschluss entsprechender Anlagen
- Politische und regulatorische Unsicherheiten
- Fehlendes eigenes Know How und oftmals auch fehlende Etablierung der Assetklasse
- Regulatorische Änderungen (z.B. Solvency II) können die Attraktivität von Infrastrukturinvestments reduzieren

Frage: „Was sind aus Ihrer Sicht die größten Probleme bei Infrastrukturinvestments bzw. weshalb haben Sie bisher noch nicht in Infrastruktur investiert?“; 1) Frage: „Was sind aus Ihrer Sicht aktuell Hemmnisse für Anlagen in Infrastruktur?“

Die Niederlande besitzen die größte Akzeptanz für leitungsgebundene Infrastrukturinvestitionen im näheren EU-Ausland

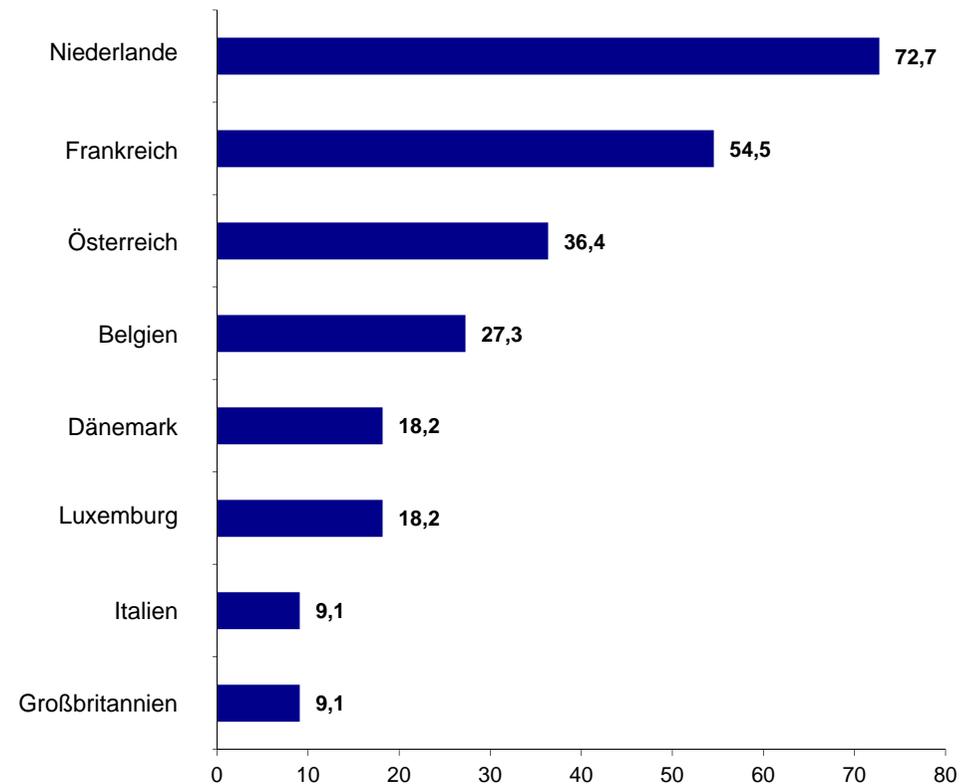
Investitionsbereitschaft von leitungsgebundenen Infrastrukturinvestments im näheren EU-Ausland

- Investitionsbereitschaft für leitungsgebundene Infrastruktur im näheren EU-Ausland -



- Länder, die für Investitionen in Frage kommen (offene Frage) -

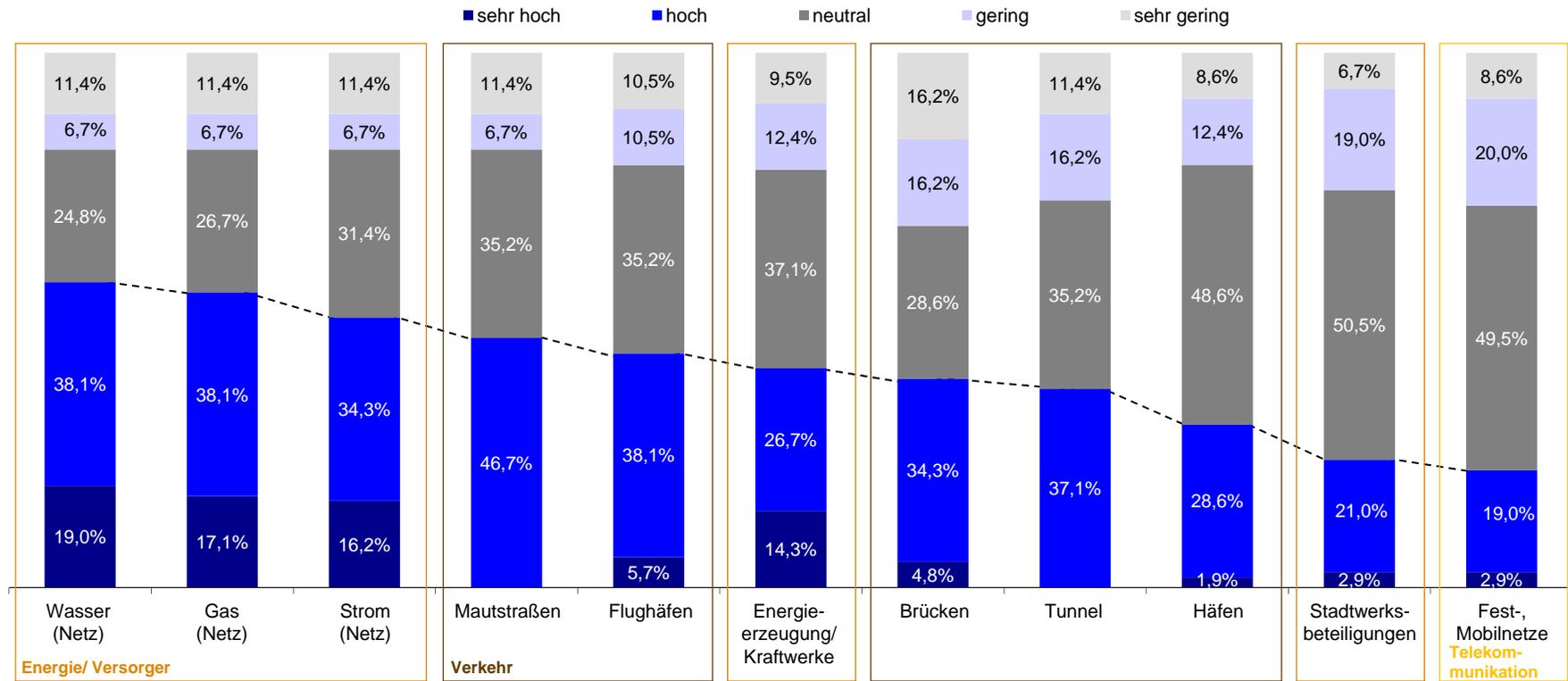
(Alle Angaben in Prozent)



Frage: „Können Sie sich bei Investments in leitungsgebundene Infrastruktur auch Investitionen im näheren EU-Ausland, wie beispielsweise den Niederlanden, vorstellen?“, „Wenn ja, in welchen Ländern?“

Wasser-, Gas- und Stromnetze besitzen aus Sicht der Investoren das größte Potential auf Sicht von drei Jahren

Beurteilung des Potentials folgender
Infrastrukturunderlyings auf Sicht von drei Jahren

