

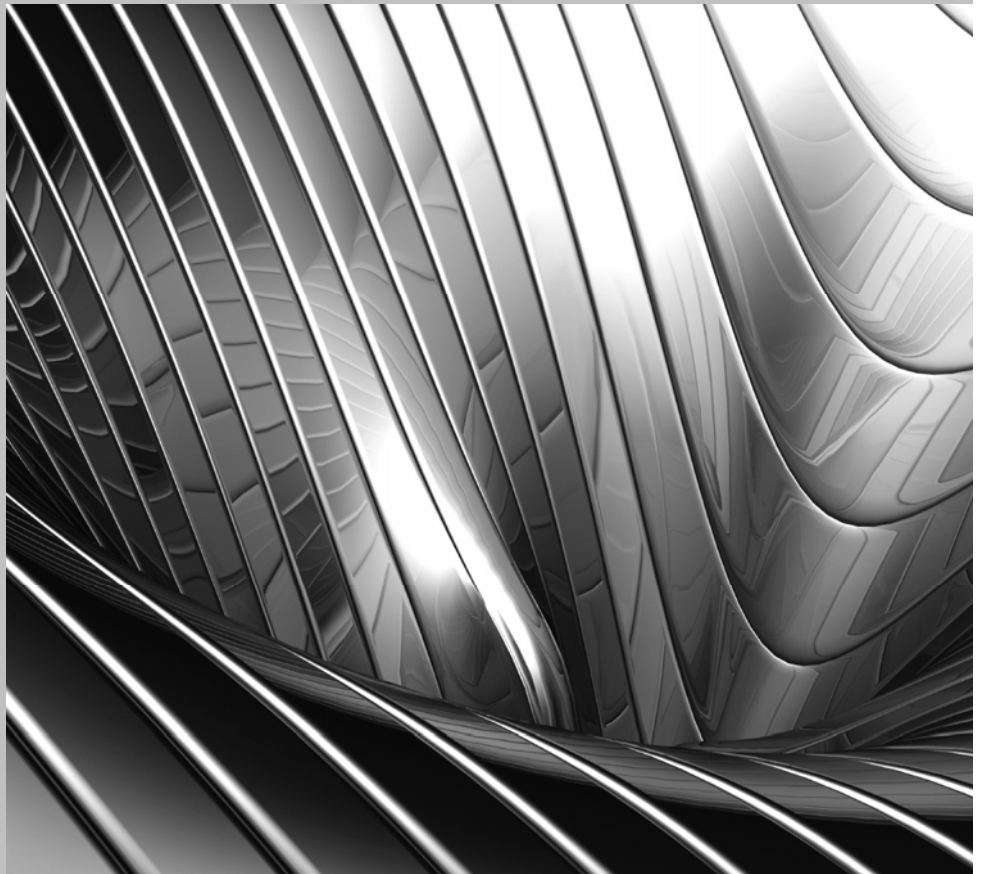


RESEARCH CENTER FOR FINANCIAL SERVICES
STEINBEIS-HOCHSCHULE BERLIN

COMMERZ REAL 
Commerzbank Gruppe

Infrastrukturinvestments bei institutionellen Investoren

- Analysebericht -



München, im September 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

Infrastrukturinvestments rücken aufgrund der aktuellen Lage an den Kapitalmärkten, vor allem der schwierigen Situation bei Staatsanleihen, seit geraumer Zeit stärker in den Fokus institutioneller Investoren. Die Studie „Infrastrukturinvestments 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 Bedeutung von Infrastrukturinvestments bei der Kapitalanlage institutioneller Anleger zu untersuchen. Zudem sollen zukünftige Einschätzungen hinsichtlich dieser Anlageklasse analysiert 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.

**Der Anteil von Infrastruktur-
anlagen in den Portfolios
wird zukünftig weiter steigen**

Infrastrukturanlagen gewinnen an Bedeutung

Aktuell haben Infrastrukturinvestments, mit im Schnitt ca. 1%, noch einen relativ geringen Anteil an den Portfolios institutioneller Investoren. Auf Sicht von 3 Jahren wird jedoch mit einem deutlichen Anstieg gerechnet. So wird erwartet, dass sich der Anteil dieser Anlageklasse mehr als verdoppelt. Damit läge der durchschnittliche Infrastrukturanteil an den Portfolios dann bei fast 3%. Diese Einschätzung bestätigt den generellen Trend der letzten Jahre. Im Vergleich zu 2010 ist der Anteil der Infrastrukturanlagen an den Portfolios von 0,7% auf 1,2% gestiegen (siehe Abb. 1).

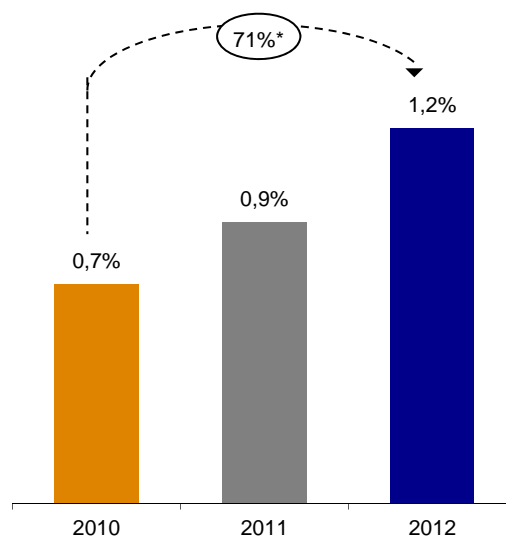


Abb. 1: Entwicklung des Infrastrukturanteils am Portfolio institutioneller Anleger

Mehr als ein Drittel der Institutionellen hat bereits in Infrastruktur investiert

In diesem Zusammenhang steigt auch der Anteil der Nutzer dieser Assetklasse. In 2011 war noch nur fast jeder Fünfte institutionelle Investor in Infrastrukturanlagen investiert. Derzeit ist dieser Anteil bereits um über 50% auf 35% angestiegen. Auch zukünftig wird mit einem weiteren Anstieg gerechnet. Auf Sicht von drei Jahren könnte die Anzahl der Institutionellen, die in Infrastruktur investieren, nach Einschätzung der Studienteilnehmer auf fast 60% ansteigen.

