



RESEARCH CENTER FOR FINANCIAL SERVICES
STEINBEIS-HOCHSCHULE BERLIN

COMMERZ REAL 
Commerzbank Gruppe

Immobilieninvestments bei institutionellen Investoren

- Analysebericht -



München, im Oktober 2013

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 122 institutionelle Investoren in Deutschland befragt

Einführung

Die Studie „Immobilieninvestments bei institutionellen Investoren“ ist die dritte Untersuchung der Commerz Real AG und des Research Center for Financial Services der Steinbeis-Hochschule Berlin. Ziel der Studie ist es, die aktuelle und zukünftige Bedeutung von Immobilieninvestments bei der Kapitalanlage institutioneller Anleger zu untersuchen. Zudem sollen Erkenntnisse über die Attraktivität unterschiedlicher Aspekte aus Markt- und Produktsicht gewonnen werden. Für die Untersuchung wurde eine Befragung von 122 institutionellen Investoren durchgeführt. Es wurden 11 Tiefen- und 111 Breiteninterviews mit Banken, Versicherungen, Pensionskassen, Versorgungswerken, Unternehmen und kirchlichen Einrichtungen sowie Stiftungen geführt.

Zukünftig wird der Anteil von Immobilien in den Portfolien der institutionellen Investoren weiter steigen

Der Immobilienanteil im Portfolio Institutioneller steigt

Die Attraktivität von Immobilienanlagen hat auch in 2012 weiter zugenommen. Aktuell beträgt der Immobilienanteil an den Portfolios der institutionellen Investoren im Schnitt ca. 7%. Damit hat der Anteil der Immobilieninvestments im Vergleich zu 2010 und 2011 weiter zugenommen. Dieser Trend soll, laut Einschätzung der Institutionellen, auch zukünftig Bestand haben. Auf Sicht von drei Jahren wird ein Anstieg der durchschnittlichen Immobilienquote auf knapp 9% erwartet. Dabei sind Unternehmen, Pensionskassen und Versorgungswerke besonders positiv gestimmt. Diese erwarten in nächsten drei Jahren einen Zuwachs der Immobilienallokation um 35%, von derzeit 7% auf 10%. Die zunehmende Beliebtheit von Immobilienanlagen wird auch durch den Anteil der Nutzer dieser Anlageklasse deutlich. Aktuell sind mit 95% nahezu alle befragten institutionellen Investoren in Immobilien investiert.

Bei Gewerbeimmobilien wird vor allem in Büros und Einzelhandel investiert

Wohnimmobilien gewinnen an Bedeutung

Bei Betrachtung der Anlageobjekte sind, wie schon in den vergangenen Jahren, die meisten Gelder in Gewerbeimmobilien angelegt. Drei Viertel der Immobilienallokation entfällt auf diese Objektart. In diesem Zusammenhang stehen vor allem Immobilien aus dem Bereich Büro und Einzelhandel im Fokus. Diese machen 64% bzw. 24% der Allokation aus. Während knapp ein Fünftel der in

Zukünftig wird verstärkt in Wohnimmobilien investiert werden

Immobilien investierten Gelder in Wohnimmobilien angelegt sind, spielen Sozialimmobilien mit lediglich 2% nur eine untergeordnete Rolle. Im Vergleich zu den vergangenen beiden Jahren ist jedoch eine leichte Zunahme der Wohnimmobilien festzustellen. Diese fand mehrheitlich zu Lasten der Gewerbeimmobilien statt. Während der Anteil von Wohnimmobilien an den gesamten Immobilienanlagen in 2010 noch bei 16% lag ist dieser 2012 bis auf 21% angestiegen. Dieser Trend wird sich laut Studienteilnehmer auch auf Sicht von drei Jahren weiter fortsetzen (siehe Abb. 1)

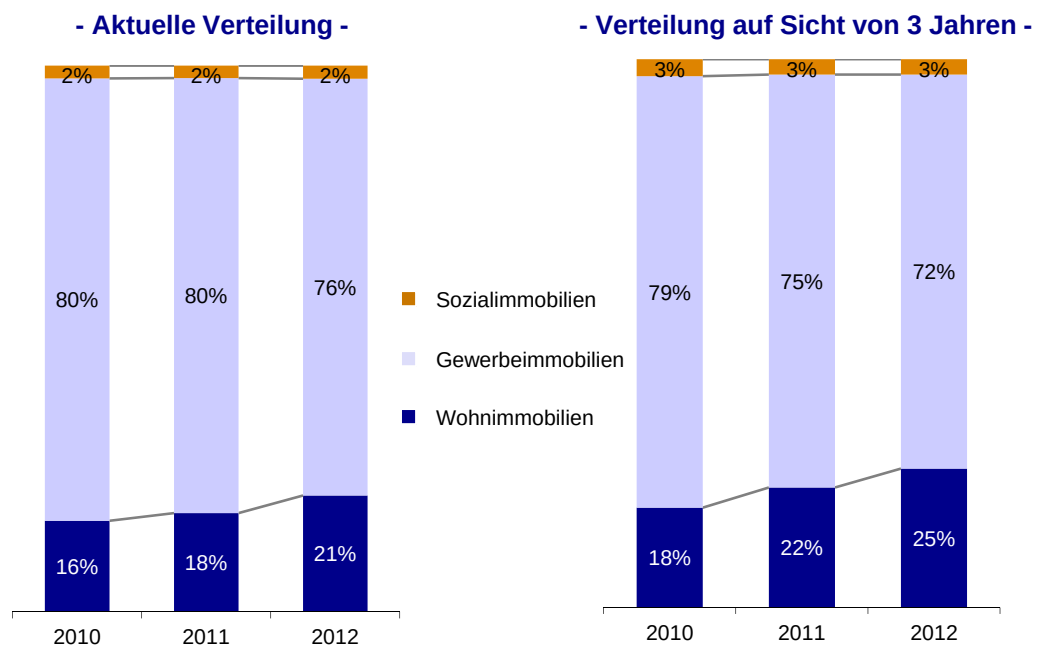


Abb. 1: Portfoliostruktur im Bereich Immobilien nach Objektart

Regional wird hauptsächlich in Immobilien in Deutschland investiert

Regional stehen vor allem Westeuropa und insbesondere Deutschland im Fokus der Investoren. 58% der Immobilienanlagen befinden sich in Deutschland, 29% in anderen Ländern Westeuropas. Auch zukünftig kommt es bei der regionalen Allokationsstruktur nicht zu signifikanten Veränderungen.

Immobilienfondsspezialfonds sind weiterhin die meistgenutzte Anlageform

Immobilienfondsspezialfonds sind die meistgenutzte Anlageform

Wie bereits in den vergangenen Jahren sind Immobilienfondsspezialfonds die am häufigsten genutzte Anlageform. 69% der institutionellen Investoren nutzen diese zumindest häufig. Dahinter folgen KG-Lösungen und Direktanlagen in Immobilien. Während KG-Lösungen allerdings im Vergleich zu 2011 deutlich an Bedeutung gewinnen konnten, verloren Direktanlagen an Attraktivität.

**Offene Immobilienfonds
haben deutlich an
Bedeutung verloren**

Auch zukünftig gehen die institutionellen Investoren davon aus, dass Immobilienspezialfonds die meistgenutzte Anlageform bleiben. Zudem wird erwartet, dass Direktanlagen wieder zu alter Attraktivität finden und sich deutlich vor KG-Lösungen etablieren. Offene Immobilienfonds sowie REITs und Einbringungsfonds spielen sowohl aktuell und auch zukünftig keine wesentliche Rolle. Neben dem Vehikel stellt auch die Investorenstruktur bei der Wahl einer fremdverwalteten Anlage ein wichtiges Kriterium dar. Vor allem kleinere Investorengruppen werden dabei von den Institutionellen bevorzugt. Hierbei hat sich die Attraktivität dieser Investorenstruktur im Vergleich zu 2011 sogar noch etwas gesteigert.

**Sicherheit und
hochwertige Objekte sind
die bedeutendsten Trends
bei der Immobilienanlage****Sicherheit ist der bedeutendste Trend bei Immobilien**

Die allgemeine Unsicherheit in der Kapitalanlage der institutionellen Investoren zeigt sich auch bei Immobilienanlagen. Sicherheit ist demzufolge für rund 30% der Befragten der wichtigste Trend bei Investitionen in Immobilien. In diesem Zusammenhang werden von institutionellen Anlegern, aufgrund der Wertstabilität, vor allem hochwertige Objekte nachgefragt. Weitere Trends sind nach Meinung der Befragten Core-Investments sowie das Thema Nachhaltigkeit. In diesem Zusammenhang bewertet jeder Dritte die Relevanz von „Green Buildings“ als steigend. Damit hat die Bedeutung solcher Immobilien in den letzten Jahren kontinuierlich zugenommen.

**Die Bedeutung von „Green
Buildings“ steigt****Core und Core+ sind die
attraktivsten objekt-
bezogenen Fondskonzepte****Core und Core+ Objekte sind am beliebtesten**

Bei den objektbezogenen Fondskonzepten liegen, wie im vergangenen Jahr, Core und Core+ in der Gunst der Investoren vorne. Zwar haben diese im Vergleich zu 2011 leicht an Attraktivität verloren, werden allerdings immer noch von über 60% als attraktiv erachtet. Bei der Zusammensetzung der Fondsportfolien wünschen sich institutionelle Anleger oftmals Diversifikation. Allerdings werden auch spezialisierte Portfolios von rund 50% der Befragten als interessant erachtet, insbesondere große Investoren bewerten diese positiv. Wenig Relevanz besitzen hingegen Blindpools. Bei den Gebühren der Immobilienfonds wird eine Mischung aus Fixgebühr und Performancefee deutlich präferiert. Diese wird im Vergleich zu 2011 sogar noch erheblich positiver bewertet. Eine ausschließliche Performancefee ist hingegen, wie bereits letztes Jahr, keine wirkliche Alternative.

**Institutionelle Investoren
präferieren Mix aus
Fixgebühr und
Performancefee**

Kernaussagen der Studie:

Immobilien

- Im Vergleich zum Vorjahr hat sich der Immobilienanteil am Gesamtportfolio leicht erhöht
- Auf Sicht von drei Jahren wird der durchschnittliche Immobilienanteil von 7% auf knapp 9% steigen
- Nahezu alle institutionellen Investoren halten Immobilieninvestments in ihren Portfolien
- Wohnimmobilien sind im Trend
- Gewerbeimmobilien werden pessimistischer bewertet als im Vorjahr, sind aber nach wie vor die wichtigste Anlage
- Deutschland ist der Anlageschwerpunkt, auch zukünftig sind keine signifikanten Veränderungen geplant
- Immobilienspezialfonds, KG-Lösungen und Direktanlagen sind die beliebtesten Vehikel
- Offene Immobilienfonds haben stark an Bedeutung verloren
- Institutionelle Investoren bevorzugen in der Regel kleinere Investorengruppen
- Die Bedeutung von Green Buildings ist weiter gestiegen, Topthema sind Wohnimmobilien

	Seite
▪ Ziele und Methodik	6
▪ Key Learnings	10
▪ Immobilien bei institutionellen Investoren	
– Allokation	15
– Produkt	25
– Eigene Angaben	45
 Anhang	 48

Ziele / Voraussetzungen:

- Die Studie „Immobilieninvestments bei institutionellen Investoren“ ist die dritte 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 Immobilien
- Ziel ist die Analyse des deutschen Marktes für Immobilien, 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, Versorgungswerken, kirchlichen Einrichtungen sowie Stiftungen durchgeführt. Im Rahmen der Befragungen wurden
 - 11 Tiefeninterviews mit institutionellen Investoren geführt
 - zudem wurden 111 Breiteninterviews durchgeführt
- Weiterhin stützt sich die Studie auf Veröffentlichungen sowie eigene Berechnungen

Autoren:

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

Es wurden 11 Tiefeninterviews mit den verschiedenen Clustern geführt

Anzahl geführter Interviews nach Befragungsclustern

Branche der Interviewpartner

Tiefeninterviews je Investorengruppe

Positionen der Interviewpartner

Banken

2

Versicherungen

5

Unternehmen, Pensionskassen,
Versorgungswerke

4

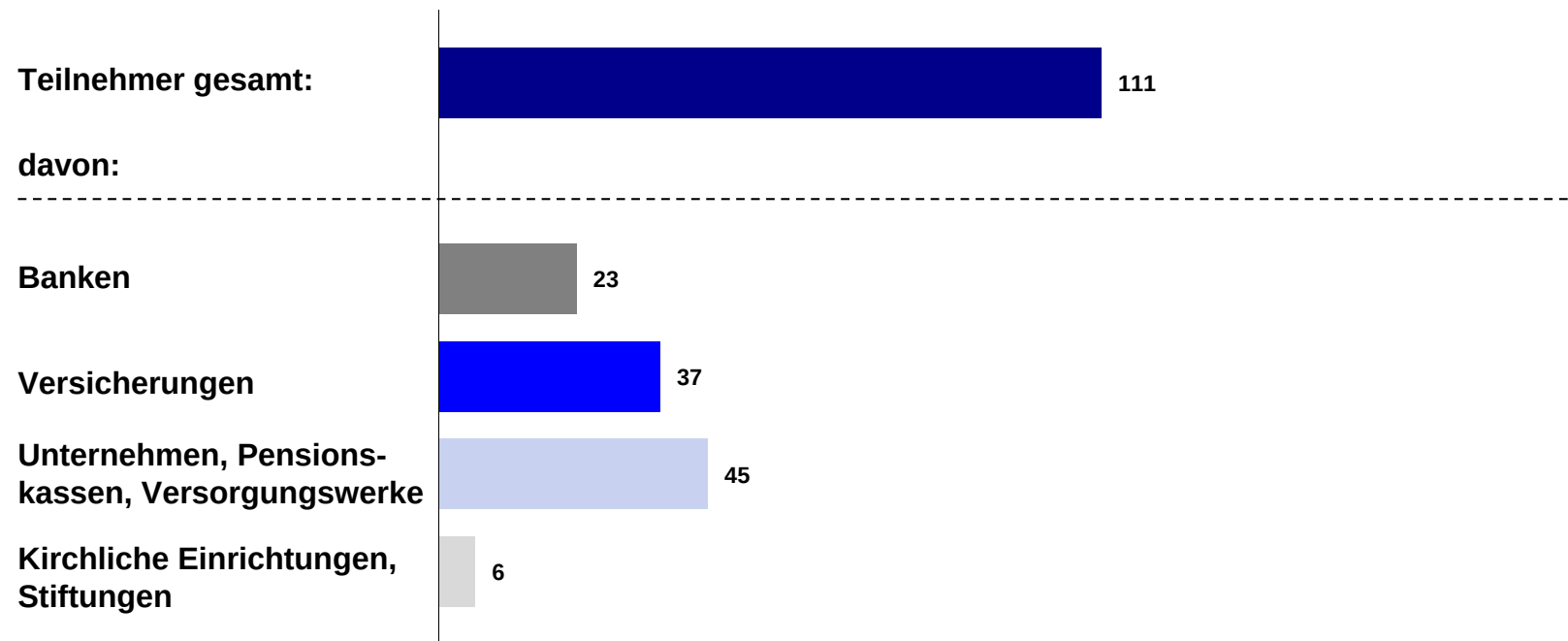
Gesamt

11

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

Im Rahmen der Studie wurden 111 Interviews mit Teilnehmern aus unterschiedlichen Clustern erhoben

Anzahl geführter Breiteninterviews nach Befragungsclustern



- **Ziele und Methodik**

- **Key Learnings**

- **Immobilien**

- Allokation
- Produkt
- Eigene Angaben

Anhang

Allokation

Immobilienanteil am Portfolio

- Der Immobilienanteil am Portfolio liegt aktuell bei 7%, auf Sicht von drei Jahren wird ein Anstieg auf knapp 9% erwartet
- Den höchsten Immobilienanteil am Portfolio haben Kirchen und Stiftungen, bei Banken ist der Anteil am geringsten (6%)

Portfoliostruktur im Bereich Immobilien

- Den Schwerpunkt im Immobilienbereich bilden aktuell Gewerbeimmobilien (76%), Wohn- (21%) und Sozialimmobilien (2%) sind aktuell relativ gering gewichtet, insbesondere Wohnimmobilien gewinnen aber auf Sicht von drei Jahren (25%) an Bedeutung
- Bei Gewerbeimmobilien liegt der Schwerpunkt auf Büroimmobilien (64%) und Einzelhandelsobjekten (24%)
- Der Anteil der Logistikimmobilien (von 8% auf 11%) wird zukünftig zu Lasten des Anteils der Büroimmobilien (von 64% auf 58%) steigen

Regionale Verteilung der Immobilienbeteiligungen

- Deutschland (58%) hat als Einzelland den höchsten Anteil am Gesamtportfolio, daneben liegt der regionale Schwerpunkt der Immobilienbeteiligungen in Westeuropa (29% ex. Deutschland)
- Anlagen in Emerging Markets (Südamerika <1%, Osteuropa 2%, Asien 4%) sind jeweils nur gering in den Portfolios gewichtet

Produkt

Investmentangebot

- Das Investmentangebot im Bereich Gewerbeimmobilien (61%) wird mehrheitlich als breit angesehen
- Nur wenige Befragte bewerten das Angebotsspektrum bei Hotel- (17%) und Sozialimmobilien (7%) als breit

Potential der Immobilienunderlyings

- Das höchste Potential auf Sicht von drei Jahren wird Einzelhandels- (68%) und Logistikimmobilien (55%) beigemessen, das Potential von Hotelimmobilien (23%) wird weniger optimistisch bewertet

Anlageformen bei Immobilieninvestments

- Immobilienspezialfonds (69%) und KG-Lösungen (35%) werden aktuell am häufigsten für Investitionen in Immobilien genutzt
- Objektgesellschaften (19%) werden als Anlagevehikel seltener genutzt, REITs und Einbringungsfonds sind aktuell kaum von Bedeutung (1% bzw. 0%)
- Auch zukünftig wird die Mehrheit der Investitionen über Immobilienspezialfonds (54%) durchgeführt, allerdings wird die Direktanlage an Attraktivität gewinnen (32% auf 49%)

Investorenstruktur/ Track Record/ Trends

- Die Investorenstruktur sowie der Track Record haben nach wie vor eine große Bedeutung (87% bzw. 92%)
- Die Studienteilnehmer bevorzugen kleine (40%) sowie mittelgroße Investorengruppen mit 15-30 Teilnehmern (28%)

Produkt

Trends in der Immobilienanlage/ Attraktivität von Fondskonzepten

- Anleger bevorzugen ein diversifiziertes Portfolio (73%), objektbezogen werden „Core+“-Immobilien (64%) präferiert
- Gebührenbezogen favorisieren die meisten Investoren Fonds mit einer Mischung aus Fixgebühr und Performancefee (67%)
- Green Buildings (73%) sind zukünftig weiterhin ein relevantes Thema, dabei partizipieren Büroimmobilien am stärksten (69%)

Investitionsattraktivität von Debt Funds

- Aktuell erachten 38% aller Befragten Debt Funds als attraktiv, in den nächsten fünf Jahren können sich 24% der institutionellen Investoren vorstellen in einen solchen Fonds anzulegen