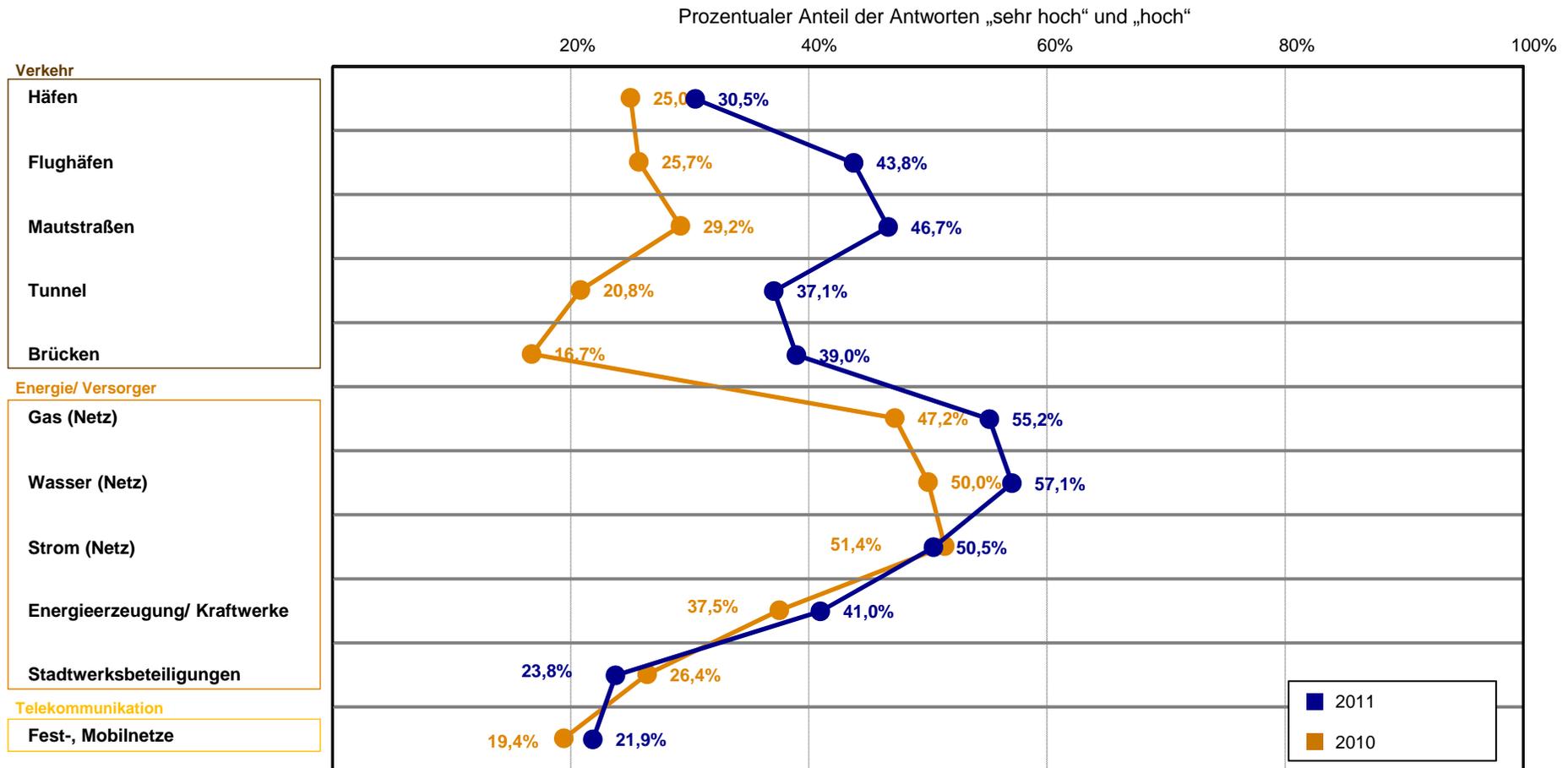


Mindestens „hoch“ in Prozent - absteigend vom höchsten Wert										
57,1% (1)	55,2% (2)	50,5% (3)	46,7% (4)	43,8% (5)	41,0% (6)	39,1% (7)	37,1% (8)	30,5% (9)	23,9% (10)	21,9% (11)
Mindestens „gering“ in Prozent										
18,1% (1)	18,1% (1)	18,1% (1)	18,1% (1)	21,0% (5)	21,9% (7)	32,4% (11)	27,6% (9)	21,0% (5)	25,7% (8)	28,6% (10)

Frage: „Wie beurteilen Sie die folgenden Infrastrukturunderlyings in Bezug auf das Investitionspotential auf Sicht von drei Jahren?“, Sonstige: Pipelines, Schienen

Das Potential von Brücken ist im Vergleich zu 2010 am stärksten gestiegen

Beurteilung des Potentials folgender Infrastrukturunderlyings auf Sicht von drei Jahren



Frage: „Wie beurteilen Sie die folgenden Infrastrukturunderlyings in Bezug auf das Investitionspotential auf Sicht von drei Jahren?“

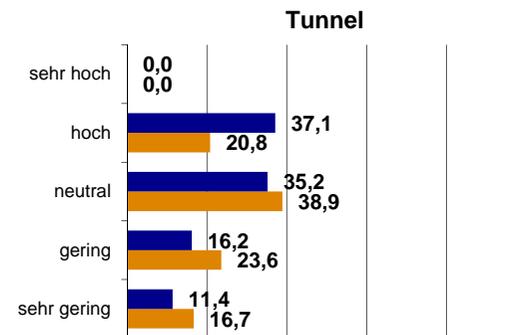
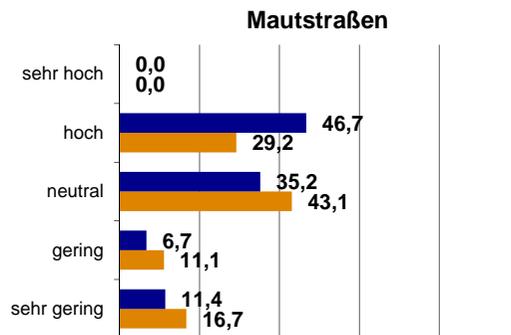
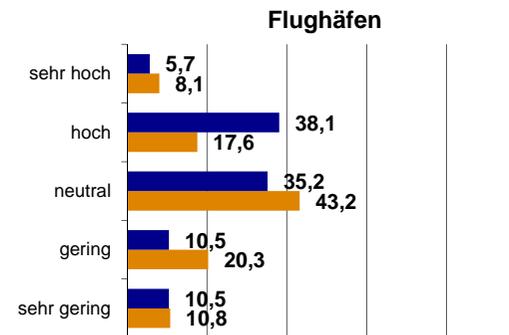
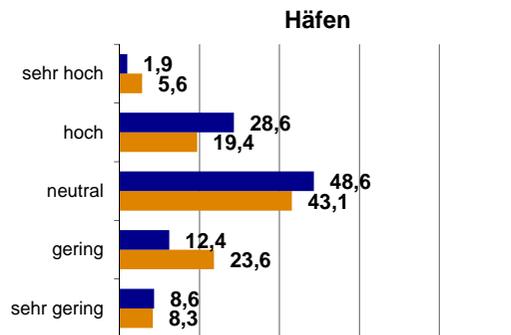
Das Potential von Mautstraßen ist im Vergleich zu 2010 deutlich gestiegen

Beurteilung des Potentials folgender Infrastrukturunderlyings auf Sicht von drei Jahren

- Ableitungen -

(Alle Angaben in Prozent)

■ 2011
■ 2010



- Allgemein wird den einzelnen Infrastrukturunderlyings aktuell ein höheres Potential beigemessen als noch in 2010
- 44% schätzen das Potential von Flughäfen als Infrastrukturunderlying als hoch ein

Frage: „Wie beurteilen Sie die folgenden Infrastrukturunderlyings in Bezug auf das Investitionspotential auf Sicht von drei Jahren?“