Projekte im Bereich erneuerbare Energien sind die beliebtesten Anlageobjekte

Alternative Energien sind beliebtester Objekttyp

Objektbezogen wird unterschiedlichen Anlagen im Bereich der alternativen Energien die höchste Attraktivität zugemessen. Derartige Anlagen haben einen Anteil von rund 50% an den bereits getätigten Infrastrukturinvestments der institutionellen Investoren. In diesem Zusammenhang flossen die Investitionen vor allem in Projekte aus den Bereichen Solar und Windkraft. Neben dem Sektor Energie besitzen zudem (Maut-)Straßen eine hohe Relevanz (siehe Abb. 2).

- Objekttypen in die investiert wurde -

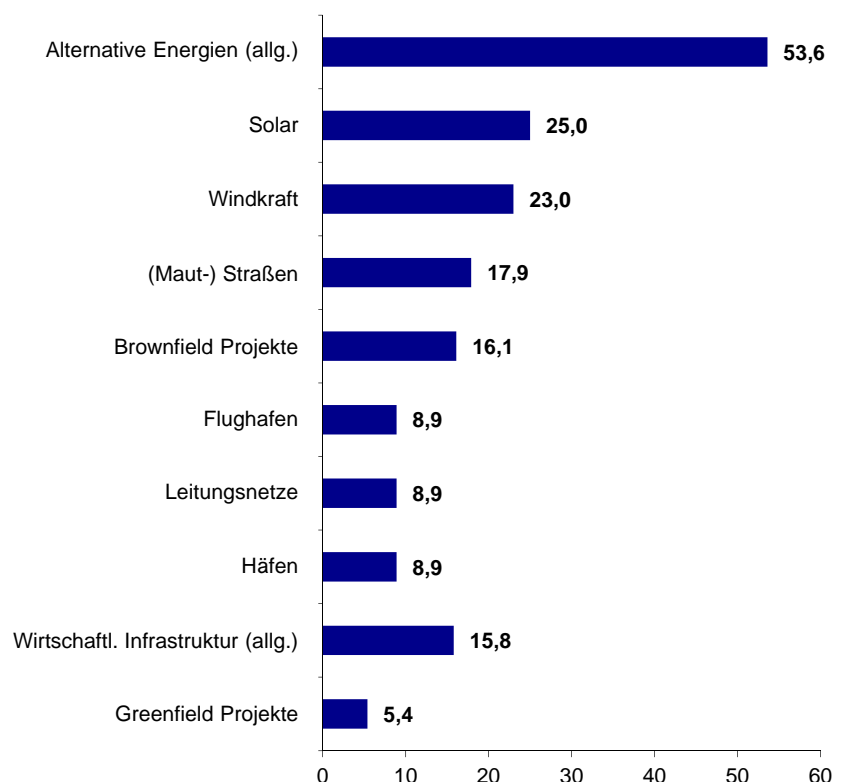


Abb. 2: Objekttypen in die institutionelle Investoren investiert haben

**Am häufigsten sind
institutionelle Anleger in
Projekte im Inland
investiert**

Institutionelle Anleger investieren in Projekte in Deutschland

Bei der Allokation in Infrastrukturanlagen investieren institutionelle Investoren vor allem in Projekte in Deutschland. Fast jeder zweite Infrastrukturinvestor hat in Infrastrukturanlagen im Inland angelegt. Daneben spielen andere Staaten in Westeuropa und insbesondere Großbritannien eine hervorgehobene Rolle. Wenig allokiert sind institutionelle Investoren hingegen in Infrastrukturanlagen in den Emerging Markets. Lediglich etwa 5% der Institutionellen haben in diese Länder investiert.

**Für 72% haben Infrastruktur-
anlagen an Attraktivität
gewonnen**

Aktuelles Marktumfeld steigert die Attraktivität von Infrastrukturanlagen

Die zunehmende Relevanz von Infrastrukturinvestments spiegelt sich auch in der gesteigerten Attraktivität dieser Assetklasse wider. 72% der Studienteilnehmer gaben an, dass die Attraktivität von Infrastrukturinvestments in den letzten beiden Jahren gestiegen ist. In diesem Zusammenhang hat auch das Interesse deutlich zugenommen. Allerdings ist das Know How der Institutionellen im Bereich Infrastruktur noch ausbaufähig. Lediglich 4% der Befragten bewerten ihr eigenes Know How bei Infrastrukturanlagen als sehr gut.