Eigene Angaben

- 82% der Studienteilnehmer stufen ihr Know How im Immobilienbereich als sehr gut bzw. gut ein
- 79% aller Befragten sind der Meinung, dass die Attraktivität von Immobilienanlagen in den letzten beiden Jahren stark angestiegen ist

Vergleich 2010 und 2012

Immobilienanteil am Portfolio

- Der Immobilienanteil ist von 2010 auf 2012 um 0,5 Prozentpunkte gestiegen

Portfoliostruktur im Bereich Immobilien

- Im Vergleich zu 2010 ist in 2012 der Anteil der Gewerbeimmobilien um 4 Prozentpunkte auf 76% zurückgegangen, der Anteil der Wohnimmobilien ist gestiegen (21%)
- Dieser Trend setzt sich auch in den Prognosen für die zukünftige Verteilung fort, auf Sicht von drei Jahren rechnen die Studienteilnehmer mit einem Gewerbeimmobilienanteil von 72% (2010: 79%) sowie einem Wohnimmobilienanteil von 25% (2010: 18%)
- Einzelhandelsimmobilien werden im Bereich der Gewerbeimmobilien attraktiver. Der Anteil ist von 2010 (20%) auf 2012 (24%) gestiegen und wird auch auf Sicht von 3 Jahren noch weiter steigen

Regionale Verteilung der Immobilienbeteiligungen

- Die regionale Verteilung hat sich in 2012 im Vergleich zum Vorjahr kaum verändert, Schwerpunkte bleiben Deutschland (2010: 55%, 2012: 58%) und das restliche Westeuropa
- Im Vergleich zu 2010 wird der Anteil von Immobilien in Deutschland auf Sicht von 3 Jahren leicht steigen (2010: 51%, 2012: 54%)

Potential der Immobilienunderlyings

- Im Vergleich zu 2010 (64%) haben sich die Einschätzungen zum Potential von Gewerbeimmobilien insgesamt eher eingetrübt, nur noch 31% sehen ein hohes Potential
- Das Potential von Büroimmobilien wird in 2012 negativer bewertet als noch in 2010 (2010: 61% 2011: 46%), dahingegen wird Logistikimmobilien ein steigendes Potential beigemessen (2010: 46%, 2012: 55%)

Anlageformen bei Immobilieninvestments

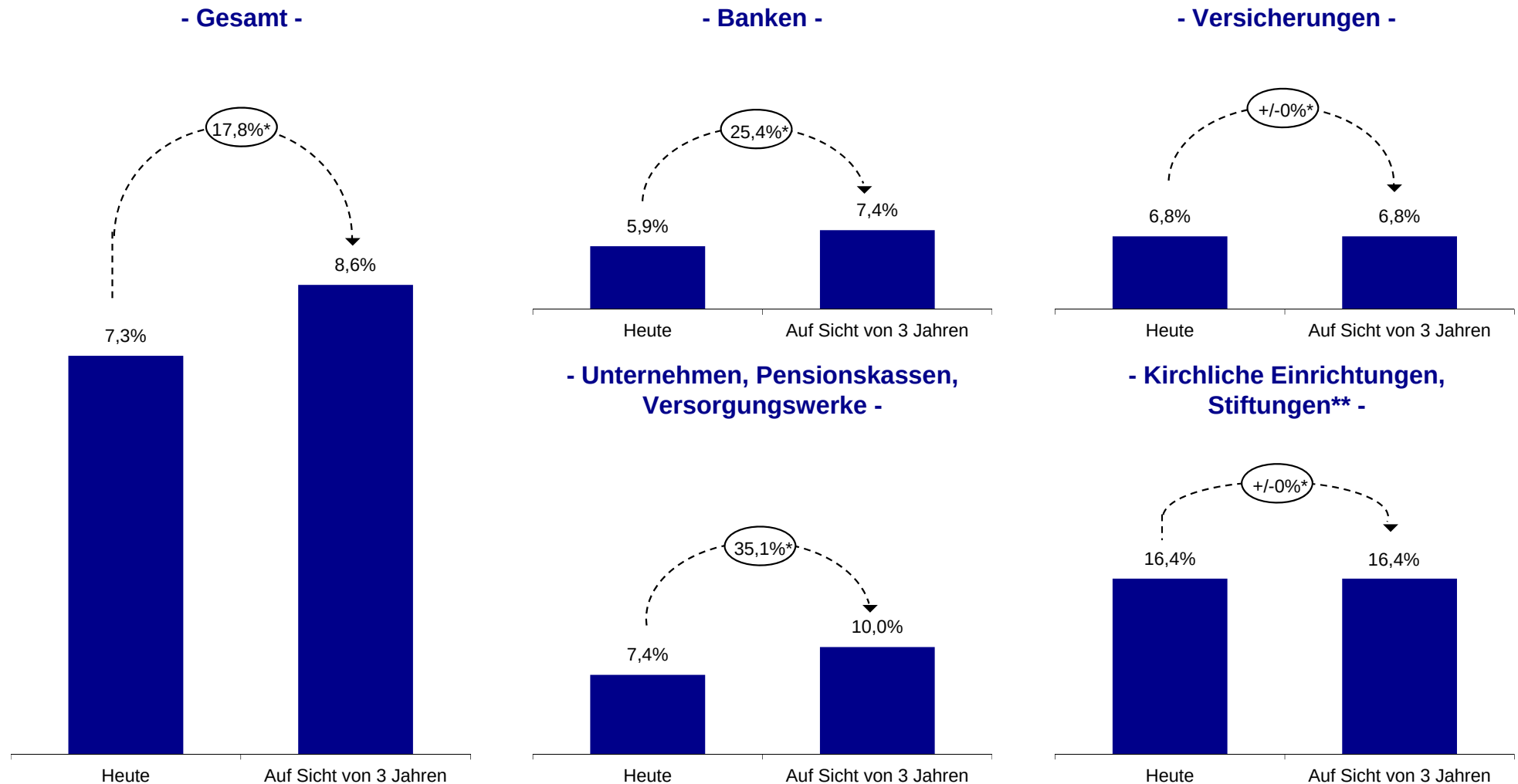
- Im Vergleich zu 2010 werden Immobilienspezialfonds (2010: 60%, 2012: 69%) aktuell etwas häufiger eingesetzt
- Die Nutzung von Direktanlagen (2010: 46%, 2012: 32%) und vor allem offenen Immobilienfonds (2010: 18%, 2012: 4%) ist rückläufig

- Ziele und Methodik
- Key Learnings
- Immobilien
 - Allokation
 - Produkt
 - Eigene Angaben

Anhang

Der durchschnittliche Immobilienanteil am Gesamtportfolio wird von aktuell gut 7% auf knapp 9% auf Sicht von 3 Jahren ansteigen

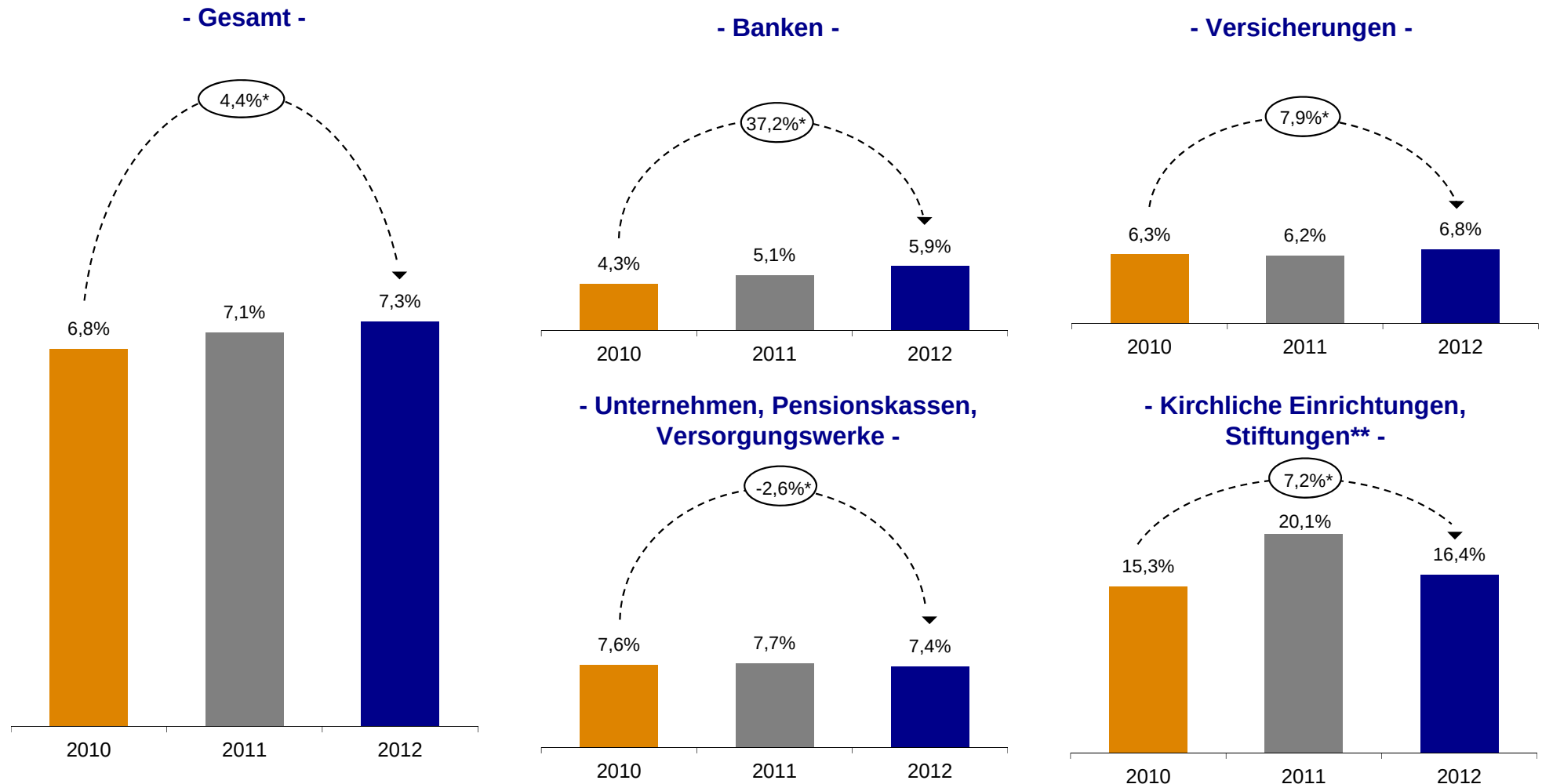
Immobilienanteil am Portfolio



Frage: „Wie viel Prozent machen Immobilien durchschnittlich an Ihrem Portfolio aus?“; *) Relative Veränderung, Durchschnitt heute und auf Sicht von 3 Jahren; **) Schwankungen sind vor dem Hintergrund der geringen Fallzahlen zu interpretieren

Im Vergleich zu den Vorjahren hat sich der durchschnittliche Immobilienanteil am Gesamtportfolio leicht erhöht

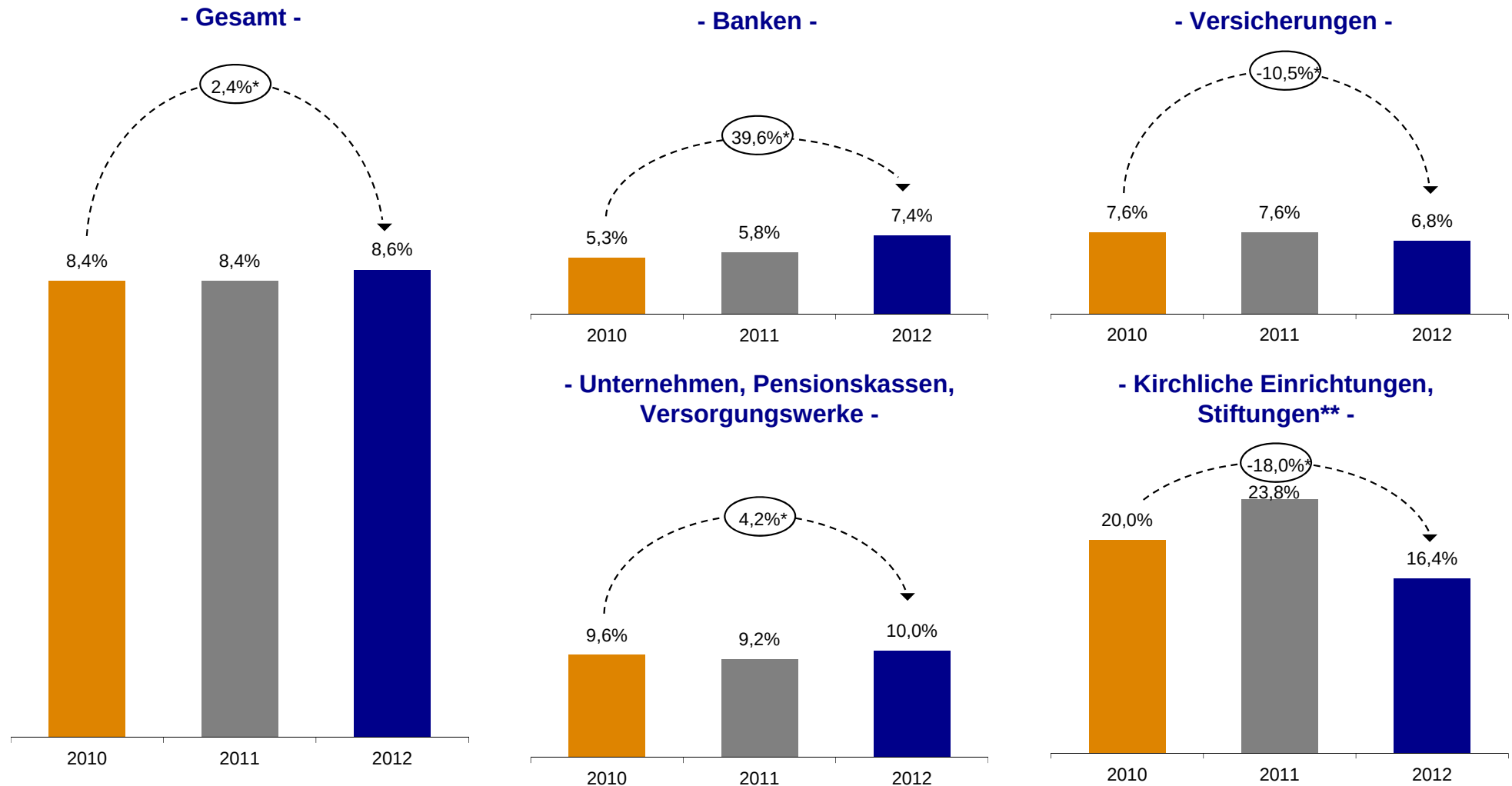
Aktueller Immobilienanteil am Portfolio



Frage: „Wie viel Prozent machen Immobilien durchschnittlich an Ihrem Portfolio aus?“; *) Relative Veränderung im Vergleich von 2010 zu 2012; **) Schwankungen sind vor dem Hintergrund der geringen Fallzahlen zu interpretieren

Die Einschätzungen zum Immobilienanteil auf Sicht von drei Jahren sind annähernd konstant geblieben

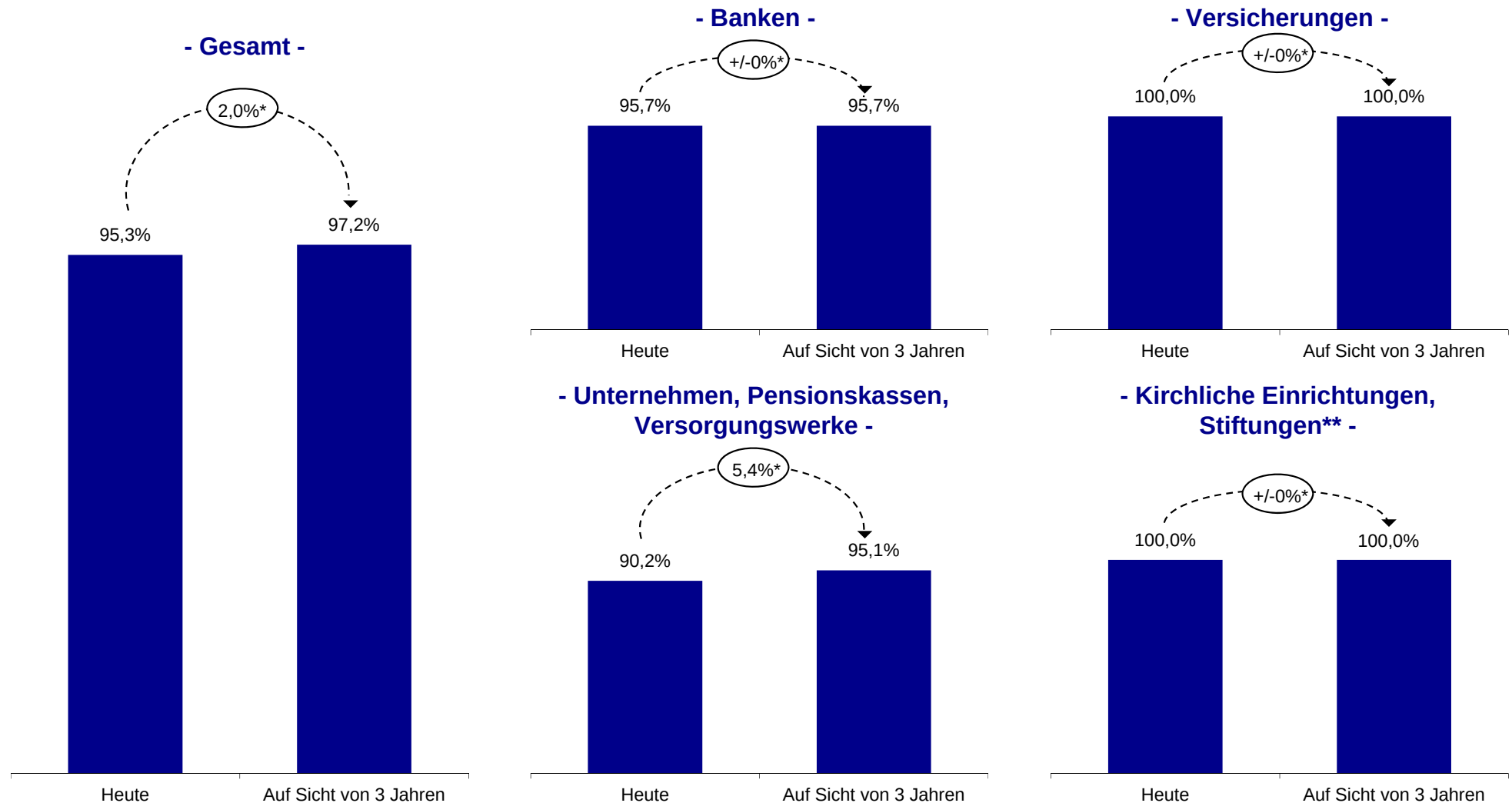
Immobilienanteil am Portfolio auf Sicht von drei Jahren



Frage: „Wie viel Prozent machen Immobilien durchschnittlich an Ihrem Portfolio aus?“; *) Relative Veränderung im Vergleich von 2010 zu 2012; **) Schwankungen sind vor dem Hintergrund der geringen Fallzahlen zu interpretieren

Nahezu alle institutionellen Investoren halten Immobilieninvestments in ihren Portfolios