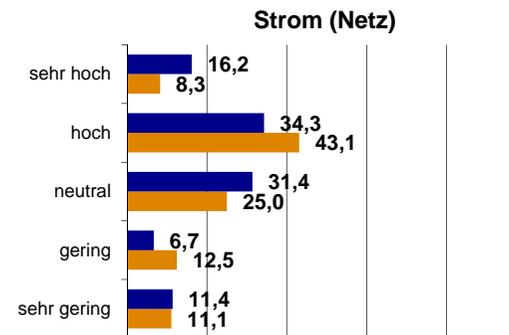
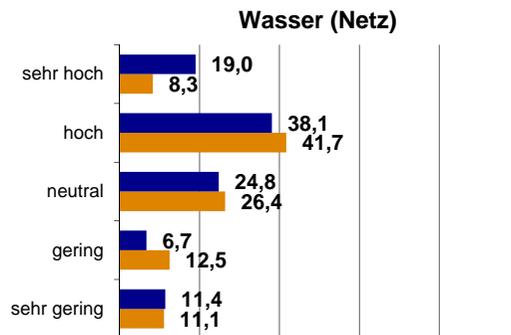
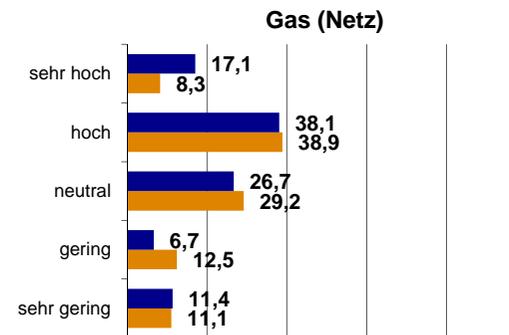
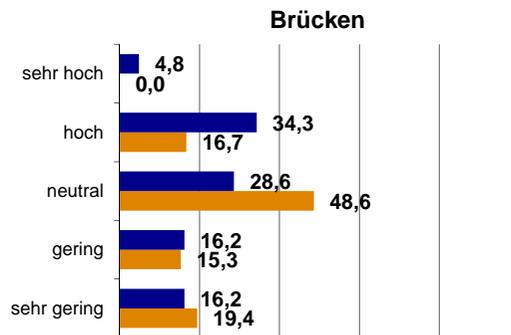
Über die Hälfte der Befragten misst Wasser-, Gas- und Stromnetzen ein hohes Potential zu

Beurteilung des Potentials folgender Infrastrukturunderlyings auf Sicht von drei Jahren

- Ableitungen -

(Alle Angaben in Prozent)

■ 2011
■ 2010



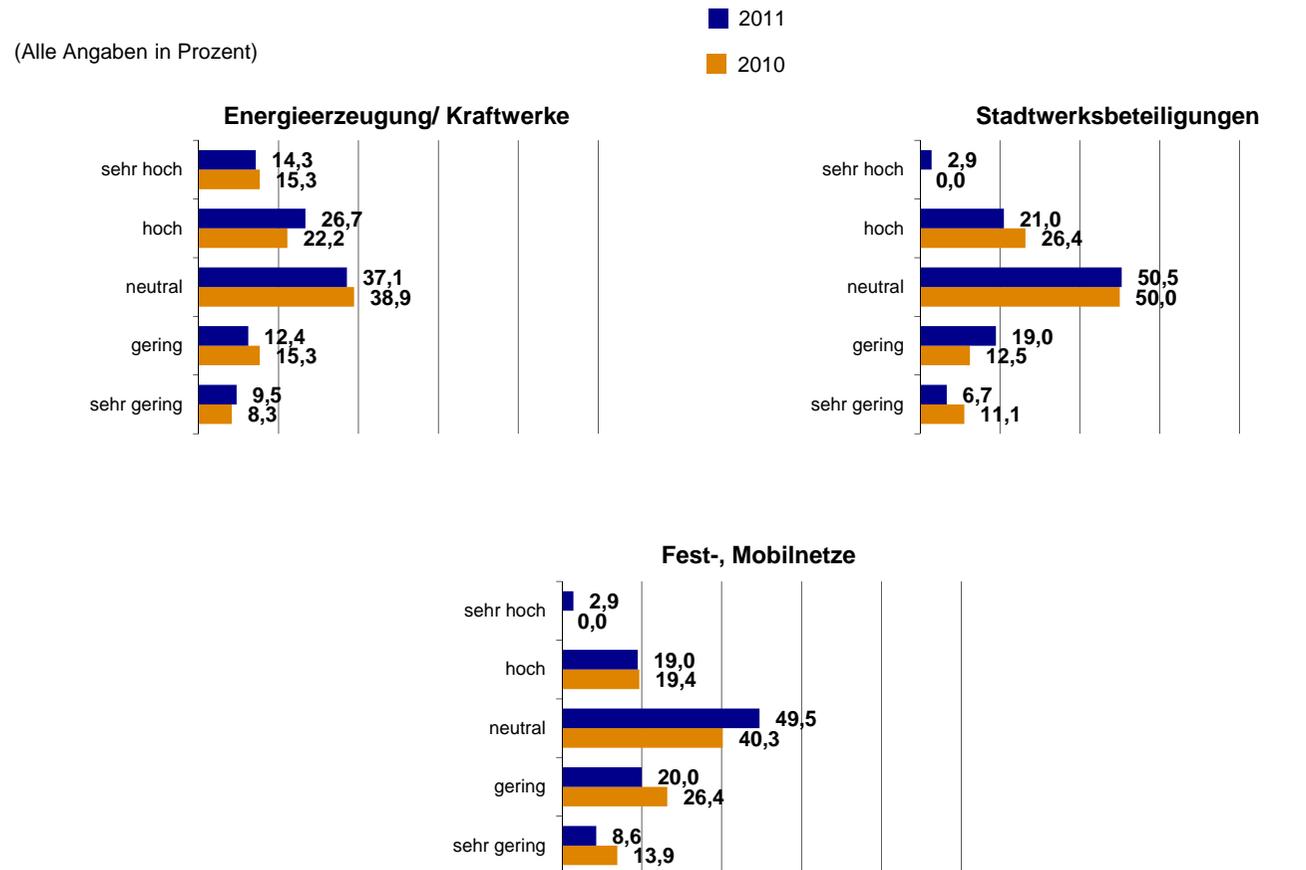
- Das Potential von Brücken als Infrastrukturunderlying ist im Vergleich zum Vorjahr deutlich angestiegen
- Stromnetze werden als etwas weniger potentialträchtig angesehen als noch in 2010

Frage: „Wie beurteilen Sie die folgenden Infrastrukturunderlyings in Bezug auf das Investitionspotential auf Sicht von drei Jahren?“

Stadtwerksbeteiligungen haben bezüglich der Einschätzungen ihres Potentials im Vergleich zu 2010 leicht verloren

Beurteilung des Potentials folgender Infrastrukturunderlyings auf Sicht von drei Jahren