Kernaussagen der Studie:

Infrastrukturinvestments

- Der Infrastrukturanteil an den Portfolien institutioneller Investoren ist in den letzten Jahren deutlich gestiegen
- Aktuell liegt der Anteil der Infrastrukturquote bei 1,2%, in 2010 lag dieser noch bei nur 0,7%
- Auf Sicht von drei Jahren wird erwartet, dass der Anteil auf 2,7% ansteigt
- Derzeit verfügen 35% der institutionellen Investoren über Investments in Infrastruktur, zukünftig planen knapp 60% anzulegen
- Im Vergleich zum Vorjahr sind aktuell bereits deutlich mehr Institutionelle in Infrastrukturanlagen investiert
- Alternative Energien, insbesondere Solar und Windkraft, sind die beliebtesten Infrastrukturinvestments
- 72% der Institutionellen sind der Ansicht, dass die Attraktivität von Infrastrukturinvestments in den letzten Jahren gestiegen ist
- Nur 4% der institutionellen Investoren bewerten ihr Know How im Bereich Infrastrukturanlagen als sehr gut

	Seite
▪ Ziele und Methodik	6
▪ Key Learnings	10
▪ Immobilien bei institutionellen Investoren	
– Allokation	13
– Eigene Angaben	21
 Anhang	 24

Ziele / Voraussetzungen:

- Die Studie „Infrastrukturinvestments 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 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, 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

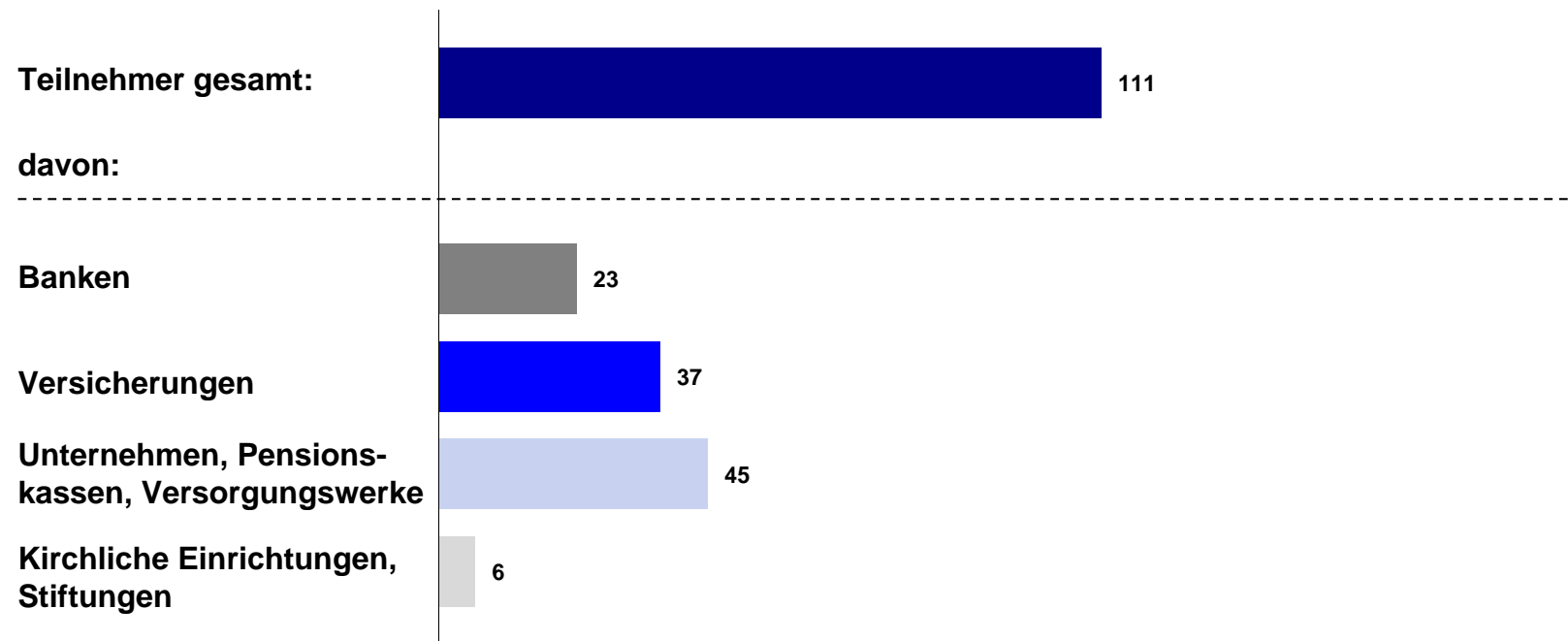


11

- 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**

- **Infrastrukturinvestments bei institutionellen Investoren**

- Allokation
- Eigene Angaben

Anhang

Allokation

Infrastrukturanteil am Portfolio

- Der Infrastrukturanteil am Portfolio liegt aktuell bei ca. 1%, auf Sicht von drei Jahren wird ein Anstieg auf knapp 3% erwartet
- Den höchsten Infrastrukturanteil am Portfolio haben Versicherungen (2%), mit steigender Tendenz

Portfoliostruktur im Bereich Infrastruktur

- Erneuerbare Energien (54%), Straßen (18%) und Brownfield-Projekte (16%) sind die Objekttypen, in die im Bereich Infrastruktur aktuell am häufigsten investiert wird
- Regional erfolgen die Anlagen am häufigsten in Deutschland (46%), Großbritannien (25%), Italien (16%) und den USA (11%)

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

- 38% der institutionellen Investoren beurteilen ihr Know How im Bereich Infrastruktur als sehr gut bzw. gut, 7% stufen dieses als mangelhaft oder ungenügend ein