Anteil der Nutzer von Immobilieninvestments

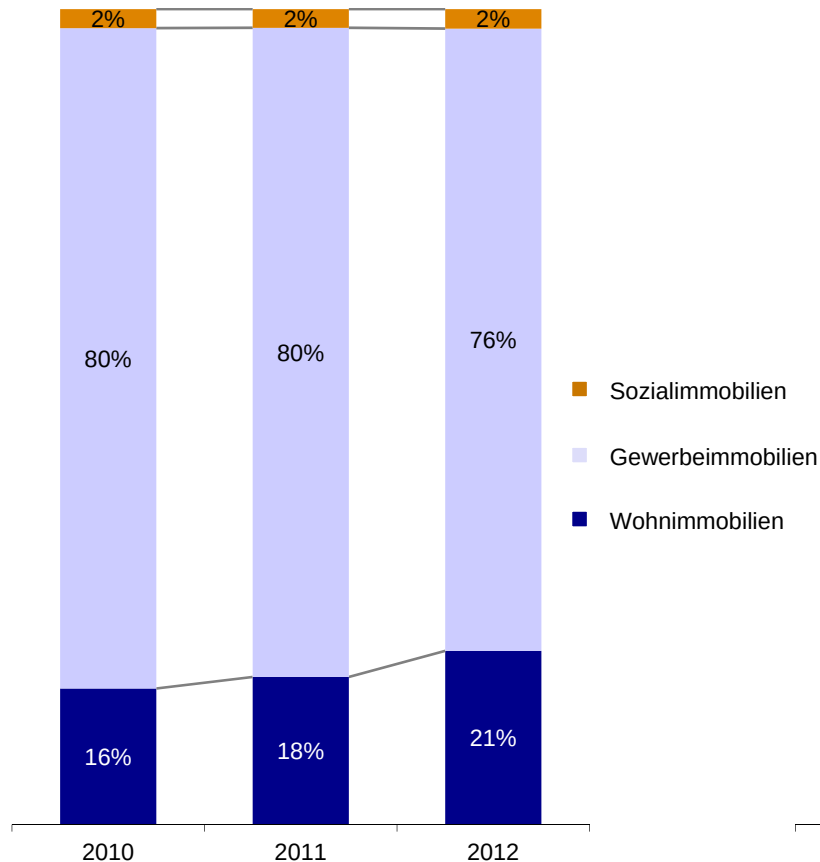


Frage: „Wie viel Prozent machen Immobilien durchschnittlich an Ihrem Portfolio aus?“; Wenn der Immobilienanteil >0 ist wird der Anleger als Nutzer von Immobilieninvestments angesehen *) Relative Veränderung, Durchschnitt heute und auf Sicht von 3 Jahren; **) Schwankungen sind vor dem Hintergrund der geringen Fallzahlen zu interpretieren

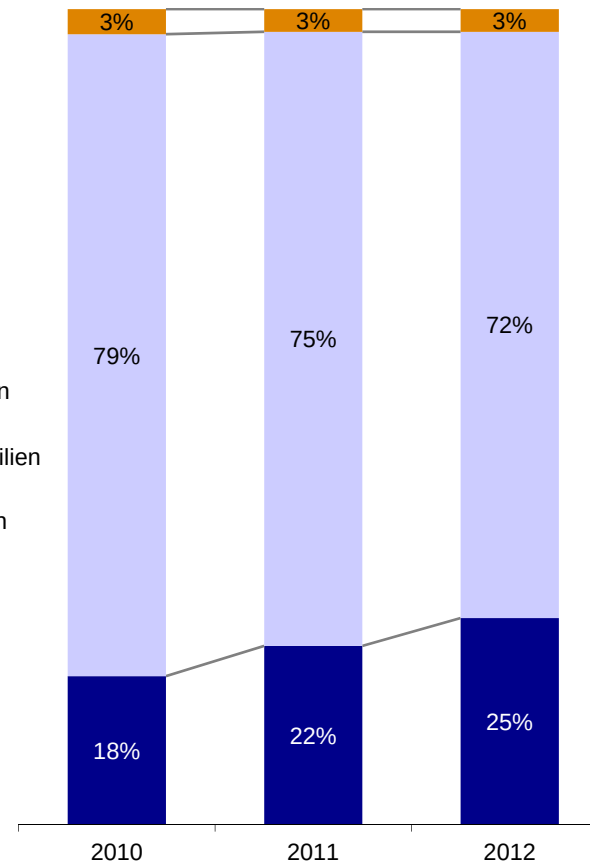
Im Vergleich zu 2010 lässt sich ein leichter Trend hin zu Wohnimmobilien erkennen, auf Sicht von 3 Jahren setzt sich dieser fort

Portfoliostruktur im Bereich Immobilien nach Objektarten

- Aktuelle Verteilung -



- Verteilung auf Sicht von 3 Jahren -



- Ableitungen -

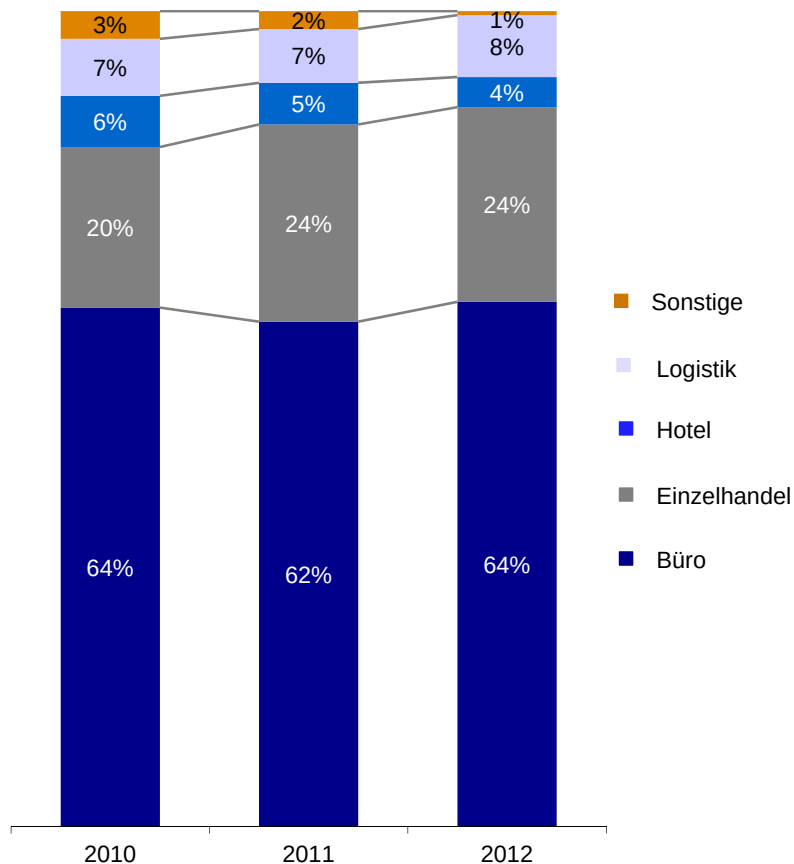
- Der Gewerbeimmobilienanteil ist, im Vergleich zum Vorjahr, leicht zugunsten des Wohnimmobilienanteils gesunken
- Auf Sicht von 3 Jahren wird der Gewerbeimmobilienanteil weiter sinken

Frage: „Wie verteilt sich der Immobilienanteil zwischen den unterschiedlichen Objektarten?“

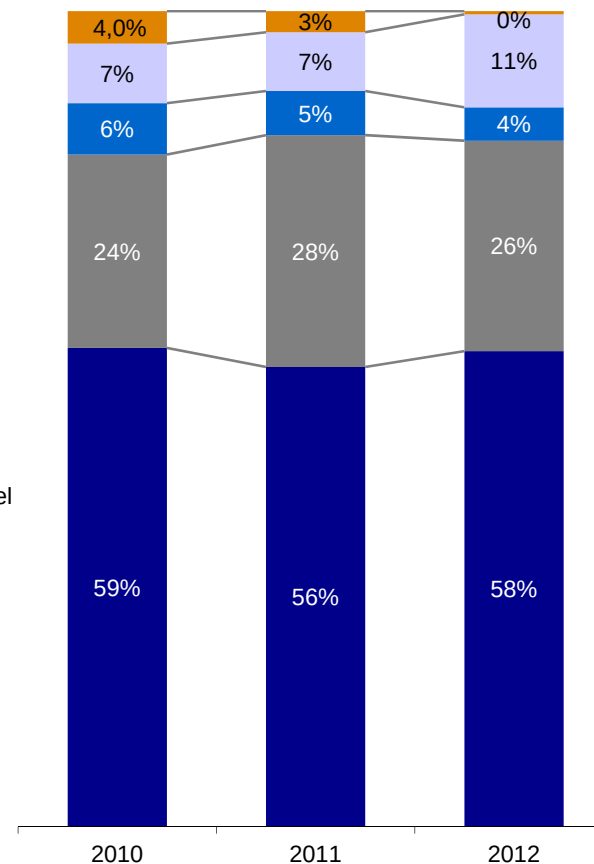
Der Anteil der Einzelhandelsimmobilien im Bereich der Gewerbeimmobilien ist von 2010 auf 2012 um 4 Prozentpunkte gestiegen

Verteilung im Bereich der Gewerbeimmobilien

- Aktuelle Verteilung -



- Verteilung auf Sicht von 3 Jahren -



- Ableitungen -

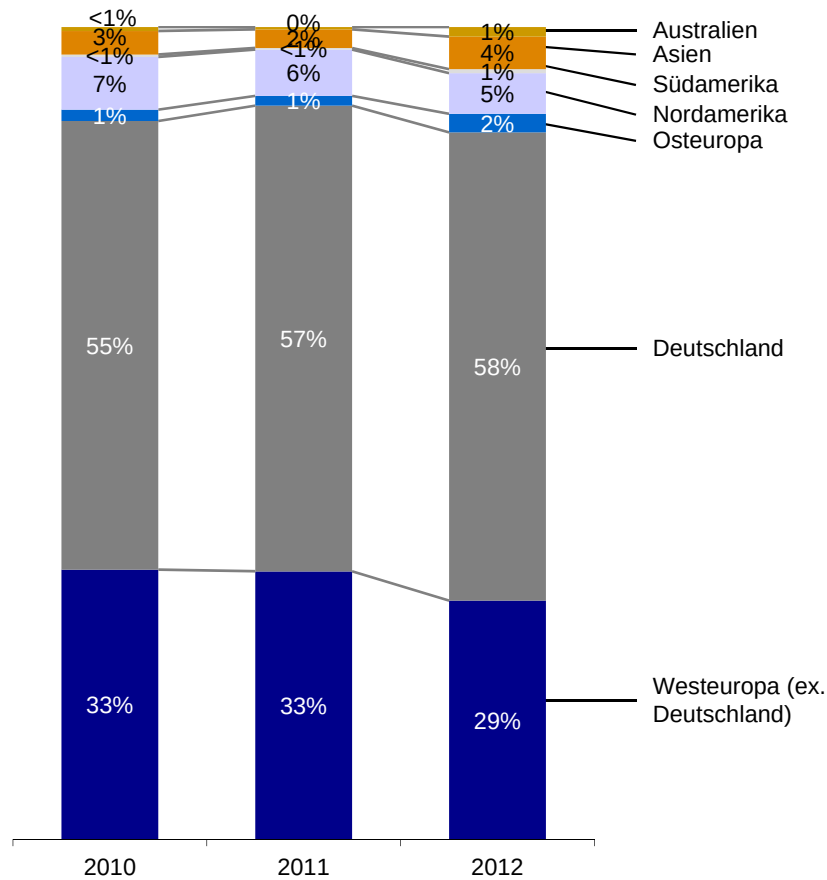
- Im Vergleich zu 2010 stagniert der Anteil der Büroimmobilien
- Der Anteil der Logistikimmobilien ist leicht gestiegen, auch das zukünftige Potential wird kontinuierlich positiver bewertet

Frage: „Wie sind die Objektarten im Bereich der Gewerbeimmobilien verteilt?“

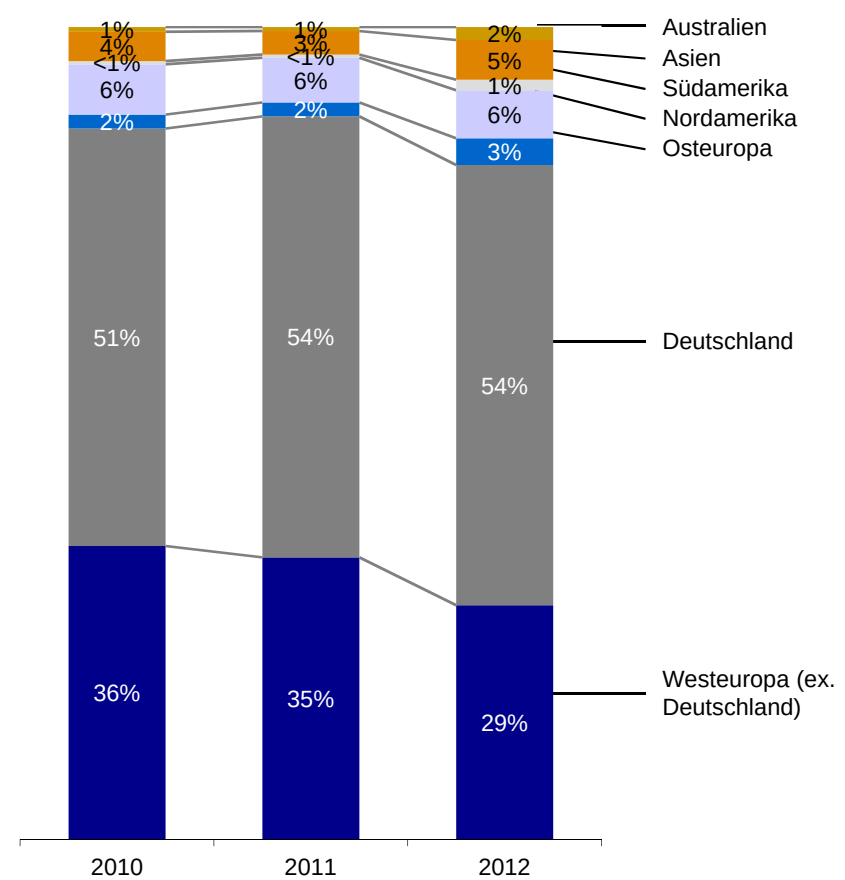
Aktuell sind rund 58% der in Immobilien investierten Mittel in Deutschland angelegt

Regionale Verteilung der Immobilienbeteiligungen

- Aktuelle Verteilung -



- Verteilung auf Sicht von 3 Jahren -



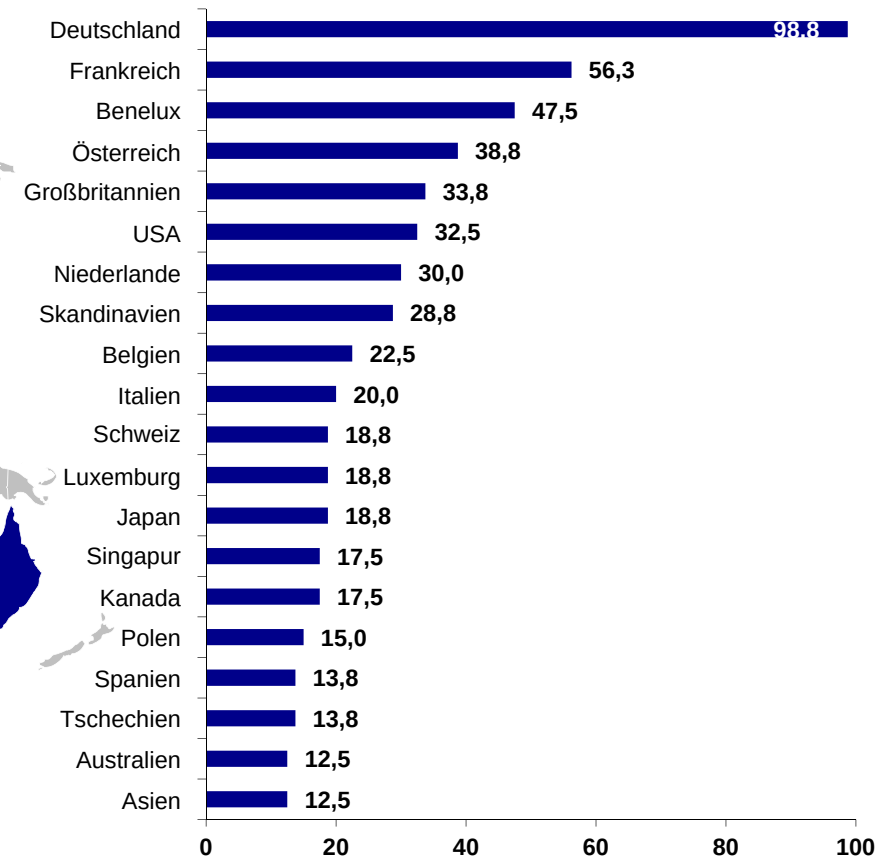
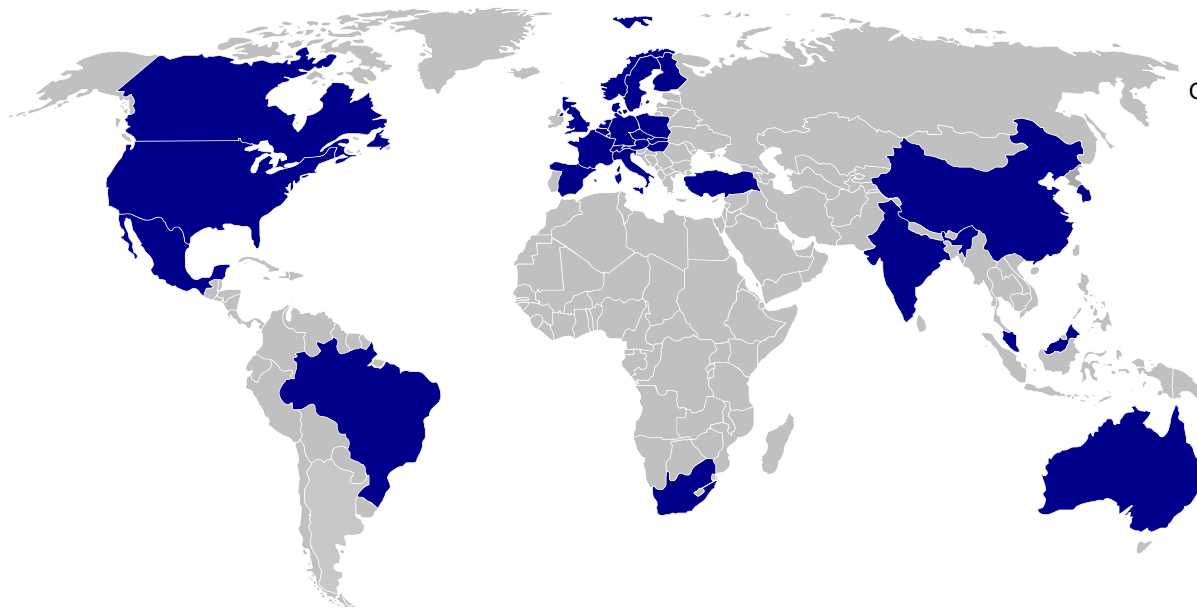
Frage: „Wie sind Ihre Immobilienbeteiligungen regional verteilt?“