- Ableitungen -



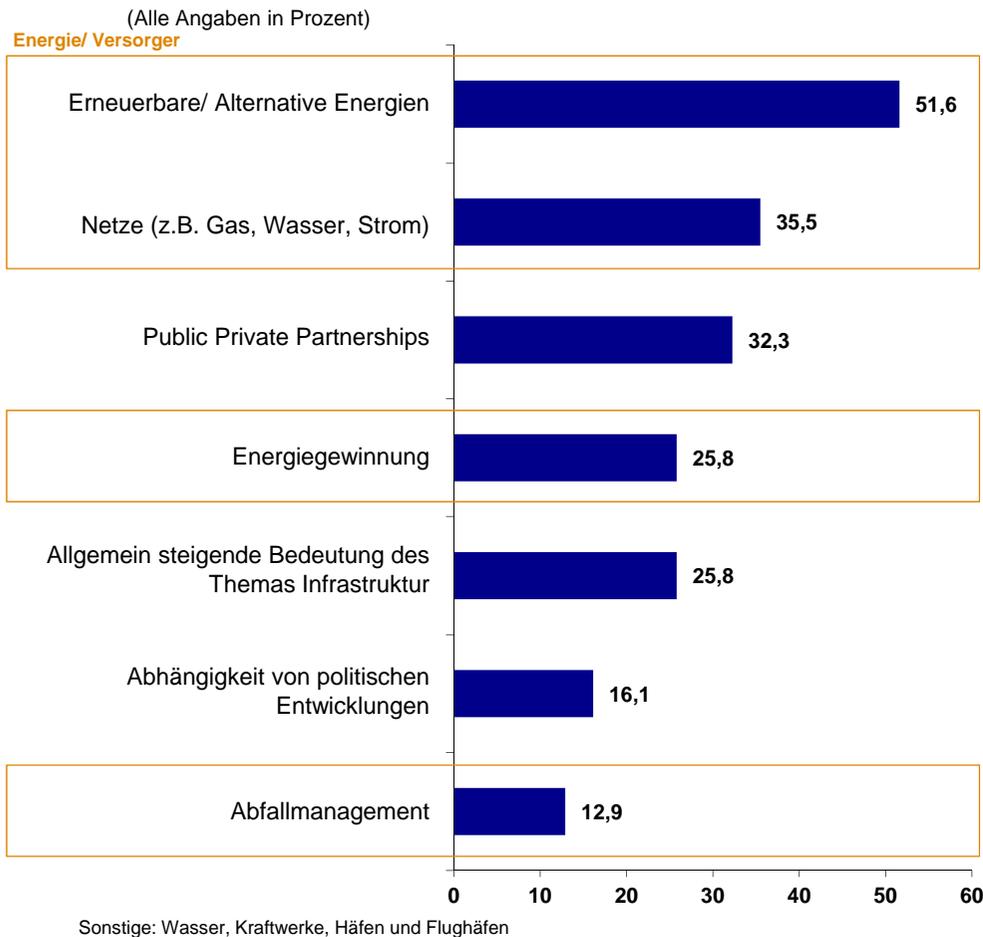
- Die Einschätzungen zum Potential von Energieerzeugung/ Kraftwerken als Infrastrukturunderlying sind im Vergleich zu 2010 leicht gestiegen
- 40% stufen das Potential von Fest- und Mobilnetzen als gering ein

Frage: „Wie beurteilen Sie die folgenden Infrastrukturunderlyings in Bezug auf das Investitionspotential auf Sicht von drei Jahren?“

Produkt

52% der Studienteilnehmer stufen Erneuerbare/ Alternative Energien als den aktuell größten Trend bei Infrastrukturanlagen ein

Trends bei Infrastrukturinvestments (offene Frage)



- Einschätzungen laut Tiefeninterviews -¹

- ▶ Allgemein besteht eine starke Nachfrage nach Infrastrukturinvestments, die nicht ausreichend bedient wird
- ▶ Viele Staaten ziehen sich bei Infrastrukturinvestments zurück und schaffen so Raum für private Investoren
- ▶ Erneuerbare Energien sind das aktuell wichtigste Thema im Bereich Infrastruktur
- ▶ Der Markt für Infrastrukturinvestments wird immer globaler, der europäische Markt ist für die Nachfrage zu klein

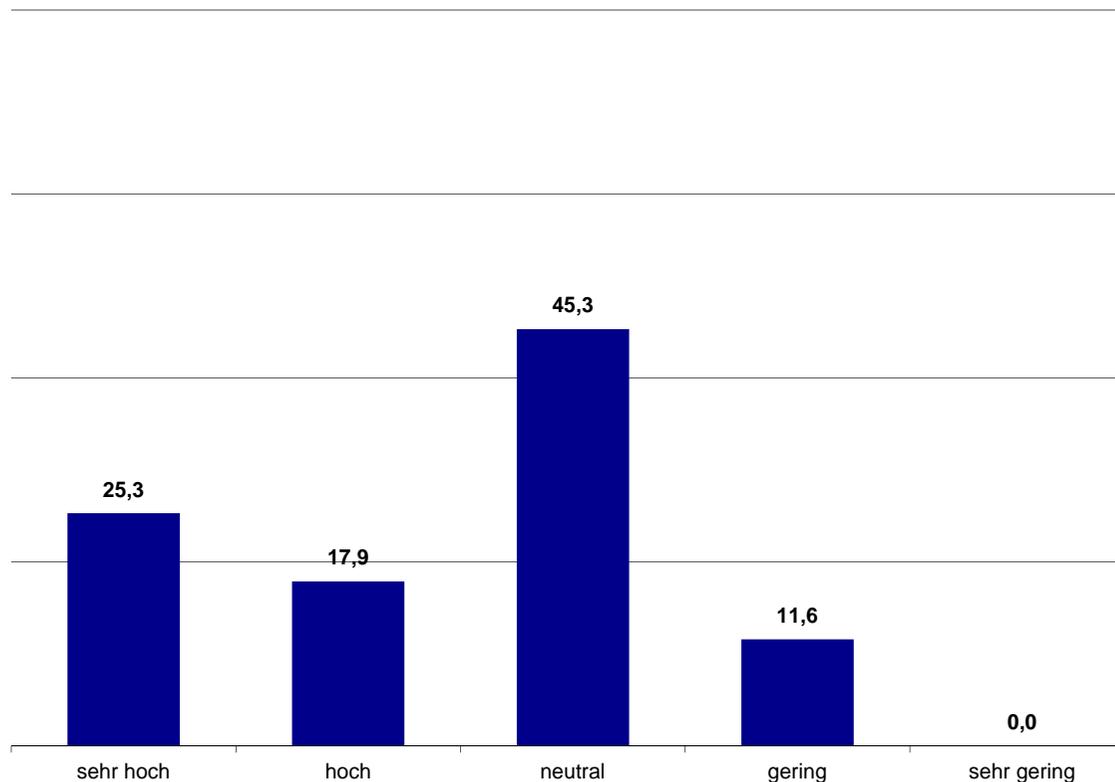
Frage: „Welche Trends bestehen aus Ihrer Sicht bei Infrastrukturinvestments?“; 1) Welche Trends herrschen aktuell am Infrastrukturmarkt vor?

Ein Viertel der Befragten stuft die regulatorische Sicherheit für Infrastrukturanlagen durch die Bundesnetzagentur als sehr hoch ein

Einschätzung der regulatorischen Sicherheit für Infrastrukturanlagen durch die Bundesnetzagentur