Vergleich 2010 und 2012

Infrastrukturanteil am Portfolio

- Der Infrastrukturanteil ist von 2010 auf 2012 von 0,7% auf 1,2% gestiegen
- Auf Sicht von 3 Jahren steigert sich der Anteil von Infrastrukturanlagen am Gesamtportfolio von 1,2% auf 2,7%

Potential der Infrastrukturunderlyings

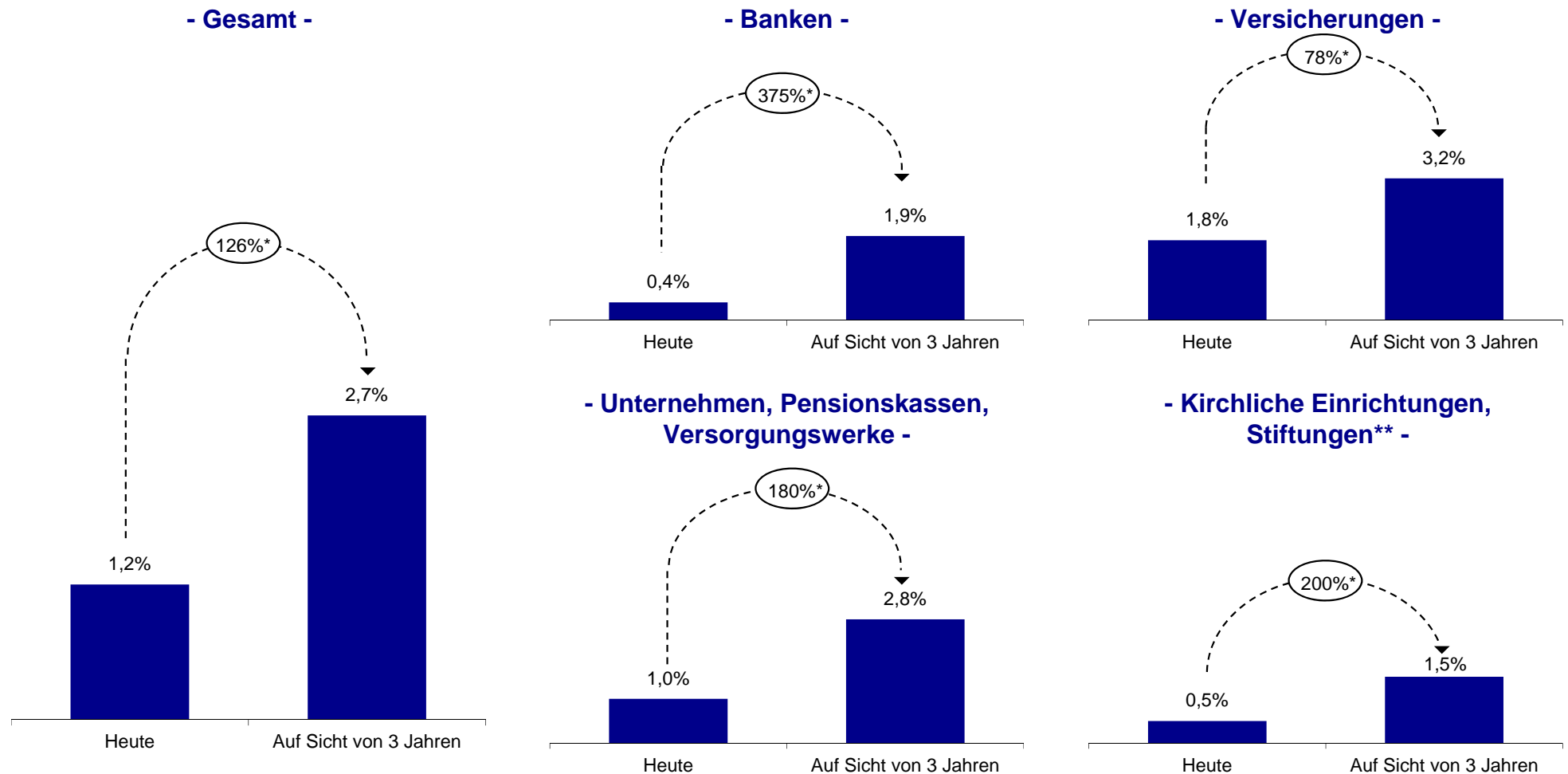
- Erneuerbaren Energien (54%) wird das größte Potential beigemessen
- Netzen (Wasser, Gas und Strom insgesamt 27%) besitzen ebenfalls ein großes Potential
- Mautstraßen (18%) und Brownfield-Projekte (16%) werden ebenfalls als potentialträchtig bewertet

- **Ziele und Methodik**
- **Key Learnings**
- **Infrastrukturinvestments bei institutionellen Investoren**
 - **Allokation**
 - Eigene Angaben

Anhang

Aktuell haben Infrastrukturanlagen bei institutionellen Anlegern einen Anteil von 1,2% an den Portfolios, auf Sicht von 3 Jahren wird erwartet, dass dieser auf 2,7% steigt