Weltweit wird vor allem in Industrieländer investiert, Deutschland und Europa bilden den Schwerpunkt

Länder für aktuelle Immobilienanlagen (offene Frage)

- Weltweit -

- Länder in denen die Studienteilnehmer investiert haben
- Länder in denen die Studienteilnehmer nicht investiert haben



Sonstige: Malaysia, Hongkong, Ungarn, Norwegen, Brasilien, China, Mexiko, Südkorea, Schweden, Indien, Türkei, Finnland

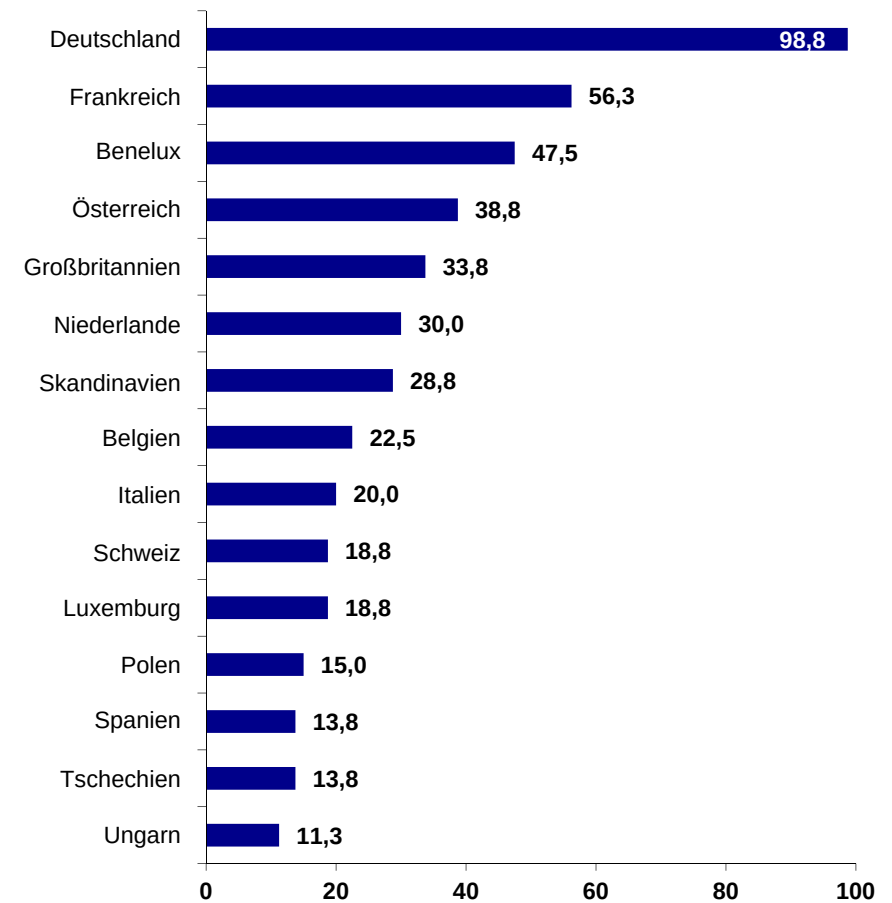
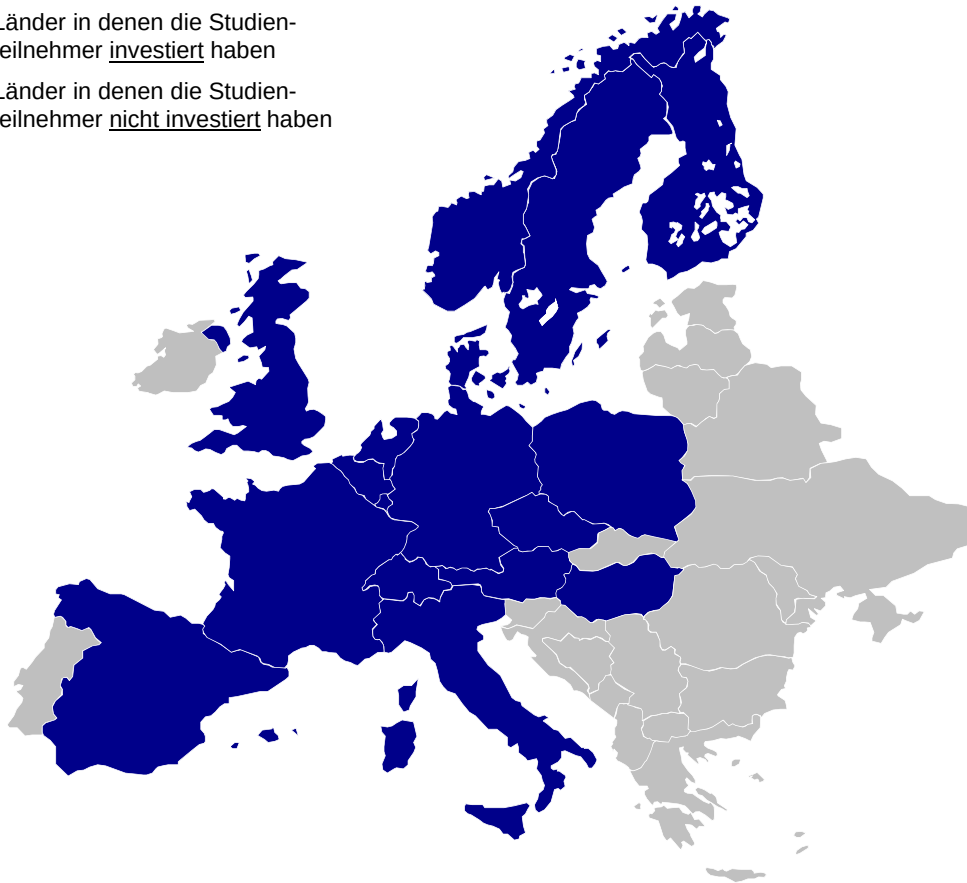
Frage: „In welche Länder investieren Sie bei Ihren Immobilienanlagen aktuell weltweit?“

Innerhalb Europas wird in erster Linie in Deutschland angelegt, beliebtes Investitionsziele ist auch Frankreich

Länder für aktuelle Immobilienanlagen (offene Frage)

- In Europa -

- Länder in denen die Studienteilnehmer investiert haben
- Länder in denen die Studienteilnehmer nicht investiert haben



Sonstige: Norwegen, Schweden, Finnland

Frage: „In welche Länder investieren Sie bei Ihren Immobilienanlagen aktuell in Europa?“

- Ziele und Methodik
- Key Learnings
- Immobilien
 - Allokation
 - **Produkt**
 - Eigene Angaben

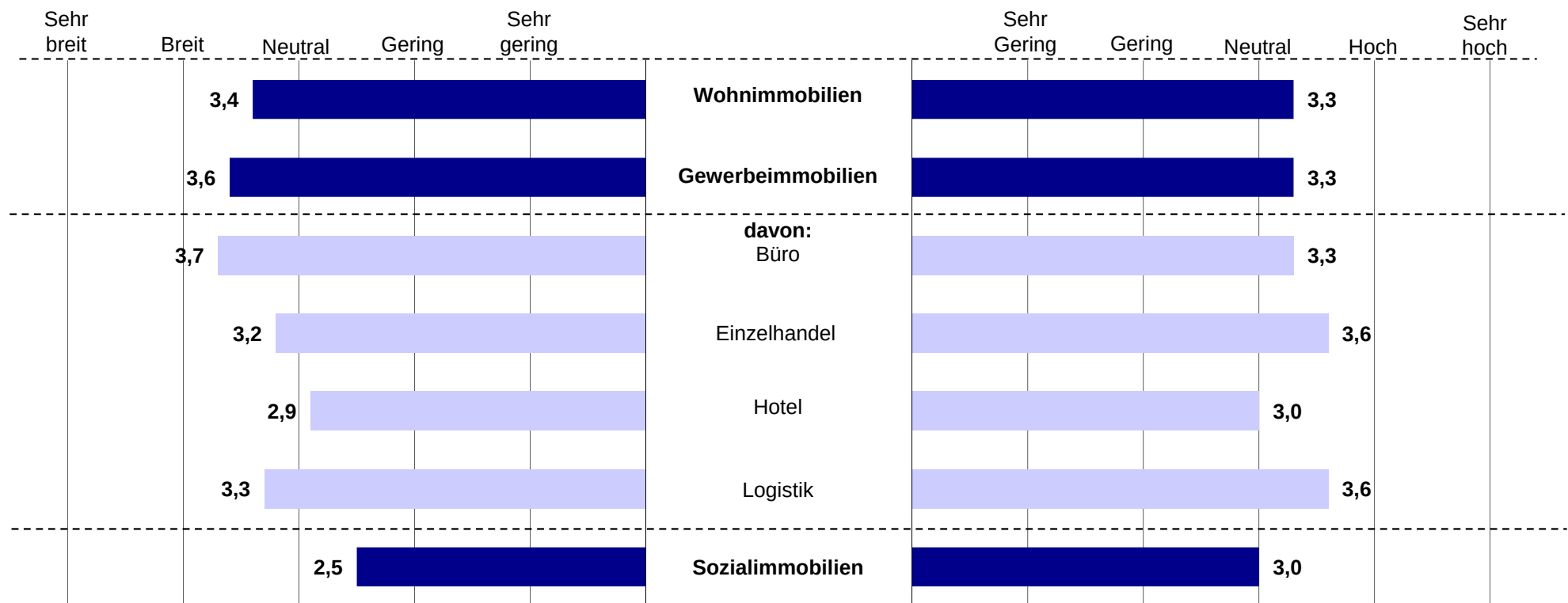
Anhang

Gewerbeimmobilien und darunter im Speziellen Einzelhandels- und Logistikimmobilien wird auf Sicht von drei Jahren das größte Potential beigemessen

Beurteilung des Investmentangebots und Potentials folgender Immobilienunderlyings

- Beurteilung Investmentangebot -

- Beurteilung Potential (auf Sicht von drei Jahren) -



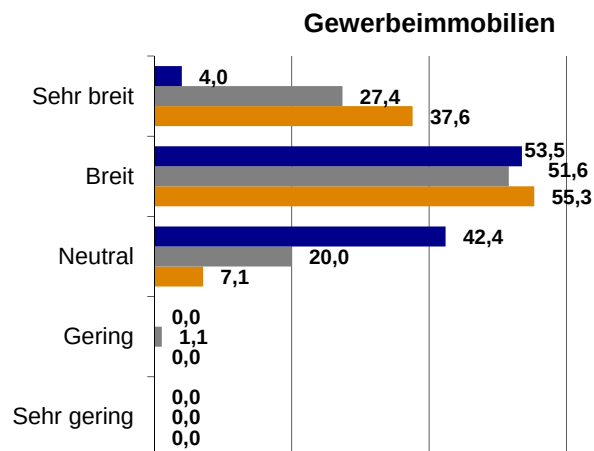
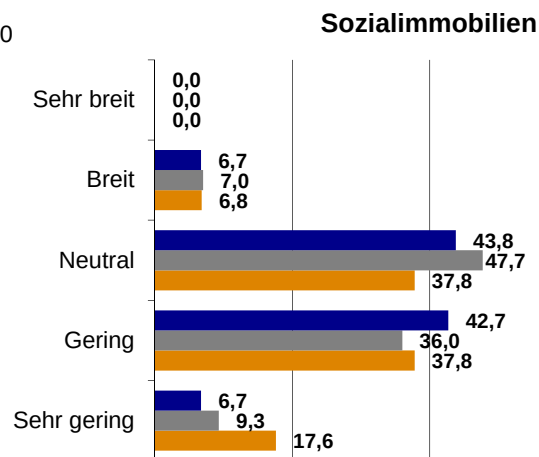
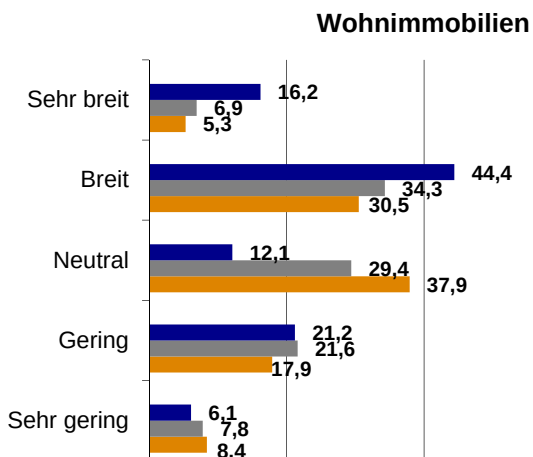
Frage: „Wie beurteilen Sie folgende Immobilienunderlyings bezüglich des Angebots und Potentials?“

Das Investmentangebot im Bereich Wohnimmobilien wird in 2012 als wesentlich breiter eingeschätzt als noch in 2010

Beurteilung des Investmentangebots folgender Immobilienunterlyings (1/2)

(Alle Angaben in Prozent)

■ 2012
■ 2011
■ 2010



- Ableitungen -

- Im Bereich der Sozialimmobilien wird das Investmentangebot nach wie vor gering eingestuft
- Im Vergleich zum Vorjahr hat sich das Investmentangebot im Bereich der Gewerbeimmobilien etwas verknappt

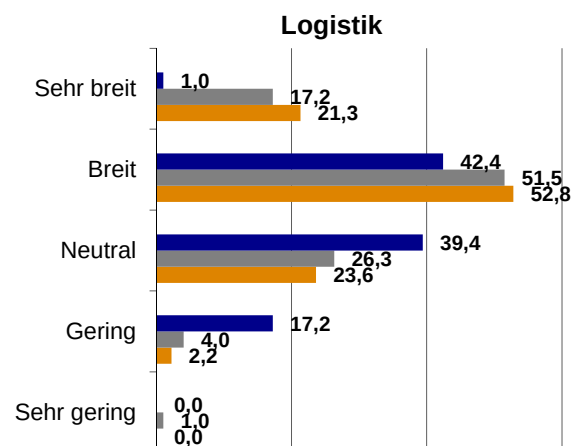
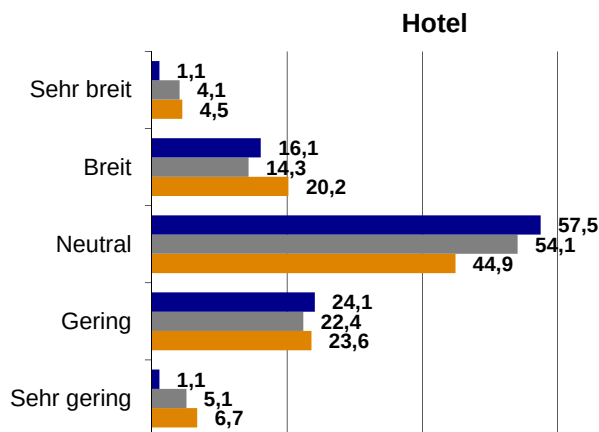
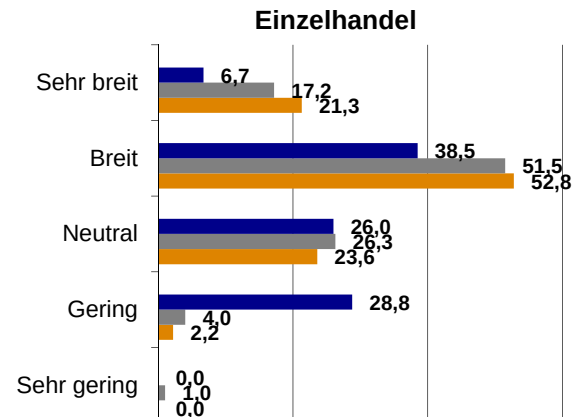
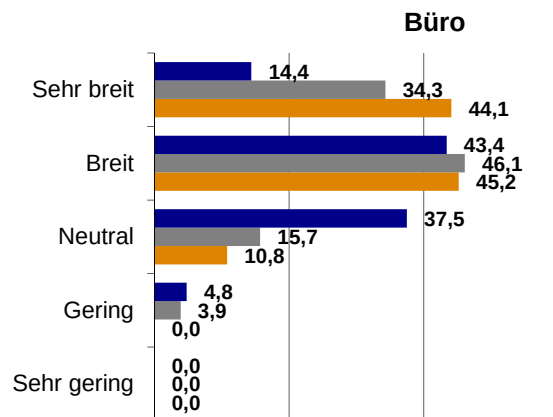
Frage: „Wie beurteilen Sie folgende Immobilienunterlyings bezüglich des Angebots?“

Außer bei Hotelimmobilien wird das Investmentangebot in allen Bereichen als geringer als in den Vorjahren eingestuft

Beurteilung des Investmentangebots folgender Gewerbeimmobilienunderlyings (2/2)

(Alle Angaben in Prozent)

■ 2012
■ 2011
■ 2010



- Ableitungen -

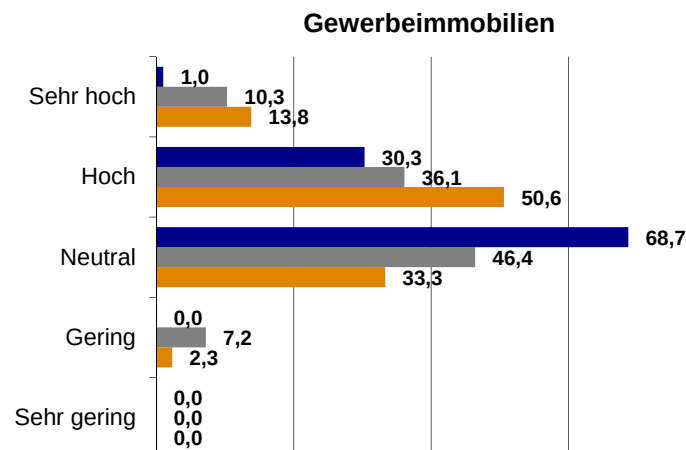
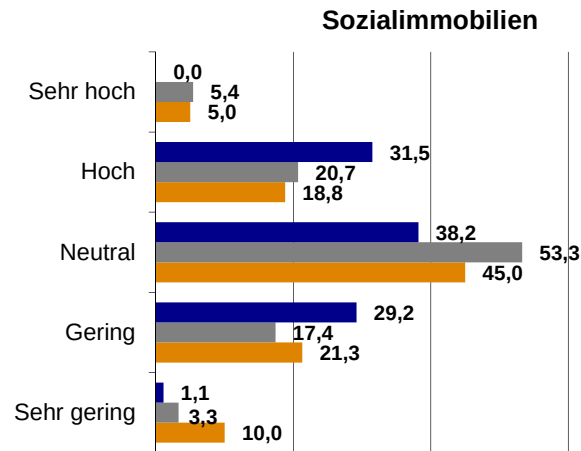
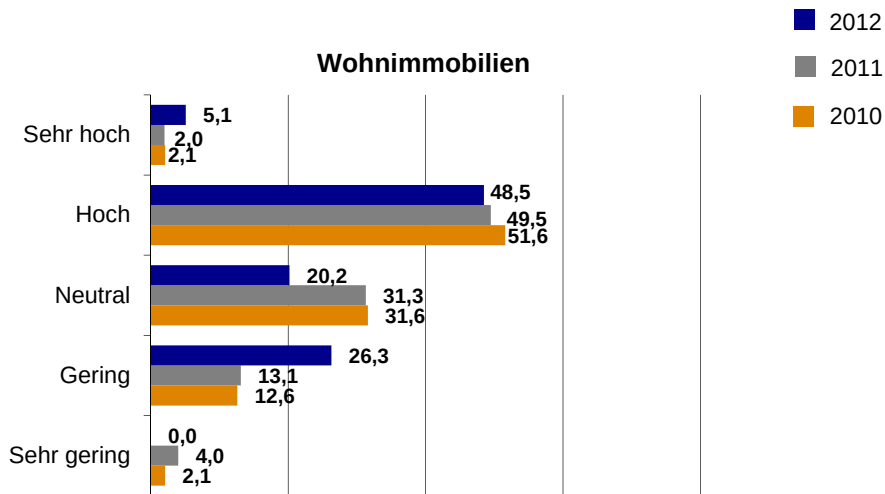
- Das breiteste Investmentangebot unter den Gewerbeimmobilien besteht für Büroimmobilien, wobei sich auch dieses rückläufig entwickelt
- Das Angebot an Einzelhandelsimmobilien wird deutlich pessimistischer beurteilt als noch im Vorjahr