- Ableitungen -

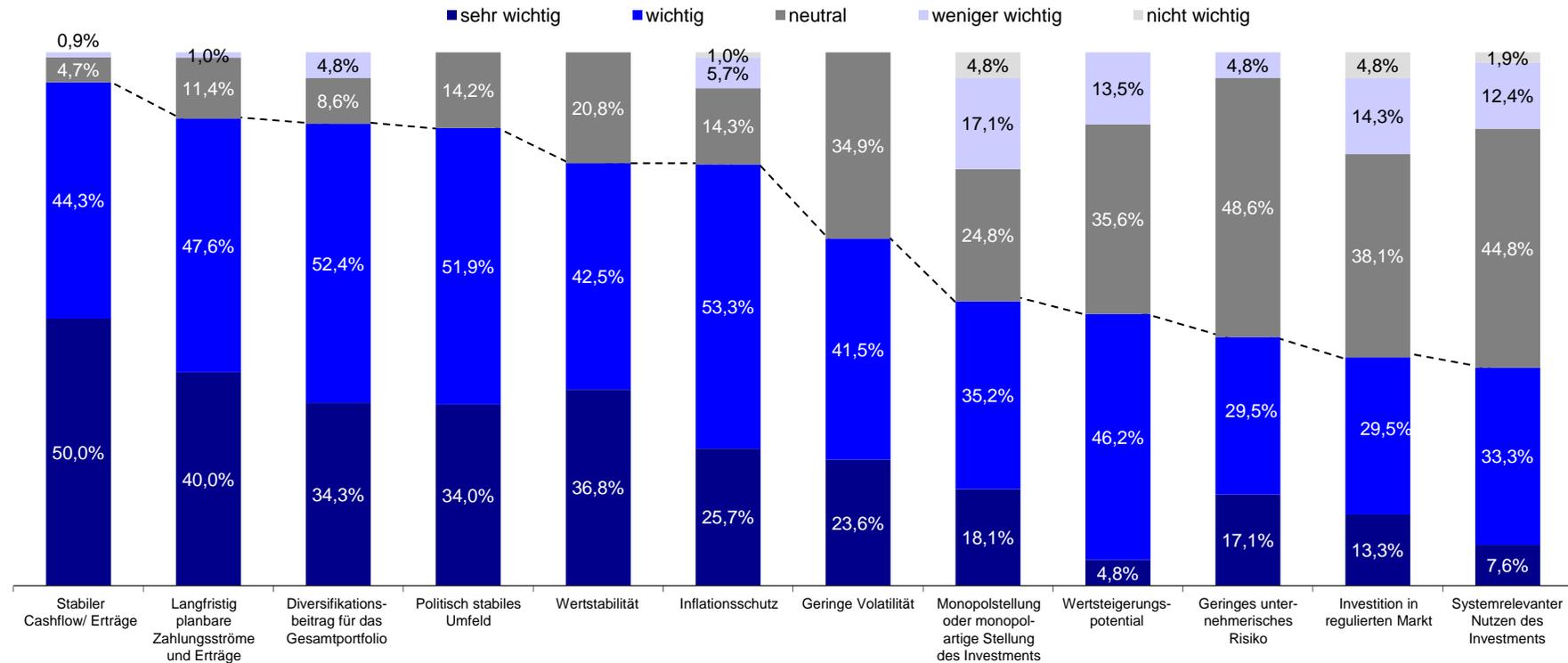
- Lediglich 12% gehen von einer geringen regulatorischen Sicherheit durch die Bundesnetzagentur aus



Frage: „Wie schätzen Sie die regulatorische Sicherheit für Infrastrukturanlagen durch die Bundesnetzagentur in Deutschland ein?“

Ein stabiler Cashflow, langfristig planbare Zahlungsströme sowie der Diversifikationsbeitrag sind die bedeutendsten Faktoren bei Infrastrukturinvestments

Bedeutung folgender Faktoren bei Infrastrukturinvestments

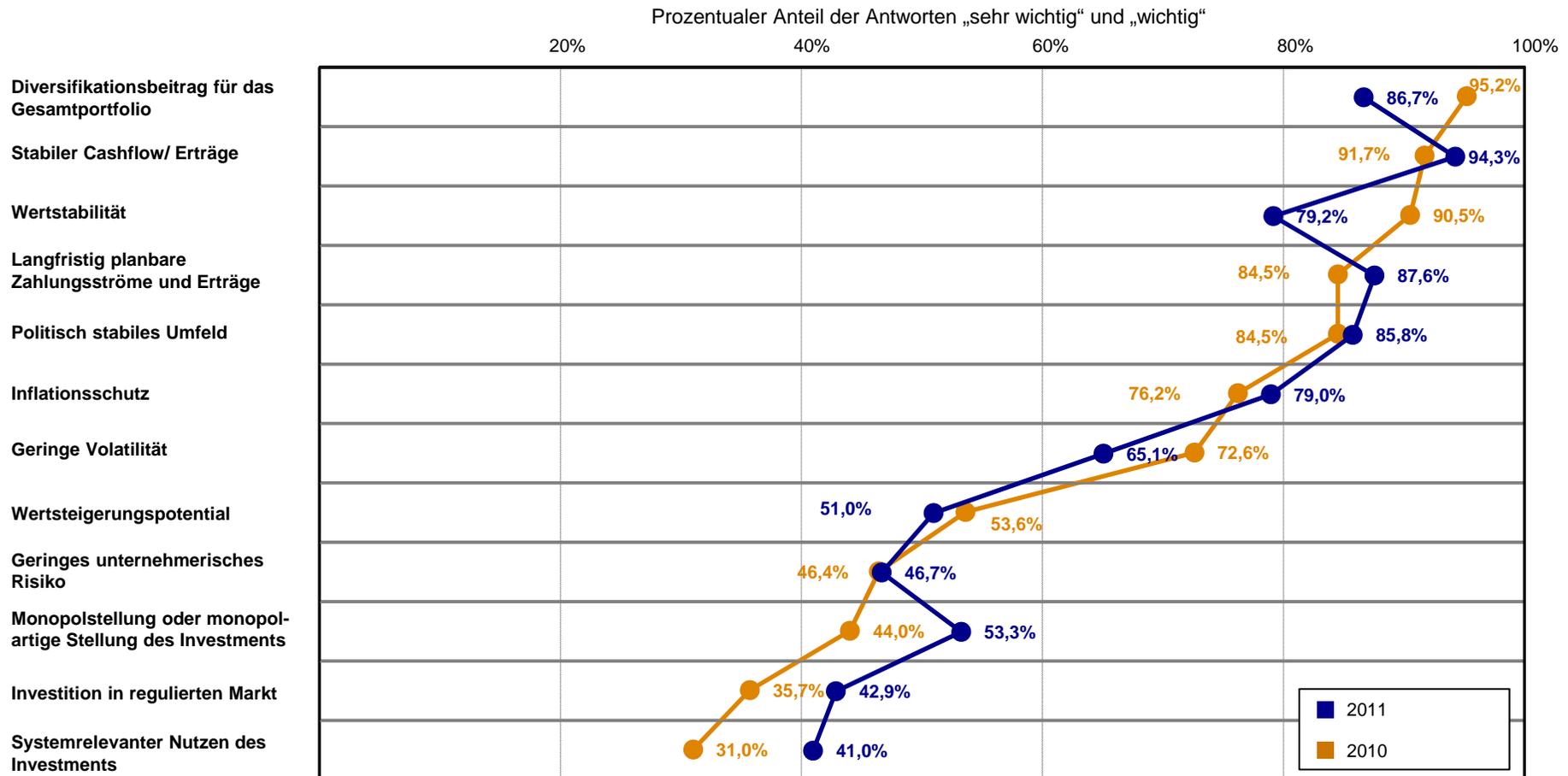


Mindestens „wichtig“ in Prozent - absteigend vom höchsten Wert											
94,3% (1)	87,6% (2)	86,7% (3)	85,9% (4)	79,3% (5)	79,0% (6)	65,1% (7)	53,3% (8)	51,0% (9)	46,6% (10)	42,8% (11)	40,9% (12)
Mindestens „weniger wichtig“ in Prozent											
0,9% (4)	1,0% (5)	4,8% (6)	0,0% (1)	0,0% (1)	6,7% (8)	0,0% (1)	21,9% (12)	13,5% (9)	4,8% (6)	19,1% (11)	14,3% (10)

Frage: „Welche Bedeutung kommt den folgenden Faktoren bei Infrastrukturinvestments zu?“; Sonstige: Nachhaltigkeit

Während in 2010 noch der Diversifikationsbeitrag die größte Bedeutung bei Infrastrukturinvestments hatte, ist es in 2011 ein stabiler Cashflow

Bedeutung folgender Faktoren bei Infrastrukturinvestments



Frage: „Welche Bedeutung kommt den folgenden Faktoren bei Infrastrukturinvestments zu?“