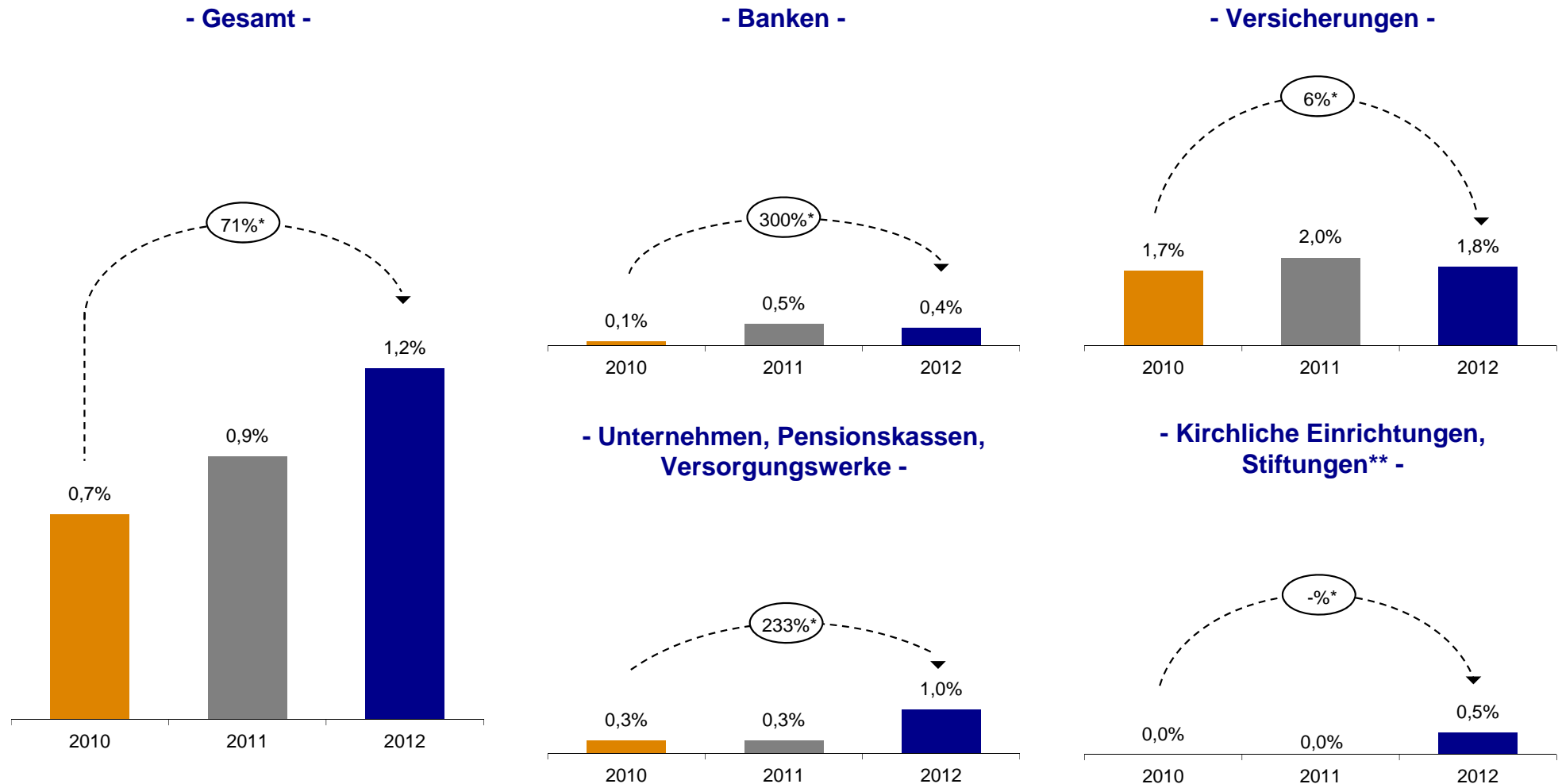
Infrastrukturanteil am Portfolio



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 (Schwankungen sind vor dem Hintergrund der geringen Fallzahlen zu interpretieren)

Der durchschnittliche Infrastrukturanteil am Portfolio ist von 0,7% in 2010 auf 1,2% in 2012 gestiegen