Frage: „Wie beurteilen Sie folgende Immobilienunderlyings bezüglich des Angebots?“

Die Einschätzungen zum zukünftigen Potential von Gewerbeimmobilien sind im Vergleich zu 2010 deutlich pessimistischer

Beurteilung des Potentials folgender Immobilienunderlyings auf Sicht von drei Jahren

(Alle Angaben in Prozent)



- Ableitungen -

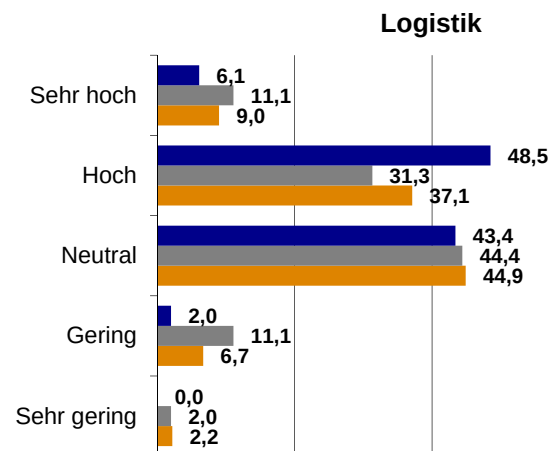
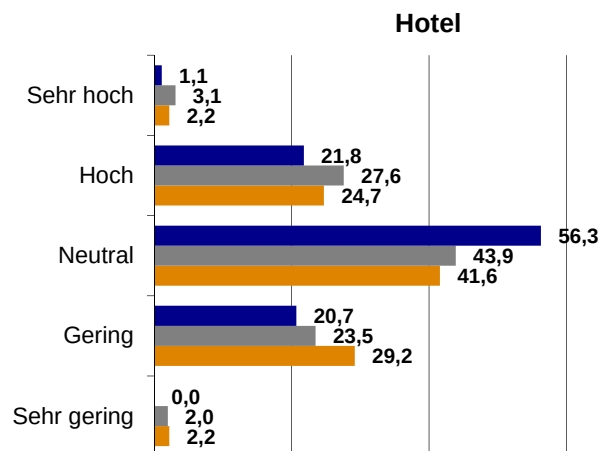
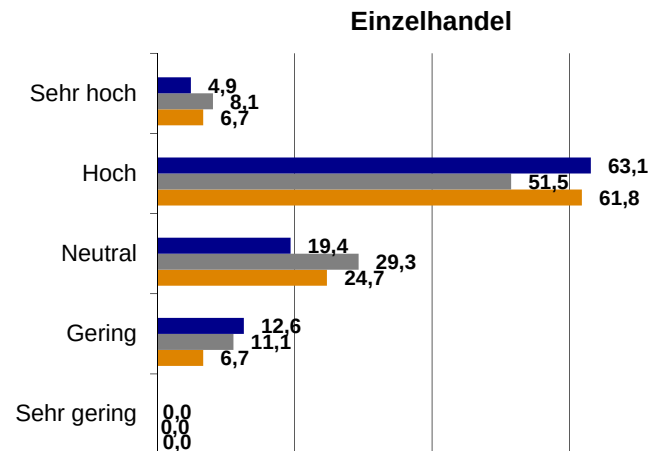
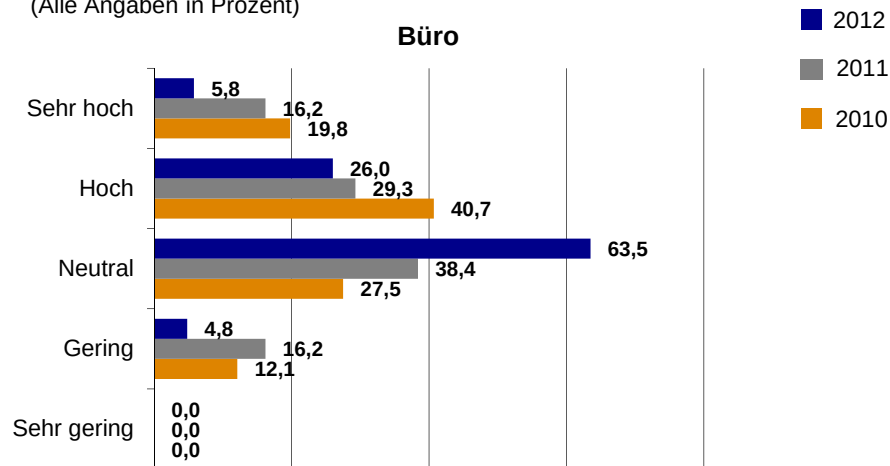
- Das Potential von Wohnimmobilien ist nach wie vor hoch, allerdings sind die Einschätzungen etwas pessimistischer als in den Vorjahren
- Sozialimmobilien werden in 2012 als attraktiver erachtet als noch in 2010

Frage: „Wie beurteilen Sie folgende Immobilienunderlyings bezüglich des Potentials?“

Das Potential von Logistikimmobilien wird in 2012 auf Sicht von 3 Jahren höher eingeschätzt als noch in 2010

Beurteilung des Potentials folgender Immobilienunderlyings auf Sicht von drei Jahren

(Alle Angaben in Prozent)



- Ableitungen -

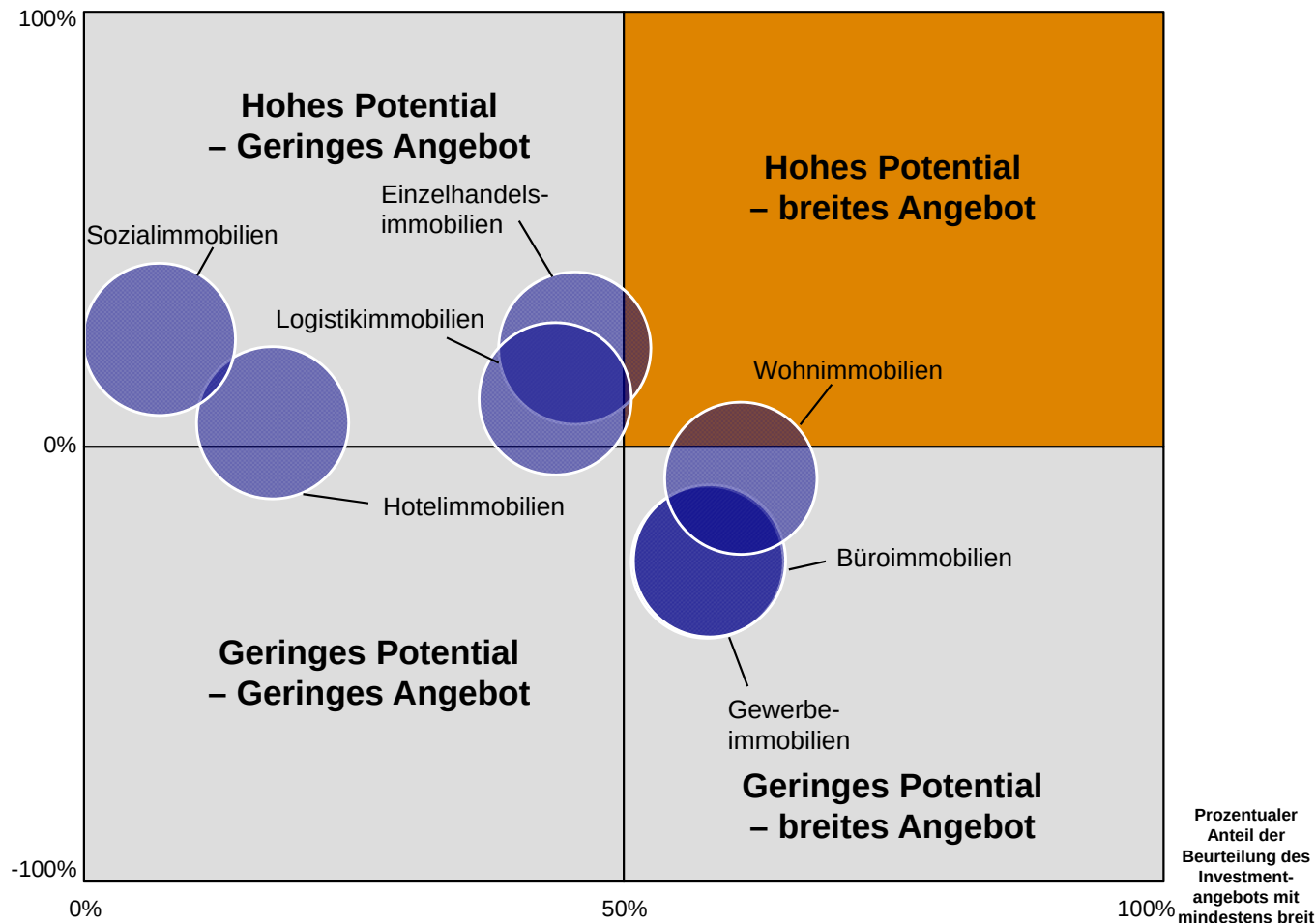
- Das Potential von Büroimmobilien wird im Vergleich zu den Vorjahren, zunehmend geringer eingestuft
- Logistikimmobilien haben im Vergleich zu 2010 an Attraktivität gewonnen

Frage: „Wie beurteilen Sie folgende Immobilienunderlyings bezüglich des Potentials?“

Einzelhandelsimmobilien besitzen das höchste Potential allerdings wird das Angebot als noch nicht sehr breit angesehen

Kombinierte Auswertung des Portfolioanteils sowie der Beurteilung des Investmentangebots und des Potentials

Differenz der Beurteilung des Potentials und des Angebotes

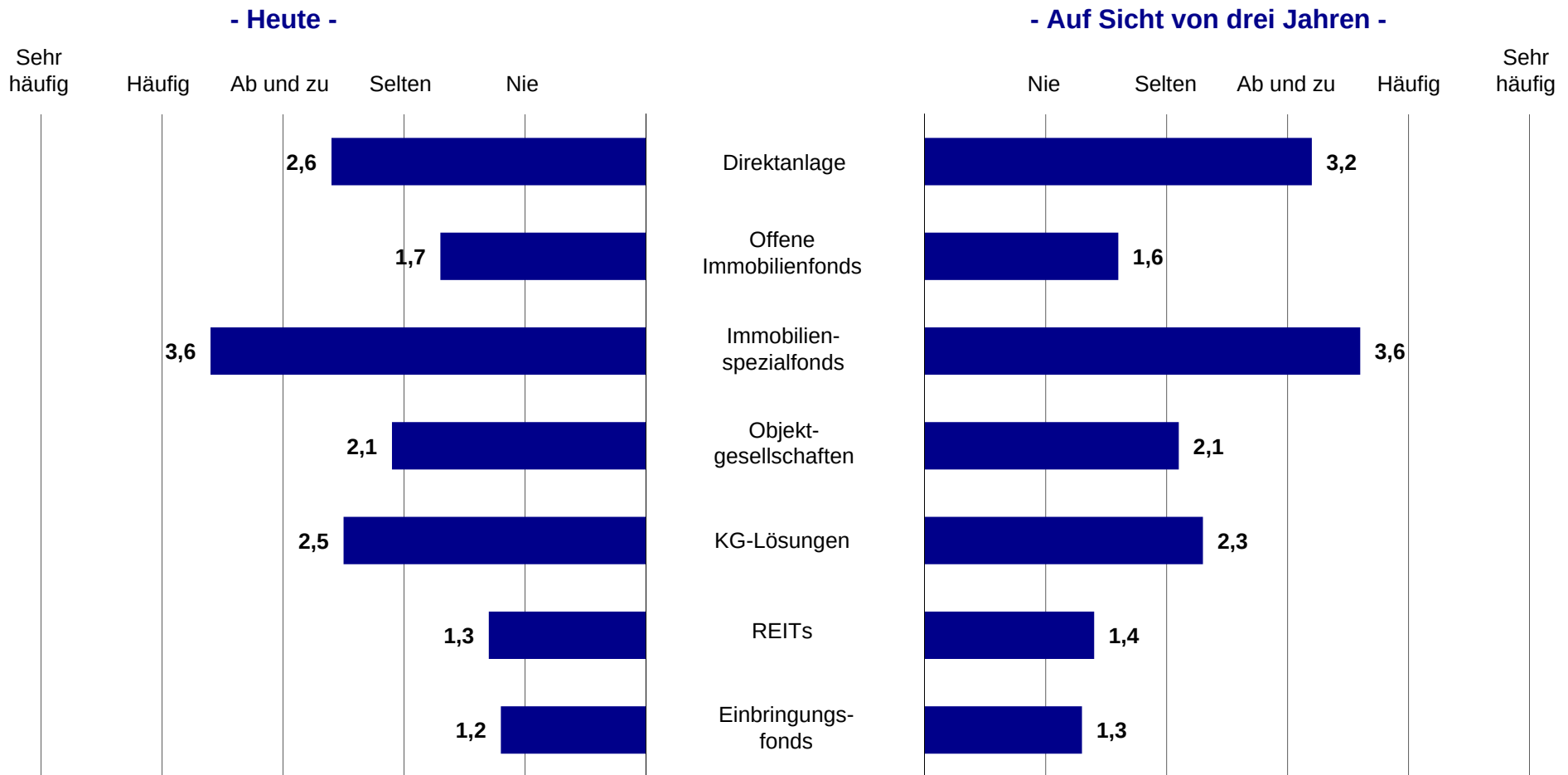


- Ableitungen -

- Das Potential von Wohnimmobilien wird aktuell als hoch erachtet, außerdem ist ein großes Investmentangebot vorhanden
- Das Potential von Sozial- und Hotelimmobilien wird als eher gering eingestuft, zudem gibt es nur ein sehr begrenztes Angebot für Investments

Auf Sicht von drei Jahren gewinnt die Direktanlage am stärksten an Bedeutung, offene Immobilienfonds verschwinden fast komplett aus dem genutzten Produktspektrum

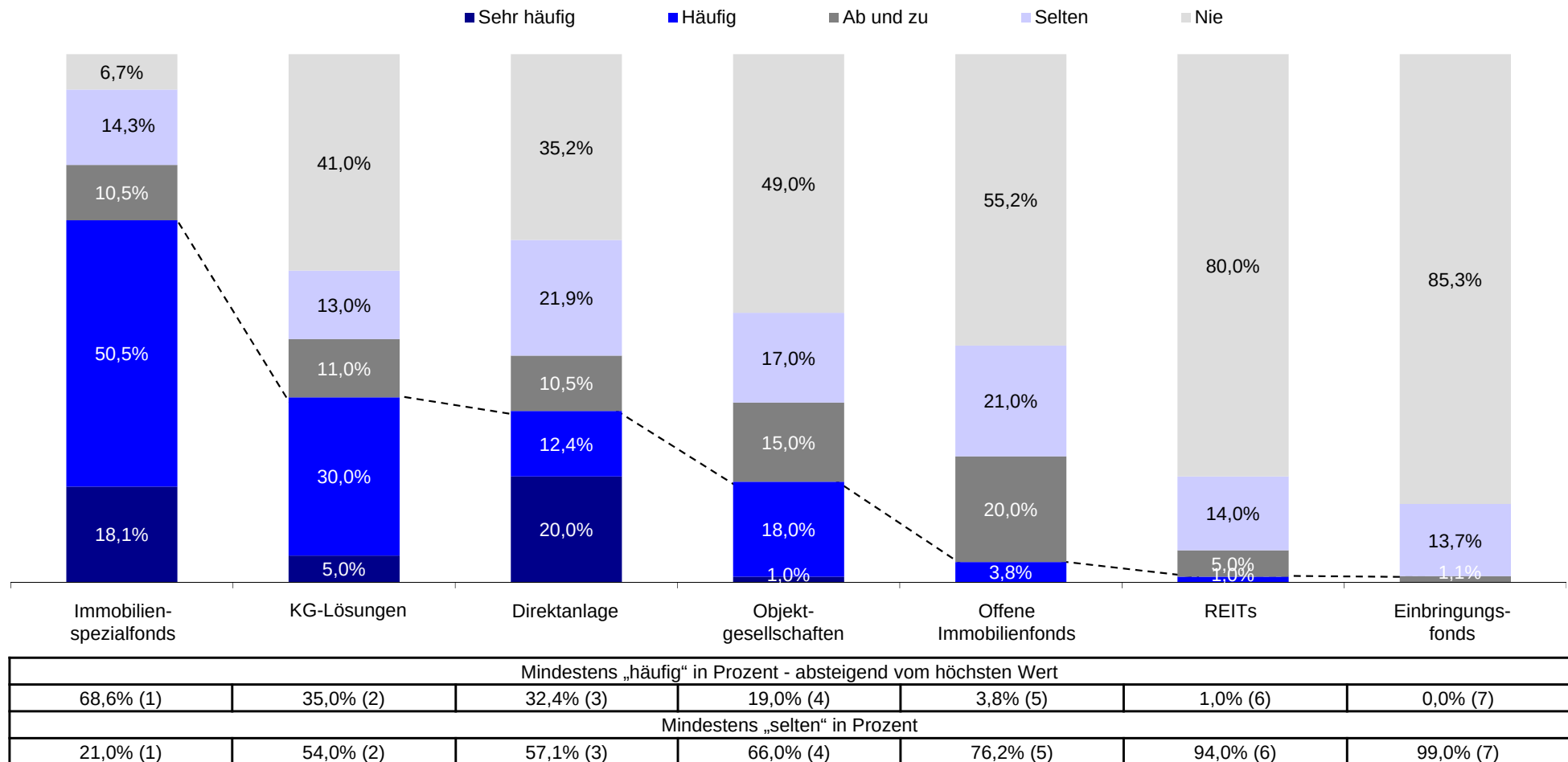
Nutzungshäufigkeit folgender Anlageformen bei Immobilieninvestments



Frage: „Wie häufig nutzen Sie die folgenden Anlageformen bei Immobilieninvestments?“

Einbringungsfonds und REITs haben bei den institutionellen Investoren aktuell kaum eine Bedeutung

Aktuelle Nutzungshäufigkeit folgender Anlageformen bei Immobilieninvestments



Frage: „Wie häufig nutzen Sie die folgenden Anlageformen bei Immobilieninvestments?“