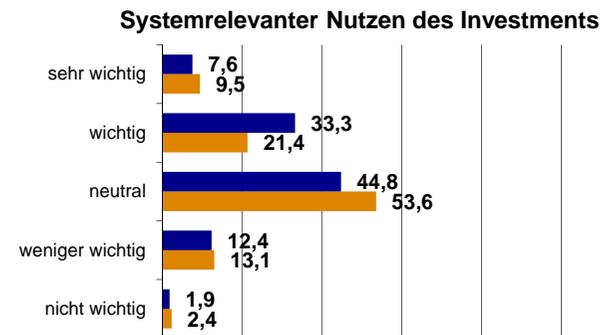
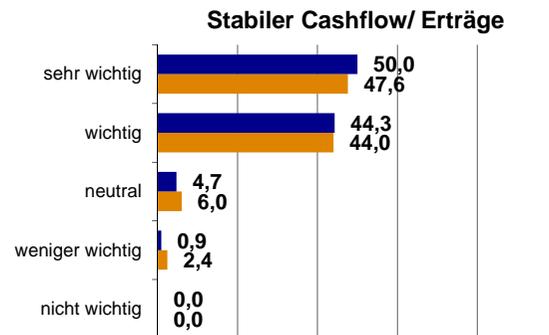
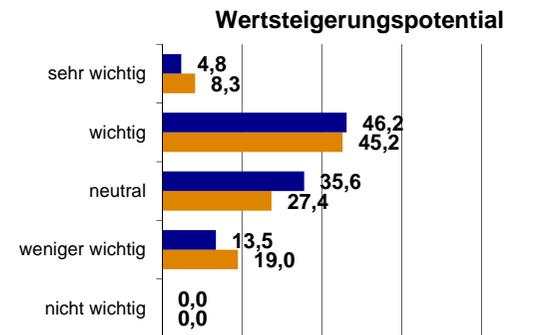
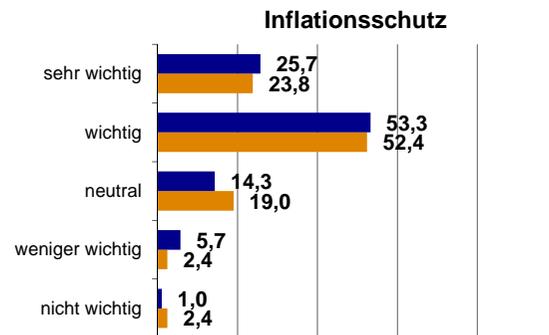
Im Vergleich zu 2010 hat die Bedeutung eines systemrelevanten Nutzens einer Infrastrukturinvestition an Bedeutung gewonnen

Bedeutung folgender Faktoren bei Infrastrukturinvestments

- Ableitungen -

(Alle Angaben in Prozent)

■ 2011
■ 2010



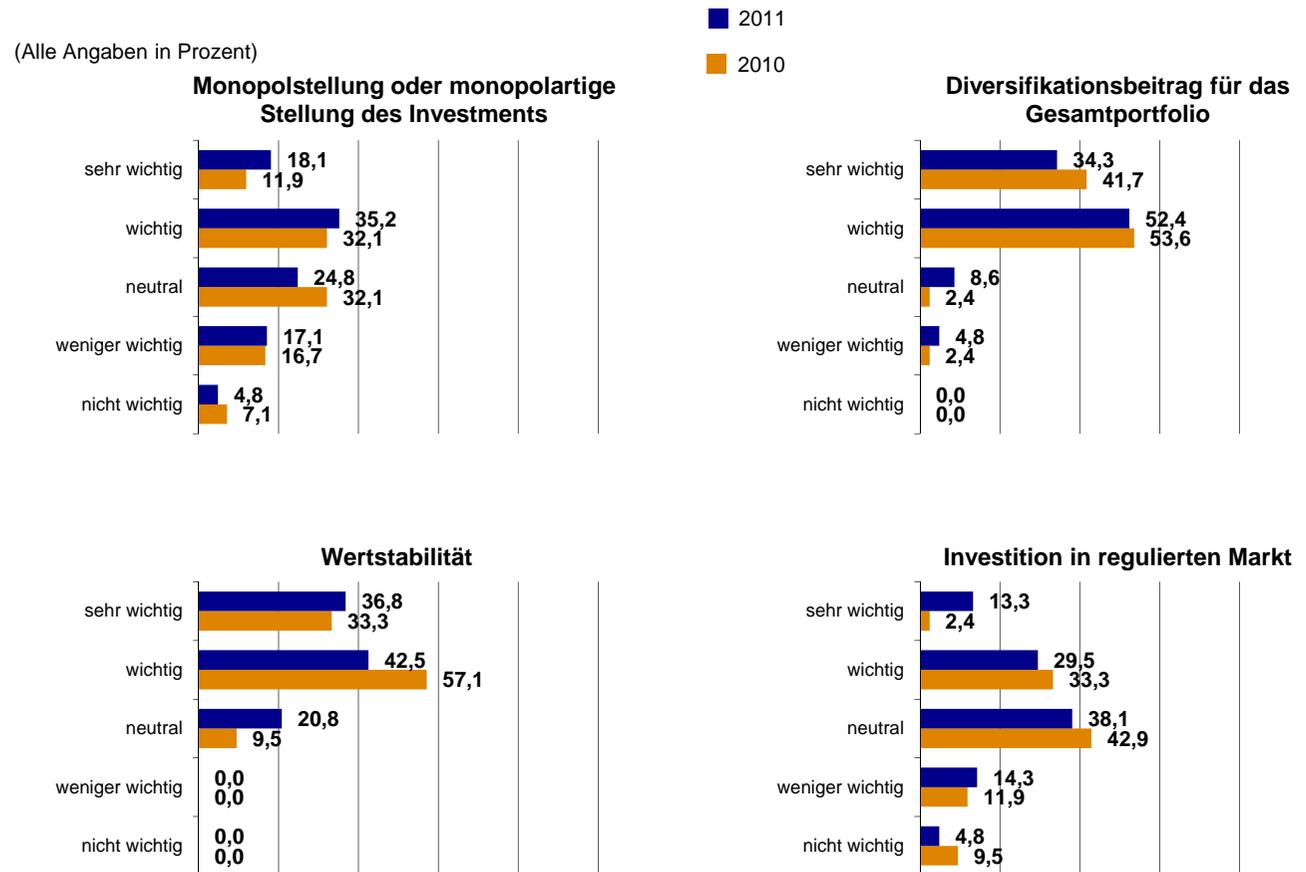
- Der Inflationsschutz ist nach wie vor ein bedeutender Faktor bei Infrastrukturinvestitionen
- Nur 1% der Befragten sind stabile Cash Flows weniger wichtig

Frage: „Welche Bedeutung kommt den folgenden Faktoren bei Infrastrukturinvestments zu?“

Die Wertstabilität einer Infrastrukturinvestition spielt eine wichtige Rolle, hat aber im Vergleich zu 2010 an Bedeutung verloren

Bedeutung folgender Faktoren bei Infrastrukturinvestments

- Ableitungen -



- Die Bedeutung eines regulierten Marktes bei der Investition in Infrastruktur wird wichtiger
- Über die Hälfte der Befragten halten eine mit der Investition in Infrastruktur verbundene Monopol- oder monopolartige Stellung für wichtig

Frage: „Welche Bedeutung kommt den folgenden Faktoren bei Infrastrukturinvestments zu?“