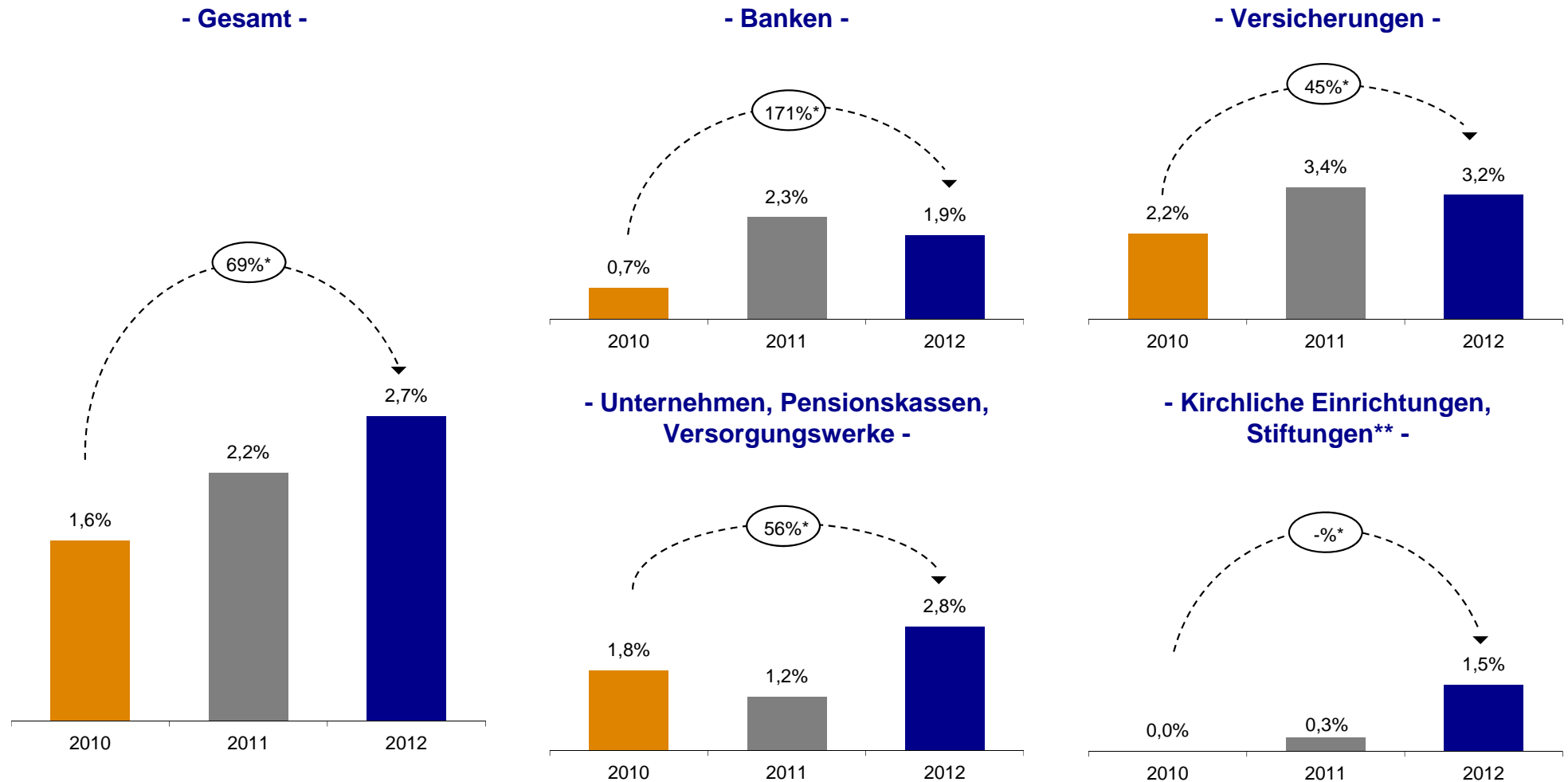
Aktueller Infrastrukturanteil am Portfolio



Frage: „Wie viel Prozent machen Infrastrukturinvestments durchschnittlich an Ihrem Portfolio aus?“; *) Relative Veränderung im Vergleich von 2010 zu 2012; **) Krankenhäuser und andere Sozialimmobilien, die häufig über die Caritas betrieben werden, werden nicht als Infrastrukturinvestments oder allgemein als Anlagen angesehen (Schwankungen sind vor dem Hintergrund der geringen Fallzahlen zu interpretieren)

Die Erwartungen zum zukünftigen Infrastrukturanteil am Portfolio sind im Vergleich zu den Vorjahren konstant gestiegen

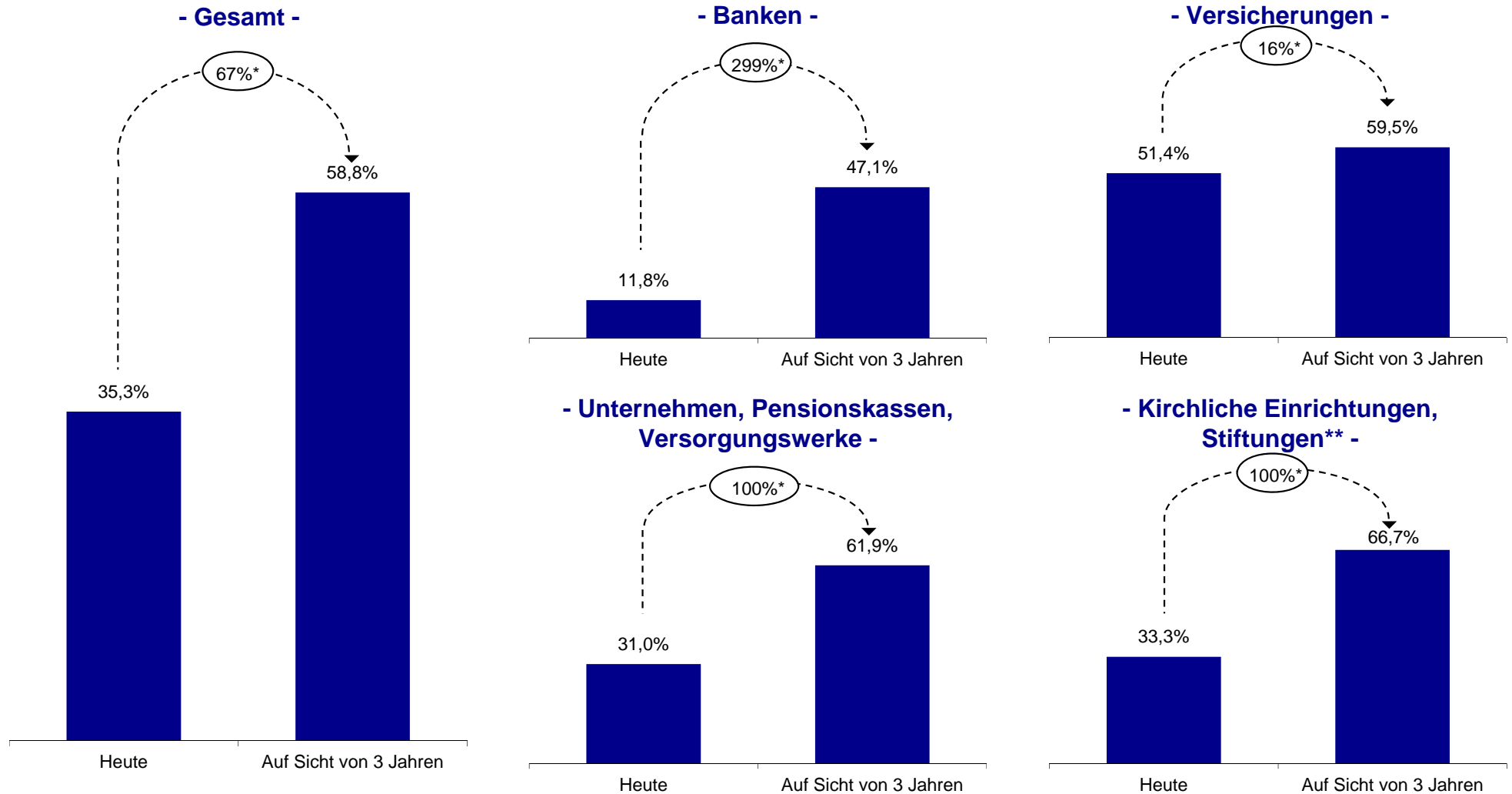
Infrastrukturanteil am Portfolio auf Sicht von drei Jahren