Im Vergleich zu 2010 werden offene Immobilienfonds deutlich seltener von den Investoren allokiert

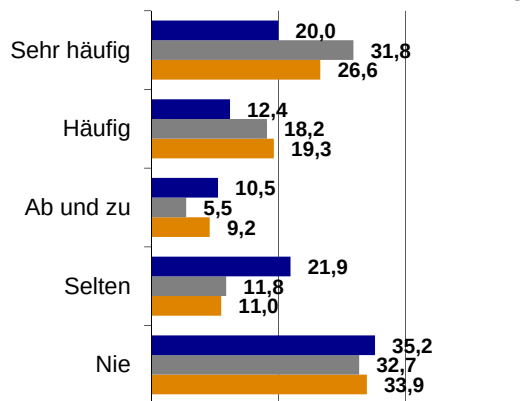
Aktuelle Nutzungshäufigkeit folgender Anlageformen bei Immobilieninvestments (1/2)

(Alle Angaben in Prozent)

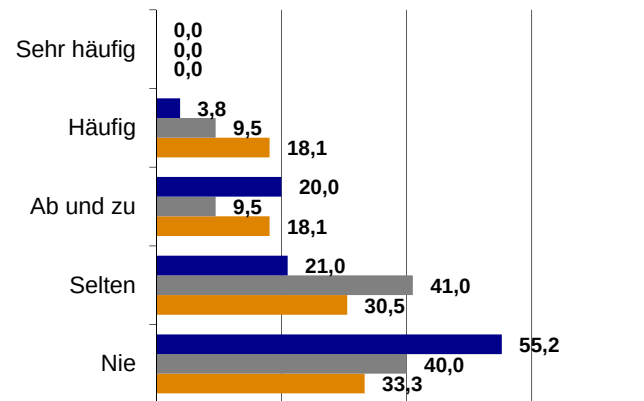
■ 2012 ■ 2011 ■ 2010

- Ableitungen -

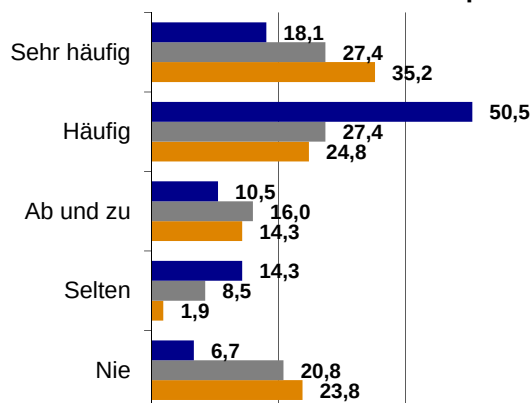
Direktanlage



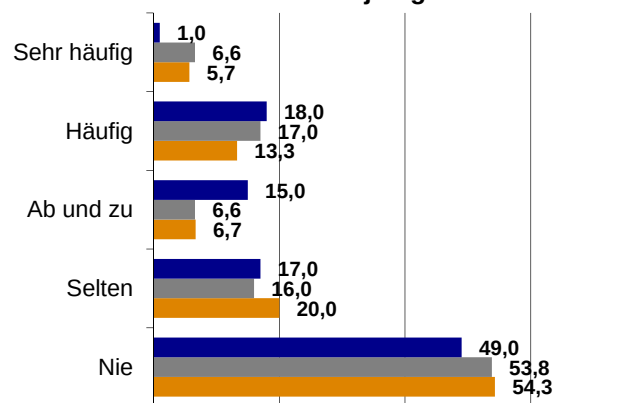
Offene Immobilienfonds



Immobilienfondsspezialfonds



Objektgesellschaften



- Im Vergleich zu 2010 hat die Nutzungshäufigkeit von Direktanlagen leicht abgenommen
- Objektgesellschaften werden allgemein eher selten für Immobilieninvestments genutzt

Frage: „Wie häufig nutzen Sie die folgenden Anlageformen bei Immobilieninvestments?“

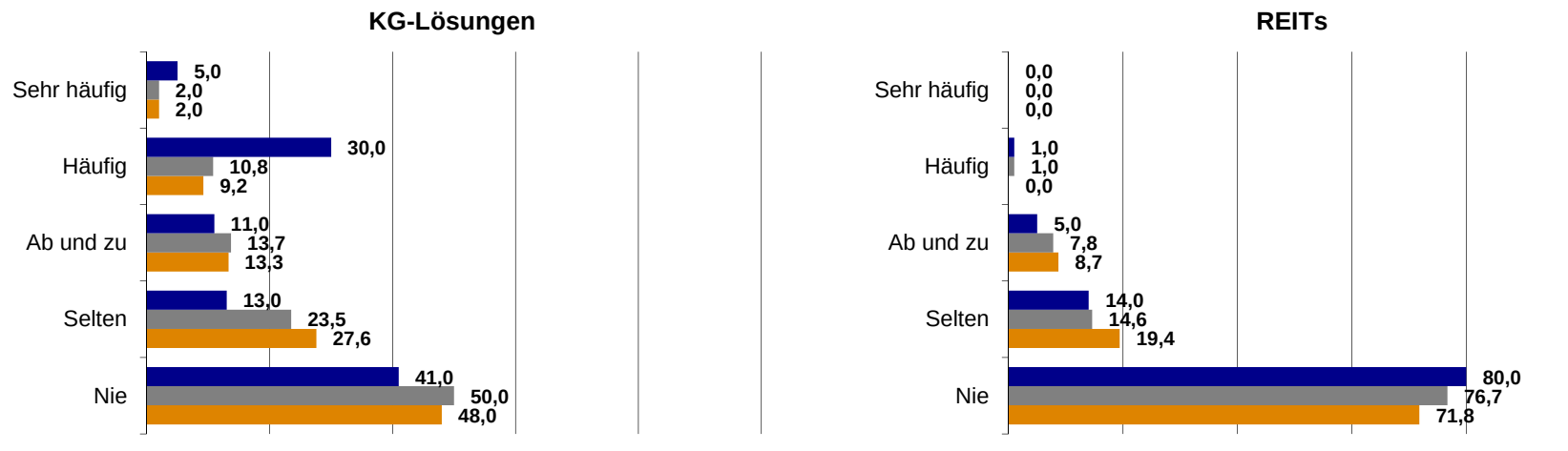
KG-Lösungen werden für Immobilieninvestments deutlich häufiger genutzt als in den letzten beiden Jahren

Aktuelle Nutzungshäufigkeit folgender Anlageformen bei Immobilieninvestments (2/2)

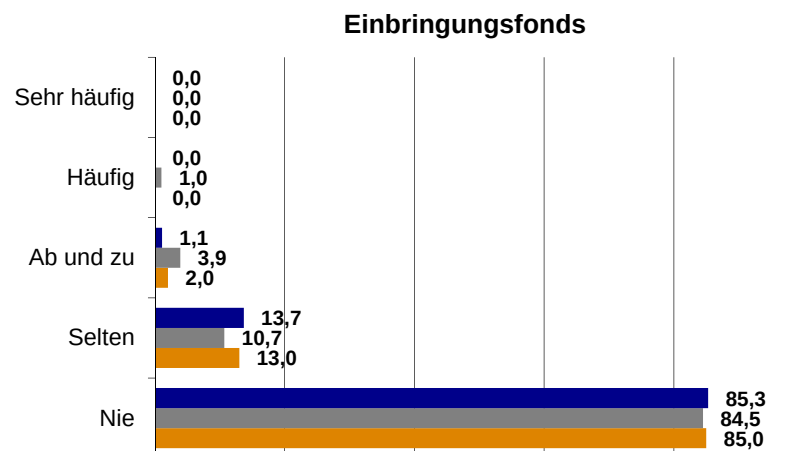
(Alle Angaben in Prozent)

■ 2012 ■ 2011 ■ 2010

- Ableitungen -



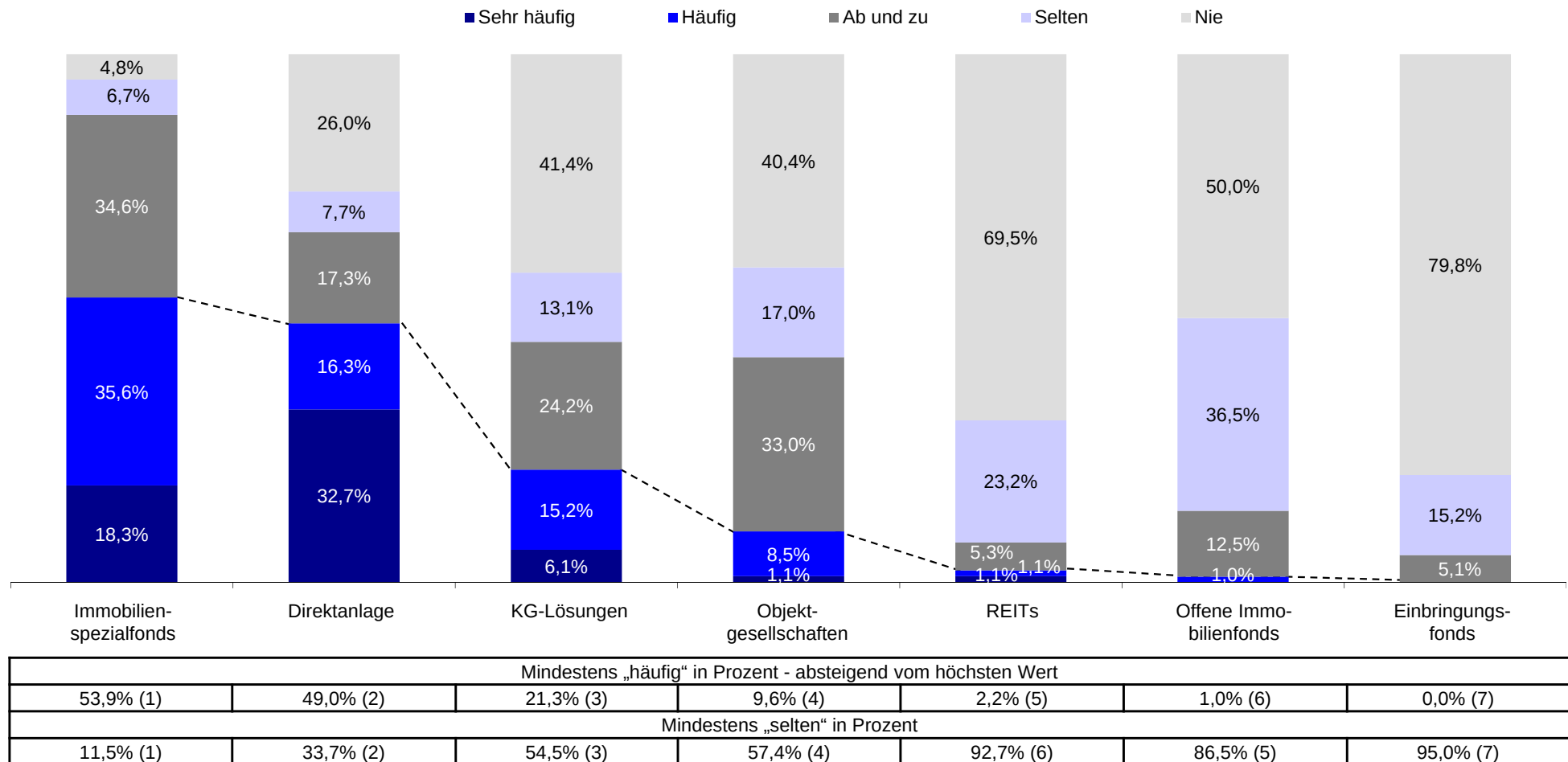
- Lediglich 1% der Befragten nutzen aktuell häufig REITs, Einbringungsfonds werden von keinem der Befragten genutzt
- KG-Lösungen werden von über die Hälfte der Befragten nie für Immobilieninvestments genutzt



Frage: „Wie häufig nutzen Sie die folgenden Anlageformen bei Immobilieninvestments?“

Auch auf Sicht von drei Jahren bleiben Immobilienspezialfonds die meist genutzte Anlageform für Immobilieninvestments

Nutzungshäufigkeit folgender Anlageformen bei Immobilieninvestments auf Sicht von drei Jahren



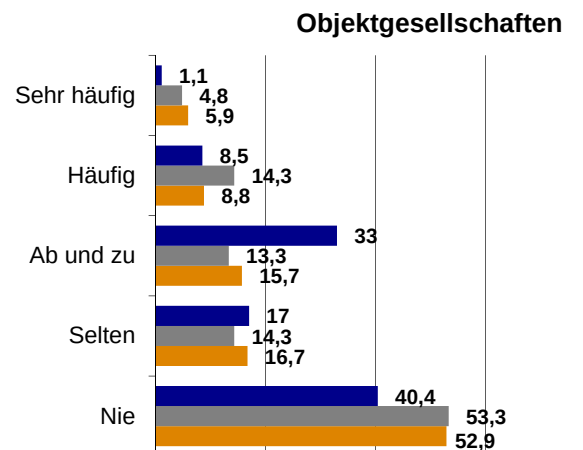
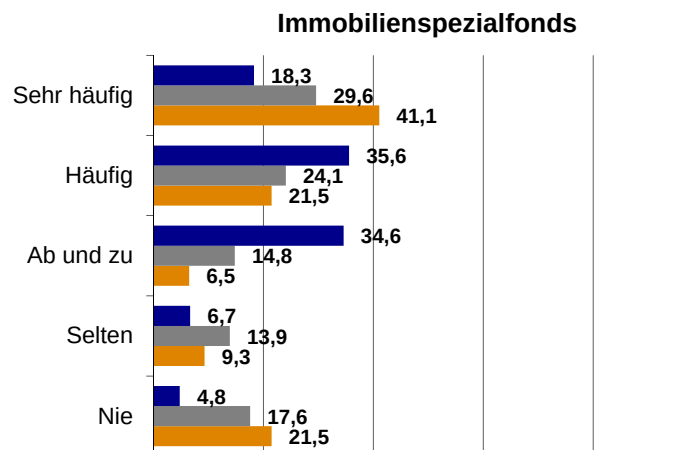
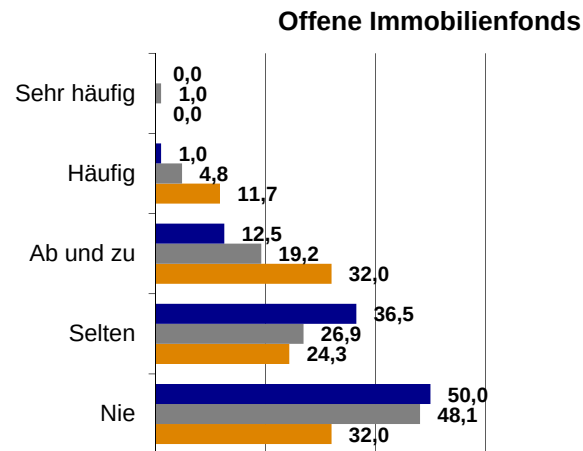
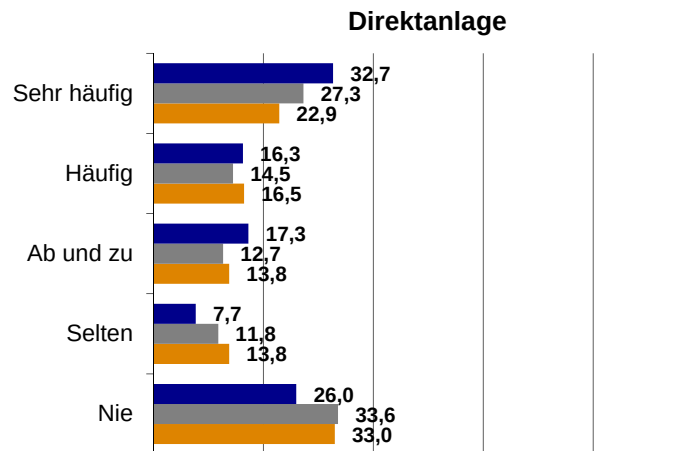
Frage: „Wie häufig nutzen Sie die folgenden Anlageformen bei Immobilieninvestments?“

Im Vergleich zu 2010 wird das zukünftige Potential von offenen Immobilienfonds in 2012 als deutlich geringer angesehen

Nutzungshäufigkeit folgender Anlageformen bei Immobilieninvestments auf Sicht von drei Jahren (1/2)

(Alle Angaben in Prozent)

■ 2012 ■ 2011 ■ 2010



- Ableitungen -

- Zukünftig werden Objektgesellschaften weniger häufig für Immobilieninvestments eingesetzt als dies noch in 2010 erwartet wurde
- Das Potential vom Immobilienspezialfonds wird nach wie vor als hoch eingeschätzt

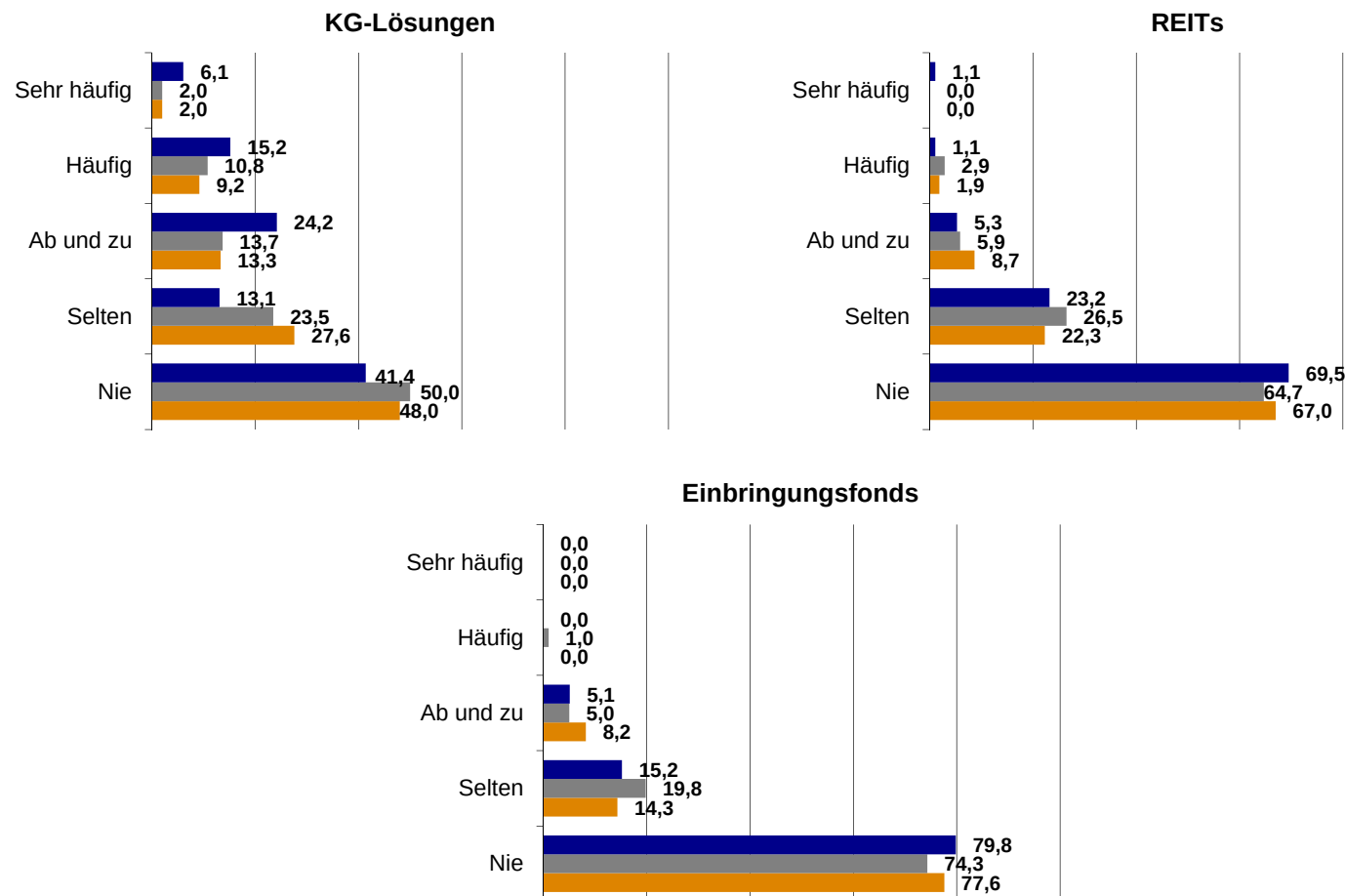
Frage: „Wie häufig nutzen Sie die folgenden Anlageformen bei Immobilieninvestments?“