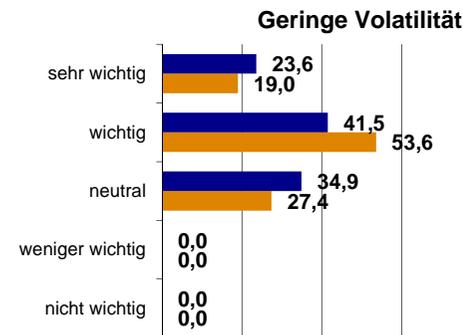
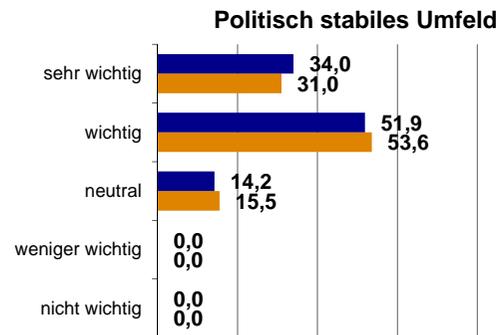
86% ist ein politisch stabiles Umfeld bei Infrastrukturinvestitionen wichtig

Bedeutung folgender Faktoren bei Infrastrukturinvestments

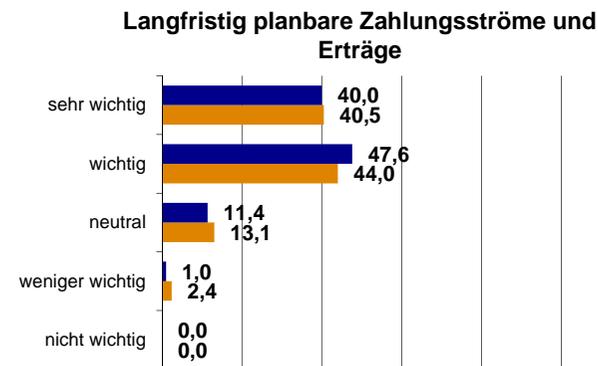
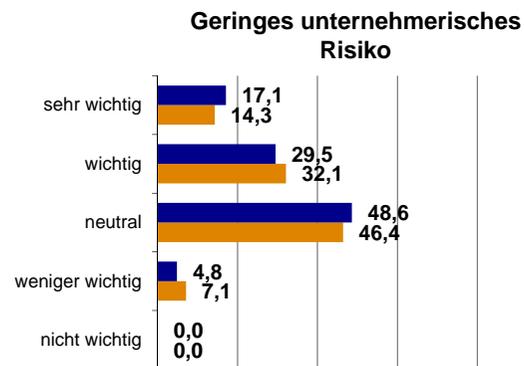
- Ableitungen -

(Alle Angaben in Prozent)

■ 2011
■ 2010



- Langfristig planbare Zahlungsströme und Erträge haben im Vergleich zu 2010 an Bedeutung gewonnen
- Eine geringe Volatilität bei Investitionen in Infrastruktur ist im Vorjahresvergleich weniger wichtig geworden

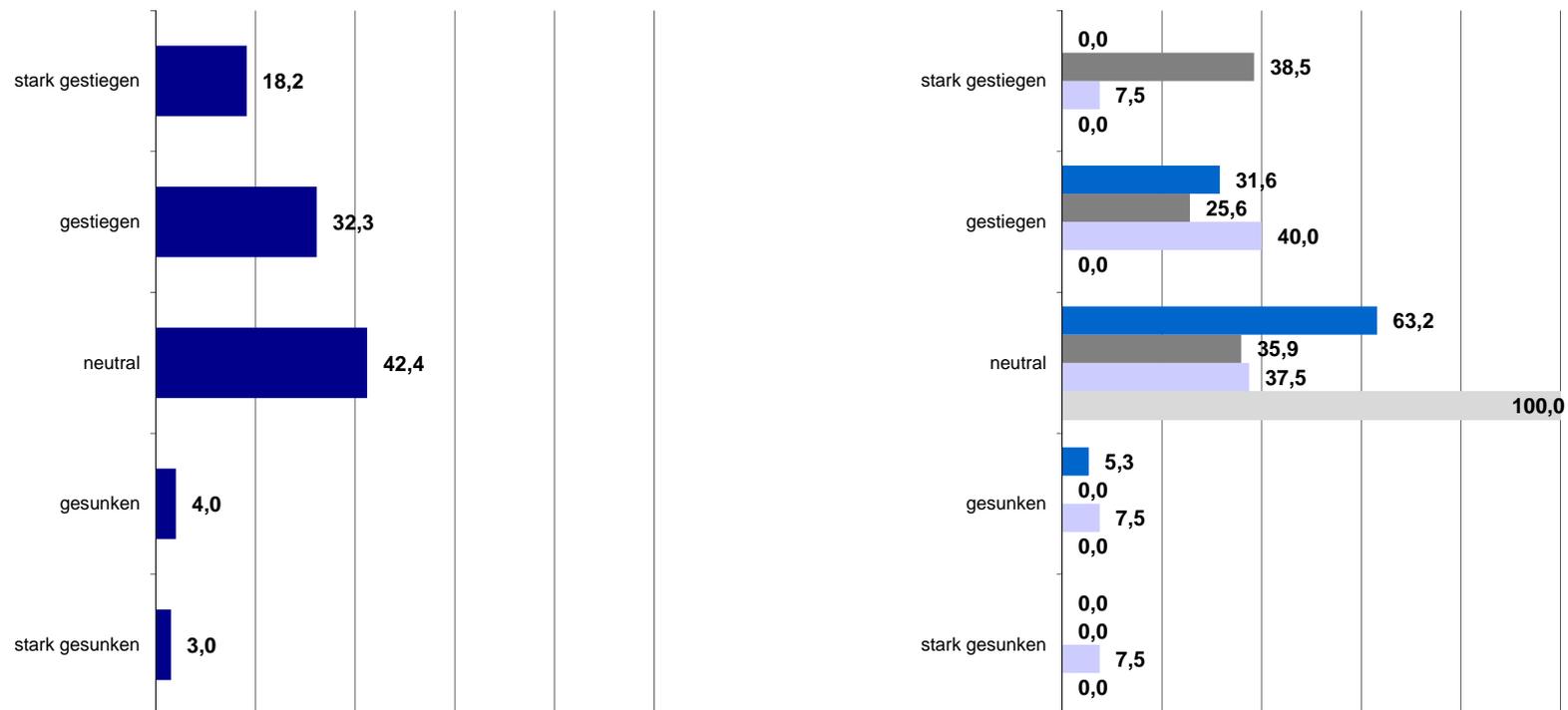


Frage: „Welche Bedeutung kommt den folgenden Faktoren bei Infrastrukturinvestments zu?“

51% sind der Meinung, dass die Attraktivität von Infrastrukturinvestments in den letzten beiden Jahren gestiegen

Entwicklung der Attraktivität von und Infrastrukturanlagen durch das Marktumfeld in den letzten beiden Jahren

(Alle Angaben in Prozent)



Frage: „Wie hat sich die Attraktivität von Infrastrukturanlagen durch das Marktumfeld in den letzten beiden Jahren entwickelt?“