Frage: „Wie viel Prozent machen Infrastrukturinvestments durchschnittlich an Ihrem Portfolio aus?“; *) Relative Veränderung im Vergleich von 2010 zu 2012; **) Krankenhäuser und andere Sozialimmobilien, die häufig über die Caritas betrieben werden, werden nicht als Infrastrukturinvestments oder allgemein als Anlagen angesehen (Schwankungen sind vor dem Hintergrund der geringen Fallzahlen zu interpretieren)

Aktuell verfügen 35% der institutionellen Investoren über Investments in Infrastruktur, zukünftig steigt der Anteil auf knapp 59%

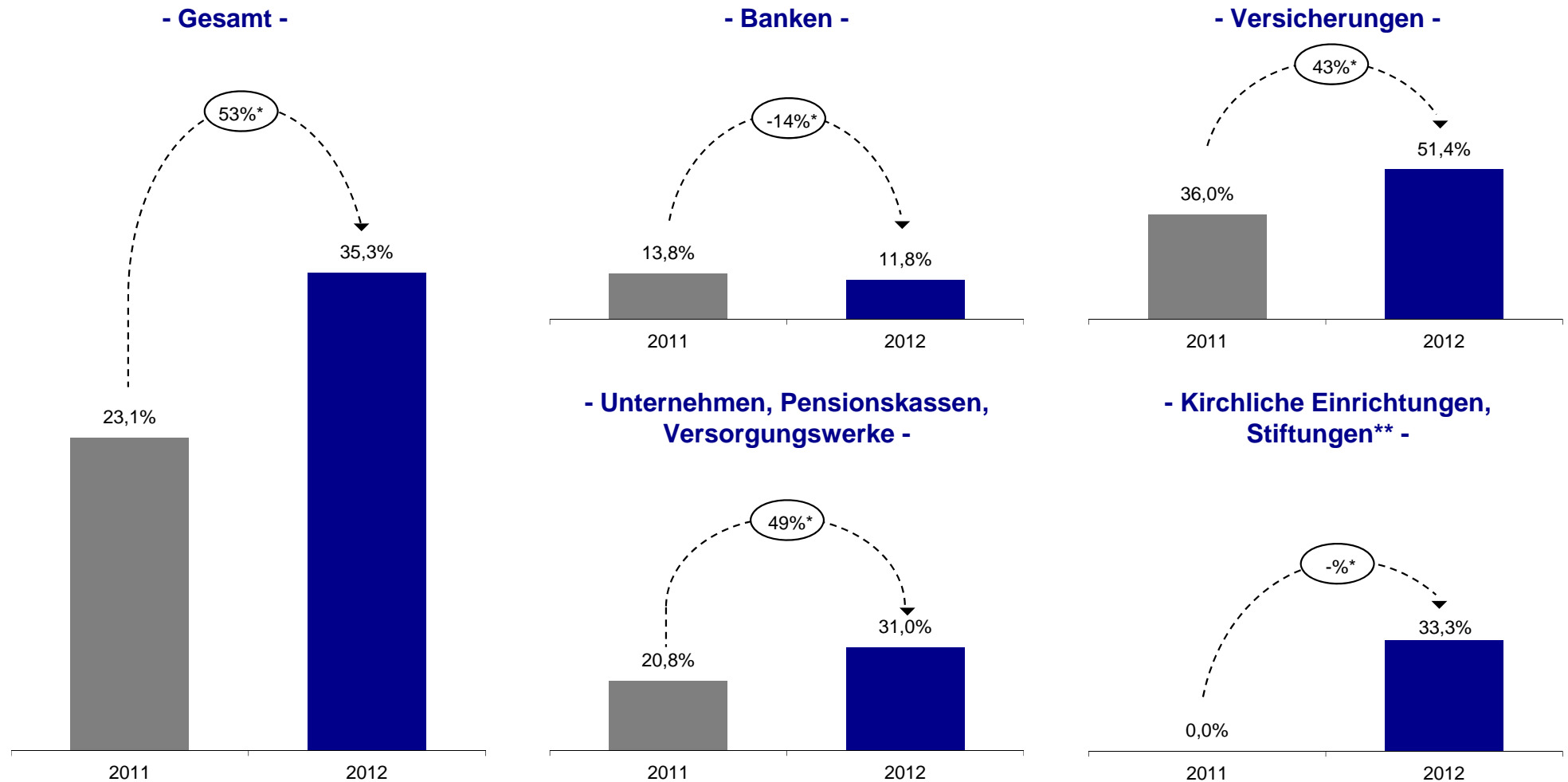
Anteil der Nutzer von Infrastrukturinvestments