REITs und Einbringungsfonds werden auch zukünftig nur selten für Immobilieninvestments eingesetzt

Nutzungshäufigkeit folgender Anlageformen bei Immobilieninvestments auf Sicht von drei Jahren (2/2)

(Alle Angaben in Prozent)

■ 2012 ■ 2011 ■ 2010



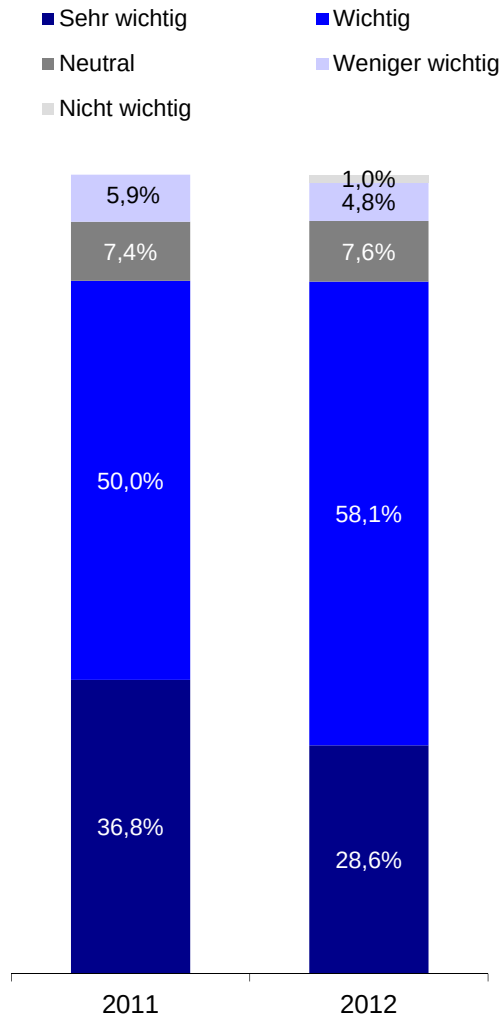
- Ableitungen -

- Die zukünftige Nutzung von KG-Lösungen für Immobilieninvestments wird in 2012 deutlich positiver beurteilt als in den Vorjahren
- Etwa 80 % der Befragten werden auf Sicht von drei Jahren nie Einbringungsfonds für Immobilieninvestments nutzen

Frage: „Wie häufig nutzen Sie die folgenden Anlageformen bei Immobilieninvestments?“

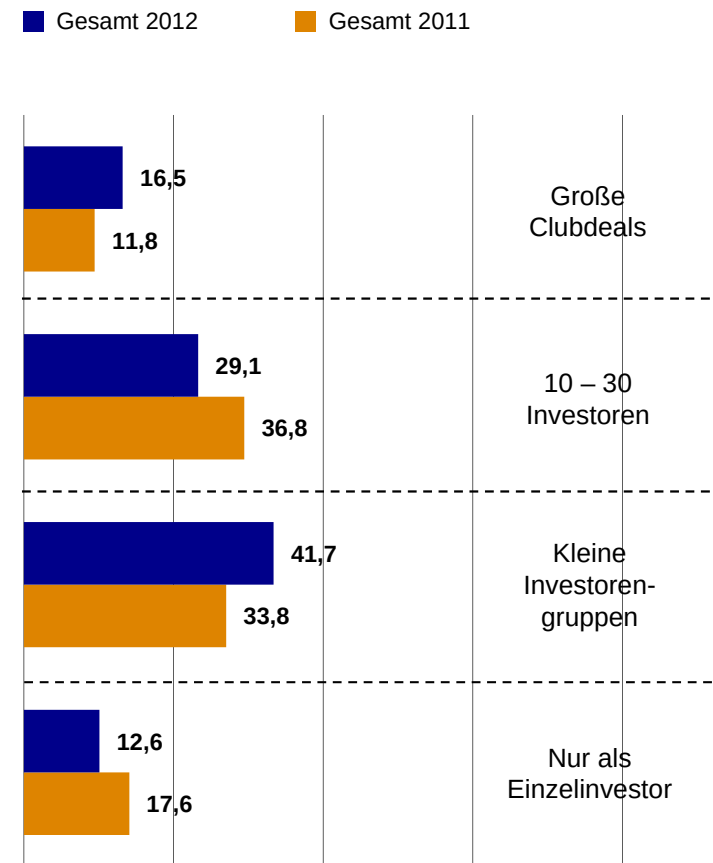
Versicherungen ziehen kleine Investorengruppen anderen Strukturen vor, Banken sowie kirchliche Einrichtungen präferieren hingegen Gruppen zwischen 10 und 30 Investoren

Bedeutung der Investorenstruktur



Bevorzugte Art der Investorenstruktur

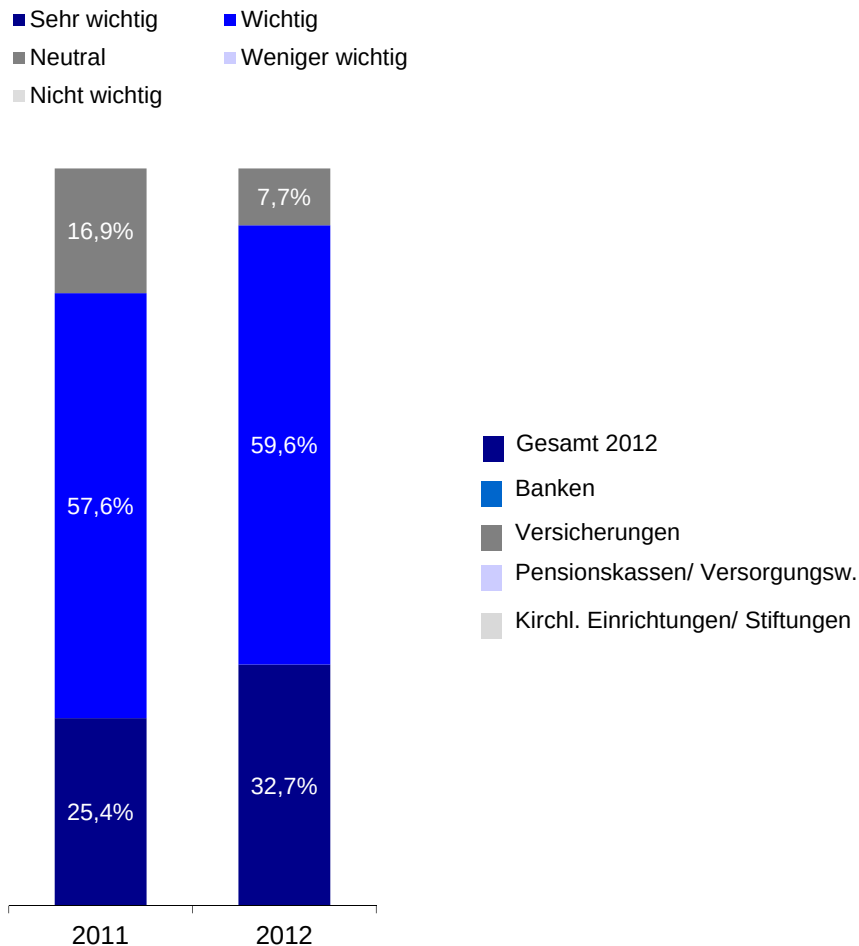
(Alle Angaben in Prozent)



Frage: „Welche Bedeutung hat die Investorenstruktur bei einer fremdverwalteten Anlage und welche Investorenstruktur bevorzugen Sie?“

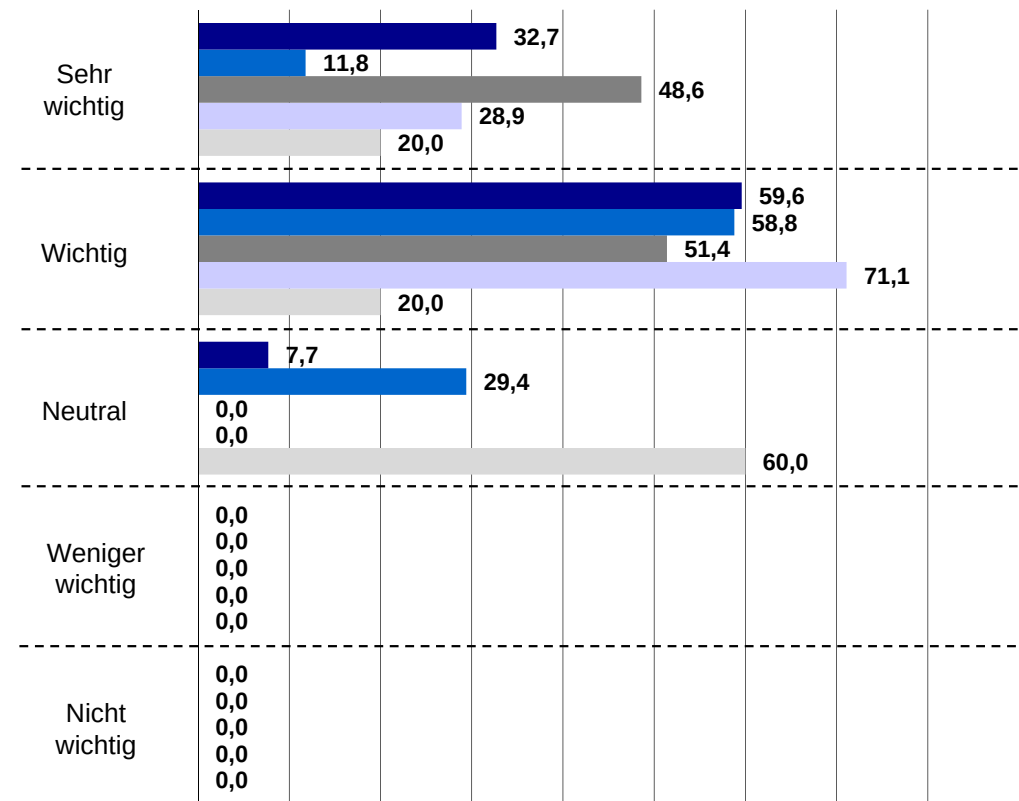
Der Track Record wird von 92% aller Studienteilnehmer als wichtig angesehen, Versicherungen messen diesem die größte Bedeutung zu

Bedeutung des Track Records



- Nach Clustern -

(Alle Angaben in Prozent)

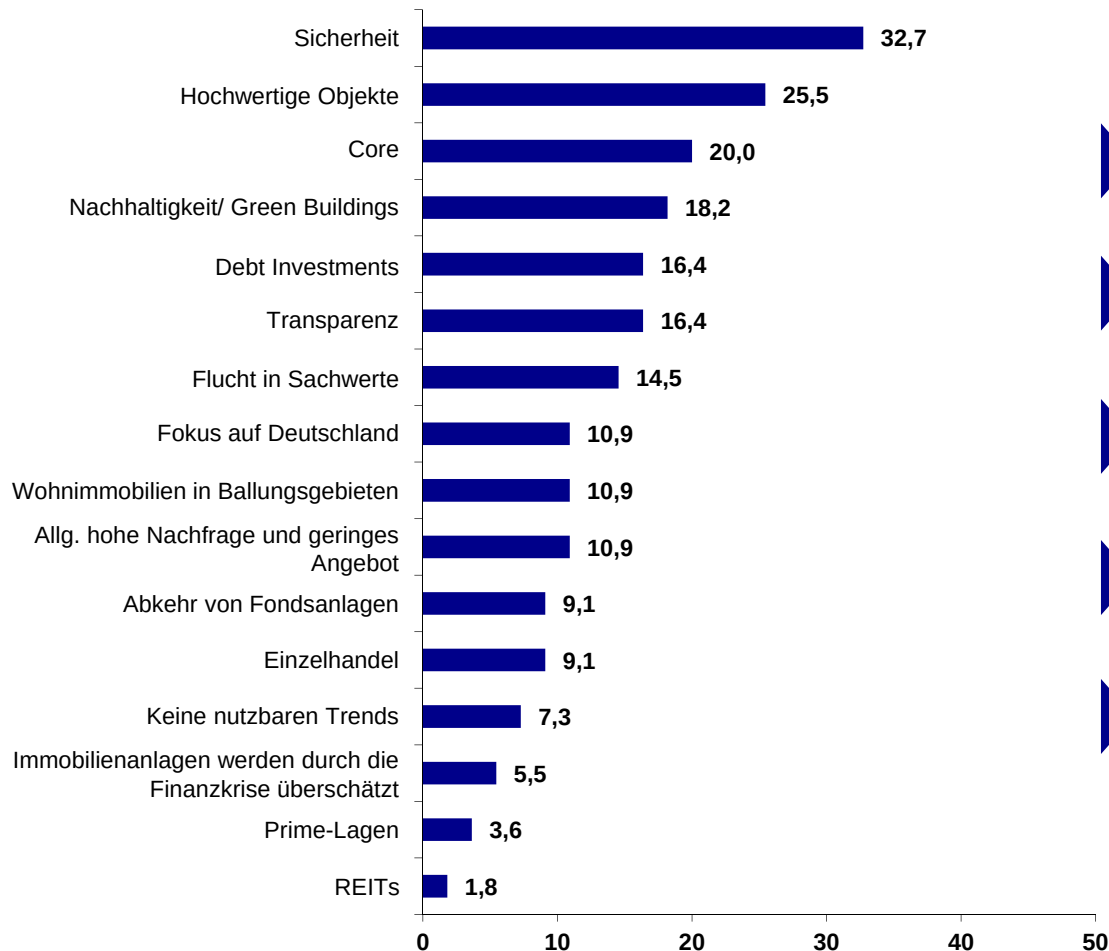


Frage: „Wie stufen Sie die Bedeutung des Track Records bei einer Investition ein?“

Sicherheit ist nach wie vor bei Immobilienanlagen das beherrschende Thema

Trends bei der Immobilienanlage (offene Frage)

(Alle Angaben in Prozent)



Sonstige: Studentenwohnungen, Boarding House, Einzelhandel, Opportunitäten eher in Osteuropa und Südeuropa, Projektentwicklung

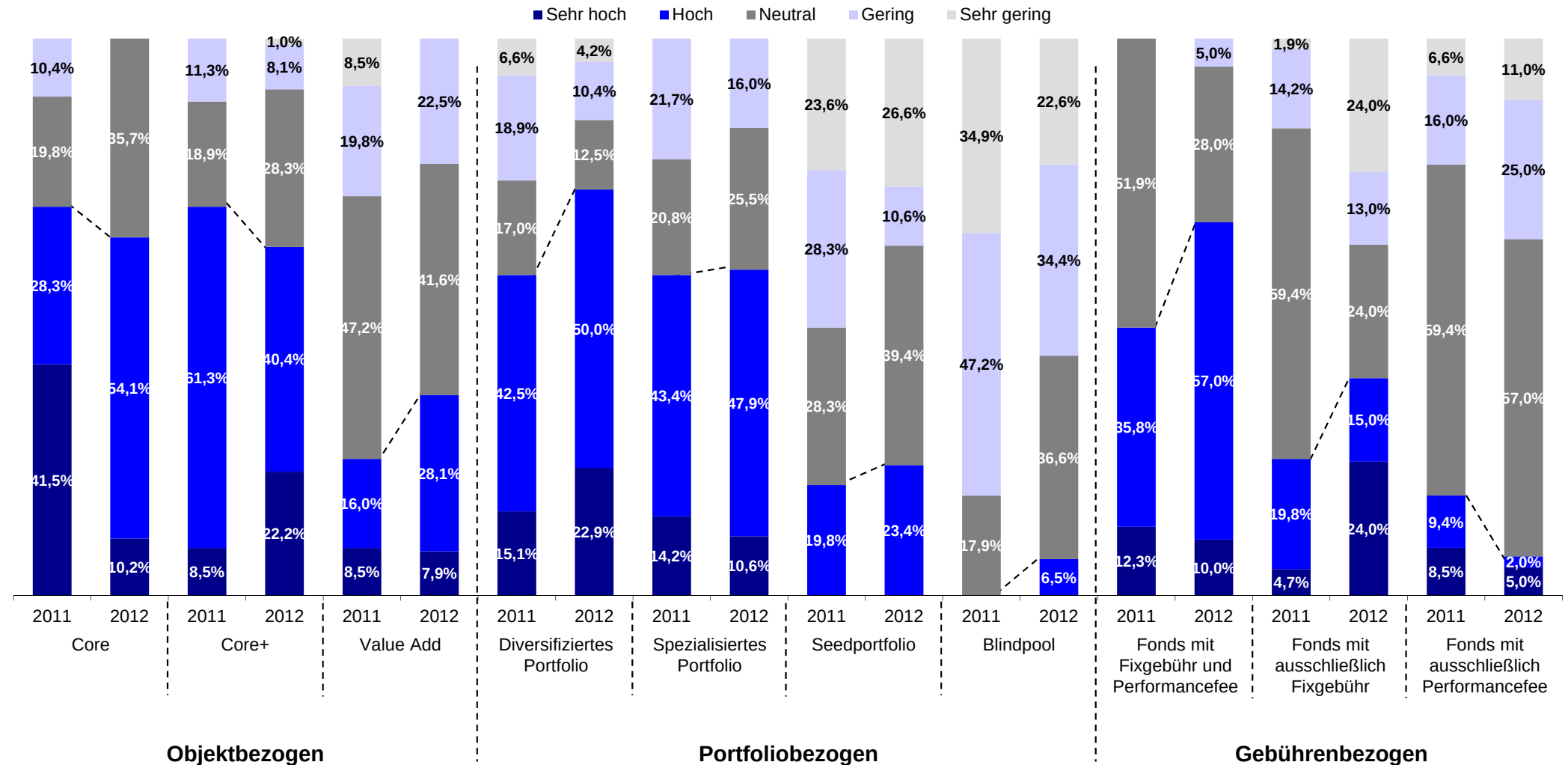
Frage: „Welche Trends bestehen aus Ihrer Sicht in der Immobilienanlage?“ 1) Welche Trends herrschen aktuell am Immobilienmarkt vor?