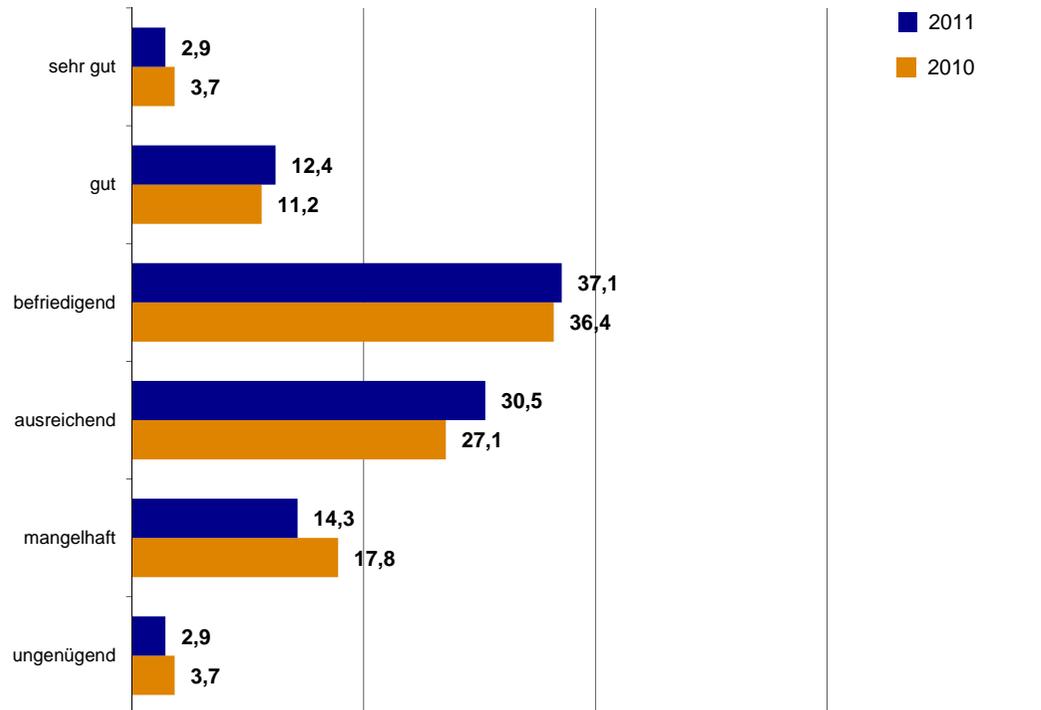
- **Ziele und Methodik**
- **Key Learnings**
- **Infrastruktur bei institutionellen Investoren**
 - Allokation
 - Produkt
 - **Know How**

Anhang

Rund 15% der Befragten stufen das eigene Know How im Bereich Infrastruktur als gut ein

Beurteilung des Know How im Bereich Infrastruktur

(Alle Angaben in Prozent)



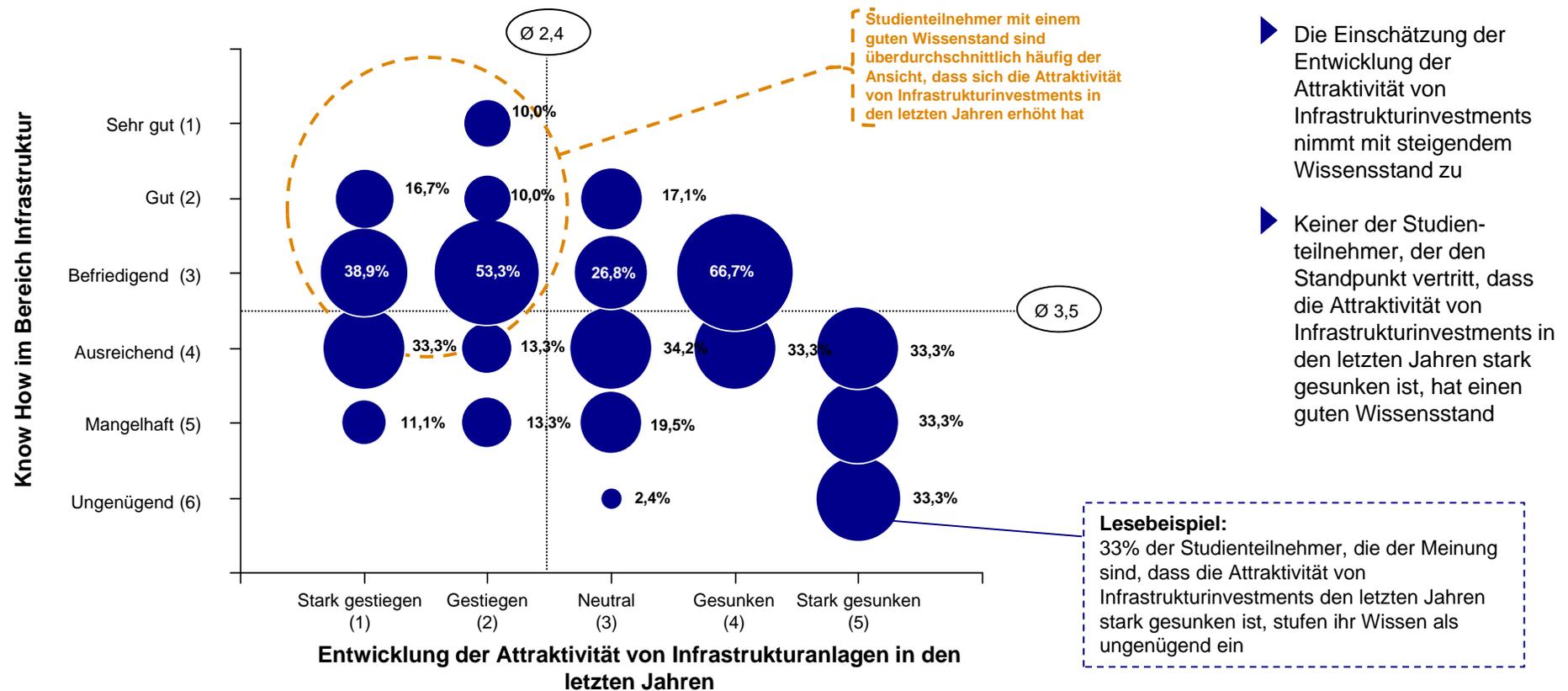
- Ableitungen -

- Nur 3% der Befragten verfügen über ein sehr gutes Know How im Bereich Infrastruktur
- Das Know How im Bereich Infrastruktur hat sich im Vergleich zu 2010 kaum verbessert

Frage: „Wie beurteilen Sie das Know How in den Bereichen Infrastruktur in Ihrem Haus?“

Teilnehmer mit einem guten Wissenstand bezüglich Infrastrukturinvestments sind mehrheitlich der Meinung, dass diese Anlagen in den letzten Jahren an Attraktivität gewinnen konnten

Kombinierte Auswertung der Entwicklung der Attraktivität von Infrastrukturinvestments und dem Kenntnisstand



- ▶ Die Einschätzung der Entwicklung der Attraktivität von Infrastrukturinvestments nimmt mit steigendem Wissensstand zu
- ▶ Keiner der Studienteilnehmer, der den Standpunkt vertritt, dass die Attraktivität von Infrastrukturinvestments in den letzten Jahren stark gesunken ist, hat einen guten Wissensstand

- **Ziele und Methodik**
- **Key Learnings**
- **Infrastruktur bei institutionellen Investoren**
 - Allokation
 - Produkt
 - Know How

Anhang



**RESEARCH CENTER FOR FINANCIAL SERVICES
STEINBEIS HOCHSCHULE BERLIN**

Prof. Dr. Jens Kleine und Matthias Krautbauer

STEINBEIS RESEARCH CENTER FOR FINANCIAL SERVICES
Possartstraße 9 ■ 81679 München (Germany)
Fon: +49 (0)89 20 20 84 79- 0 ■ Fax: +49 (0)89 20 20 84 79-11
E-Mail: Jens.Kleine@steinbeis-research.de
E-Mail: Matthias.Krautbauer@steinbeis-research.de

STEINBEIS-HOCHSCHULE BERLIN
Gürtelstr. 29A/30 ■ 10247 Berlin (Germany)
Fon: +49 (0)30 29 33 09-0

COMMERZ REAL
Commerzbank Gruppe



Markus Esser

Commerz Real AG

Kreuzberger Ring 56 ■ 65205 Wiesbaden
Fon: +49 (0) 611 7105-0 ■ Fax: +49 (0) 611 7105-285
E-Mail: Markus.Esser@commerzreal.com