- Einschätzungen laut Tiefeninterviews -¹

- Generell ist am Markt ein Trend hin zu Anlagen mit geringem Fremdkapitalanteil zu erkennen
- Anleger agieren diversifizierter, außerdem erfolgt eine stärkere Unterteilung der Investments nach Ländern und Sektoren
- Fonds verlieren zu Gunsten der Direktanlage an Attraktivität
- Insbesondere offene Immobilienfonds haben stark an Bedeutung verloren
- Deutschland ist für viele Anleger noch beliebter geworden, Investitionen verlagern sich zurück ins Inland

Die Investoren bevorzugen diversifizierte Portfolios sowie Core und Core+ Objekte

Beurteilung der Attraktivität von Fondskonzepten

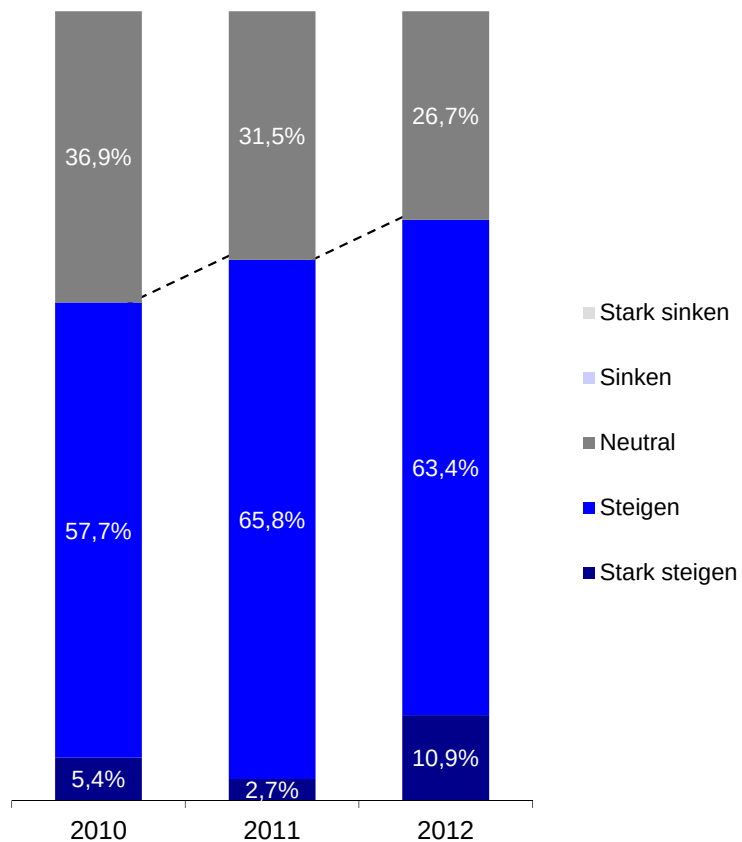


Frage: „Wie beurteilen Sie die Attraktivität der folgenden Fondskonzepte?“

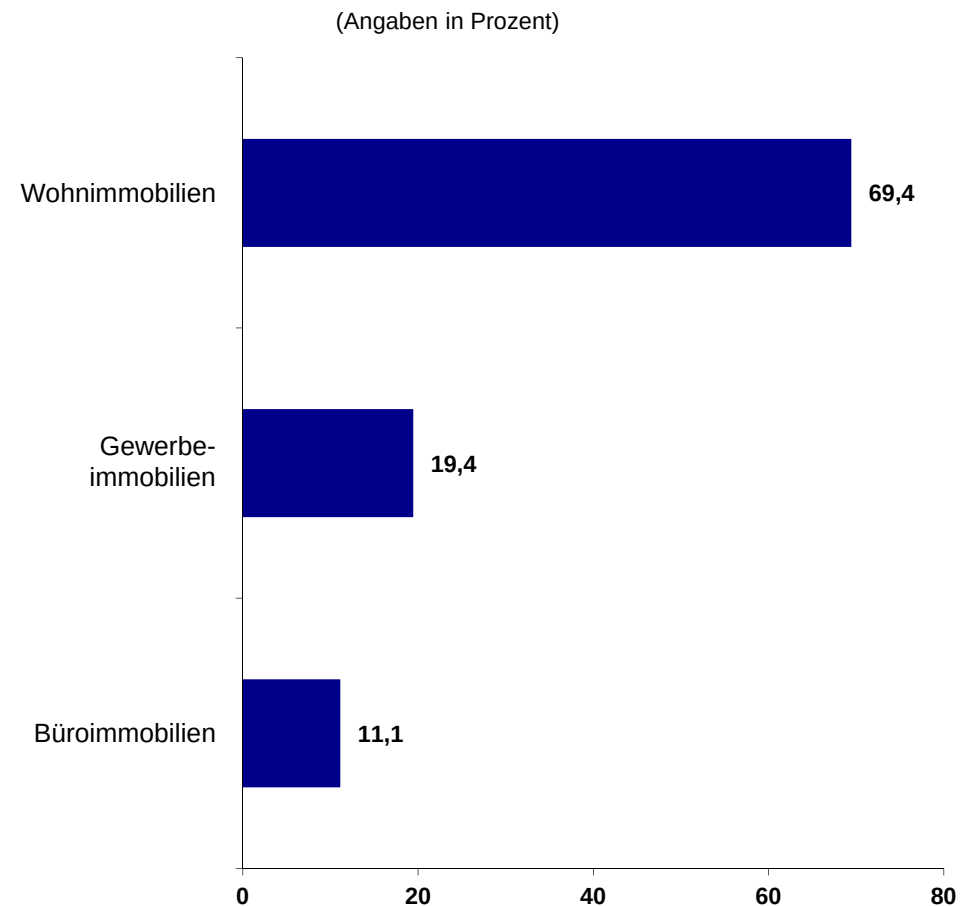
Die Bedeutung von Green Buildings ist in 2012 im Vergleich zu den Vorjahren weiter gestiegen

Entwicklung der Bedeutung von „Green Buildings“

- Entwicklung der Bedeutung -



- Objektarten, die am stärksten profitieren (offene Frage) -



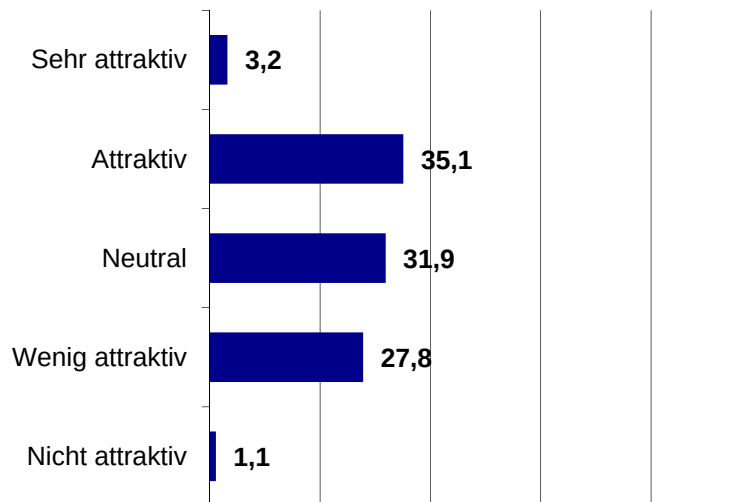
Frage: „Wie wird sich die Bedeutung von „Green Buildings“ in Ihrem Portfolio zukünftig entwickeln?“/ „Welche Objektarten partizipieren am stärksten vom Trend zu „Green Buildings?“

Debt Funds werden überwiegend als attraktiv eingeschätzt, die Investoren verhalten sich mittelfristig aber noch eher zurückhaltend

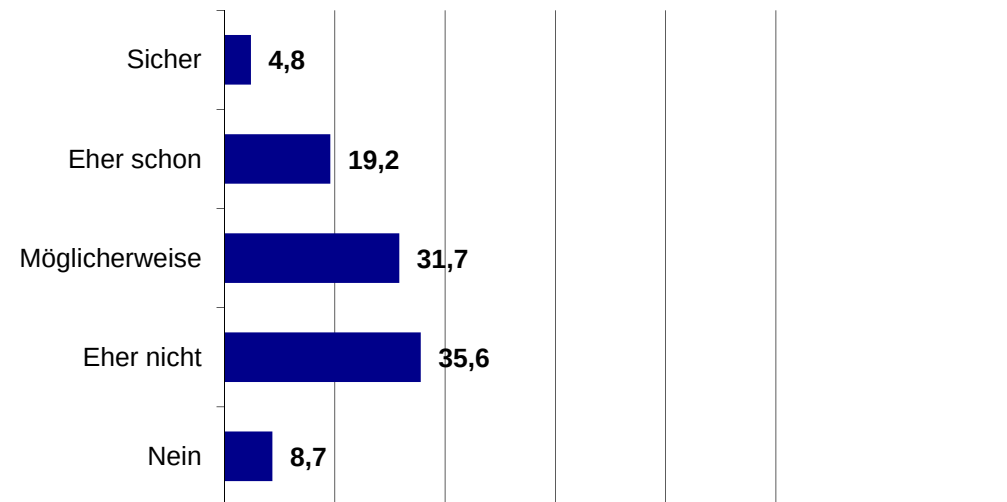
Attraktivität und Investitionsbereitschaft von/ in Debt Funds im Bereich der Immobilien

(Alle Angaben in Prozent)

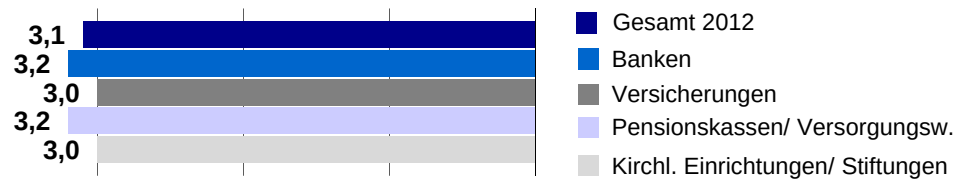
- Attraktivität von Debt Funds -



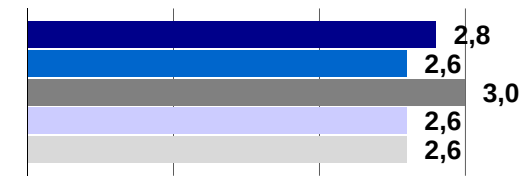
- Bereitschaft, in den nächsten 5 Jahren in einen solchen Fonds zu investieren -



Sehr attraktiv Attraktiv Neutral Wenig attraktiv Nicht attraktiv



Nein Eher nicht Möglicherweise Eher schon Sicher



Frage: „Für wie attraktiv halten Sie die Assetklasse Debt Funds (immobilienbasierte Kredite)?“/ „Können Sie sich vorstellen, innerhalb der nächsten fünf Jahre in einen solchen Fonds anzulegen?“

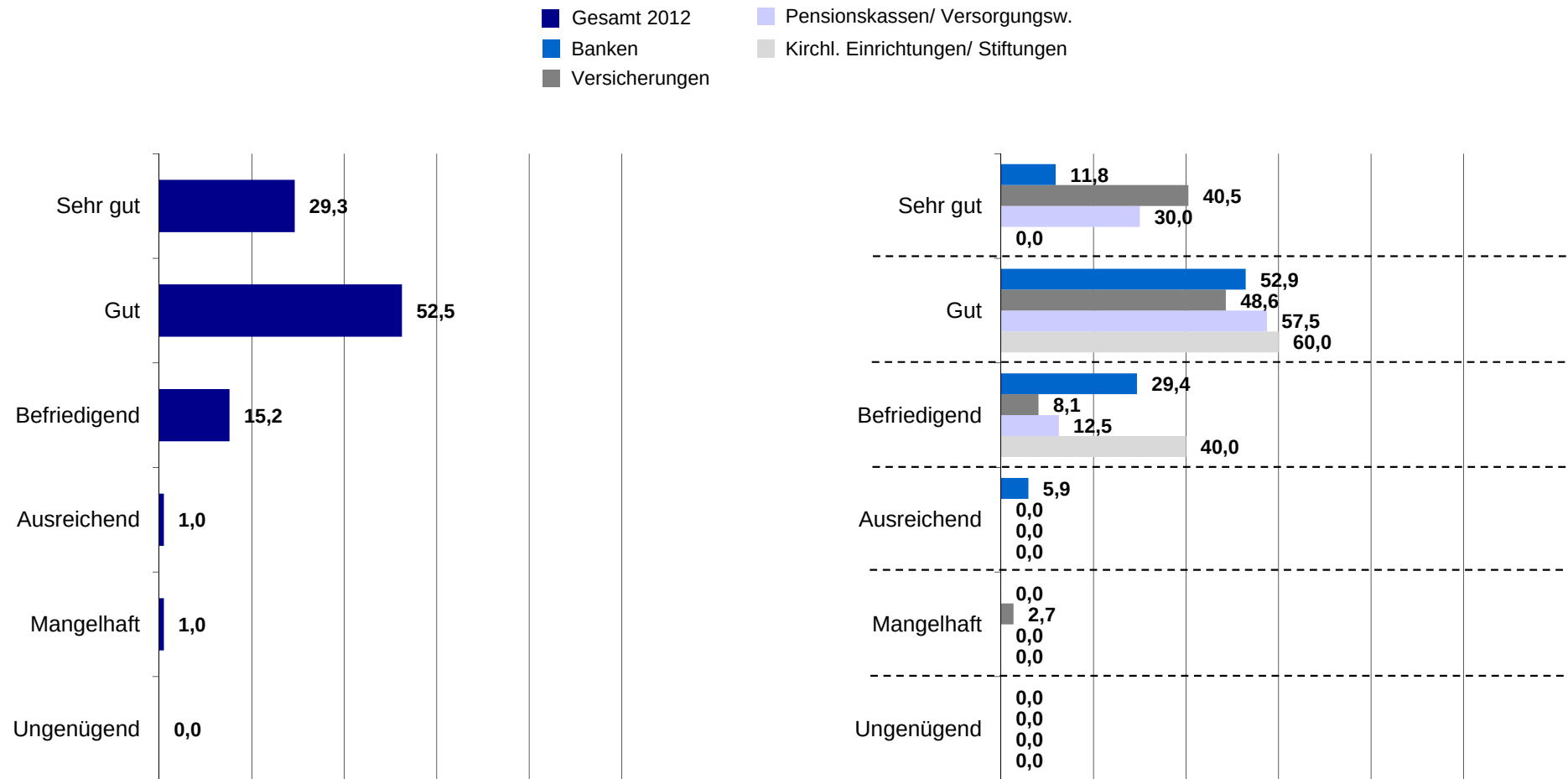
- **Ziele und Methodik**
- **Key Learnings**
- **Immobilien**
 - Allokation
 - Produkt
 - **Eigene Angaben**

Anhang

82% der Investoren stufen ihr Know How bezüglich Immobilieninvestments als mindestens gut ein, vor allem Versicherungen sowie Pensionskassen und Versorgungswerke besitzen viel Wissen

Know How im Bereich Immobilien

(Alle Angaben in Prozent)

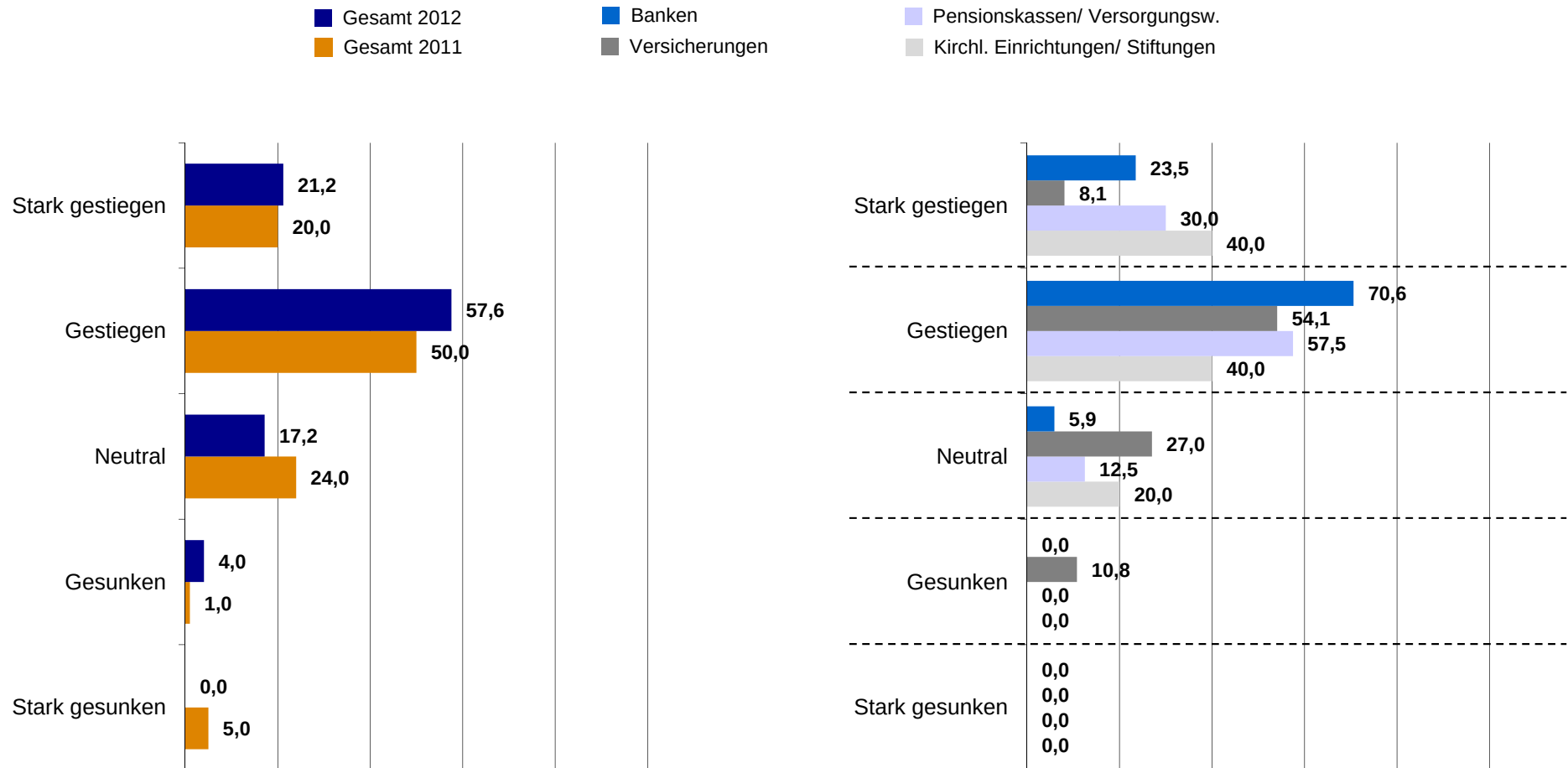


Frage: „Wie beurteilen Sie das Know How in den Bereichen Immobilien und Infrastruktur in Ihrem Haus?“

Nach Ansicht von 79% der Studienteilnehmer ist die Attraktivität von Immobilieninvestments in den letzten beiden Jahren gestiegen

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

(Alle Angaben in Prozent)



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

- **Ziele und Methodik**
- **Key Learnings**
- **Immobilien**
 - Allokation
 - Produkt
 - Eigene Angaben

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

Friedrichstraße 25 ■ 65185 Wiesbaden

Fon: +49 611 7105 – 4485 ■ Fax: +49 611 7105-5510

E-Mail: Markus.Esser@commerzreal.com