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 (Schwankungen sind vor dem Hintergrund der geringen Fallzahlen zu interpretieren)

Der Anteil der Investoren, die Infrastruktur in ihrem Portfolio halten, ist im Vergleich zum Vorjahr um mehr als die Hälfte gestiegen

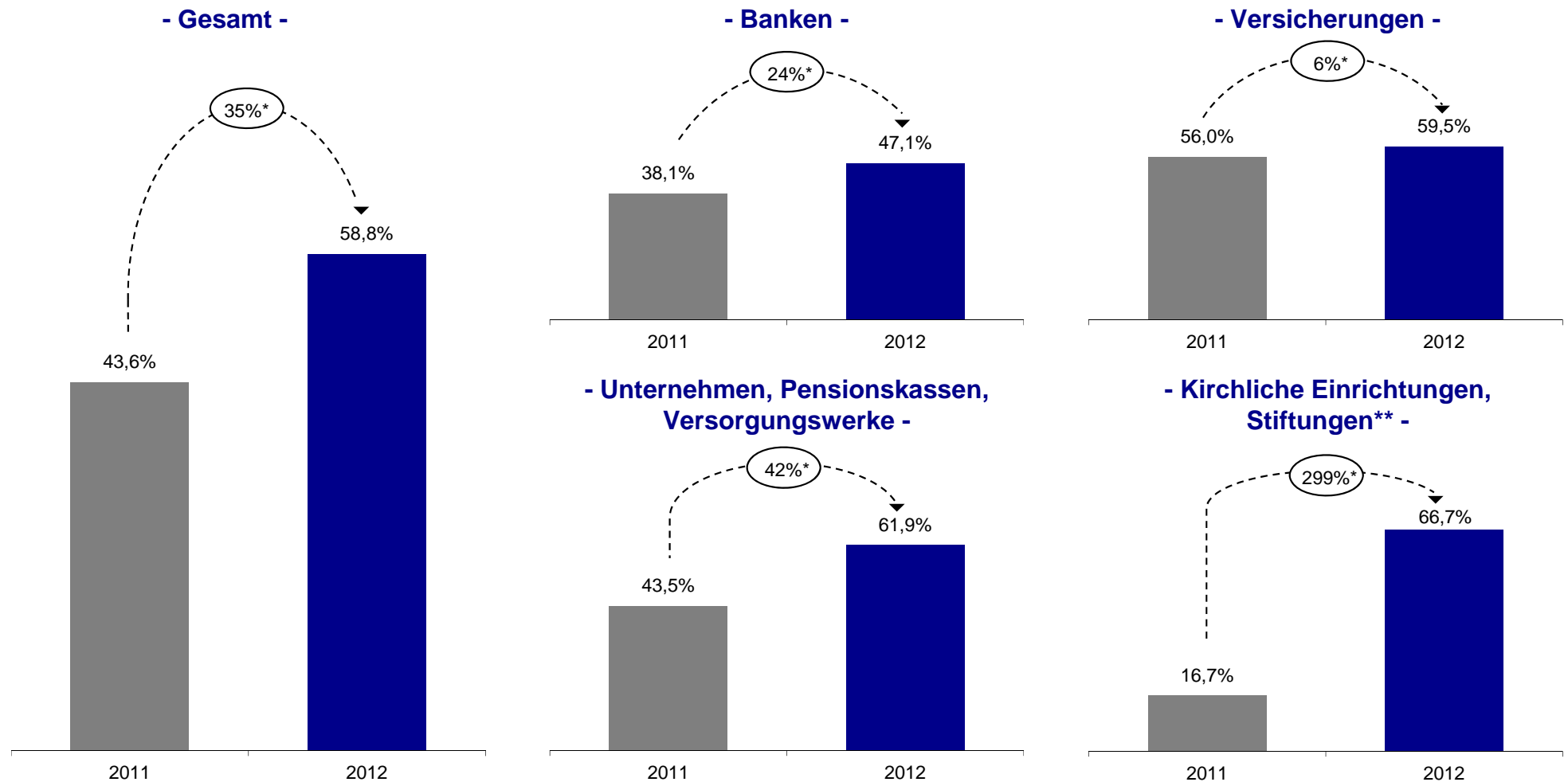
Aktueller Anteil der Nutzer von Infrastrukturinvestments



Frage: „Wie viel Prozent machen Infrastrukturinvestments durchschnittlich an Ihrem Portfolio aus?“; *) Relative Veränderung im Vergleich zu 2011; **) Krankenhäuser und andere Sozialimmobilien, die häufig über die Caritas betrieben werden, werden nicht als Infrastrukturinvestments oder allgemein als Anlagen angesehen (Schwankungen sind vor dem Hintergrund der geringen Fallzahlen zu interpretieren)

Auf Sicht von 3 Jahren gehen mehr Investoren als im Vorjahr davon aus, zukünftig in Infrastruktur zu investieren

Anteil der Nutzer von Infrastrukturinvestments auf Sicht von 3 Jahren



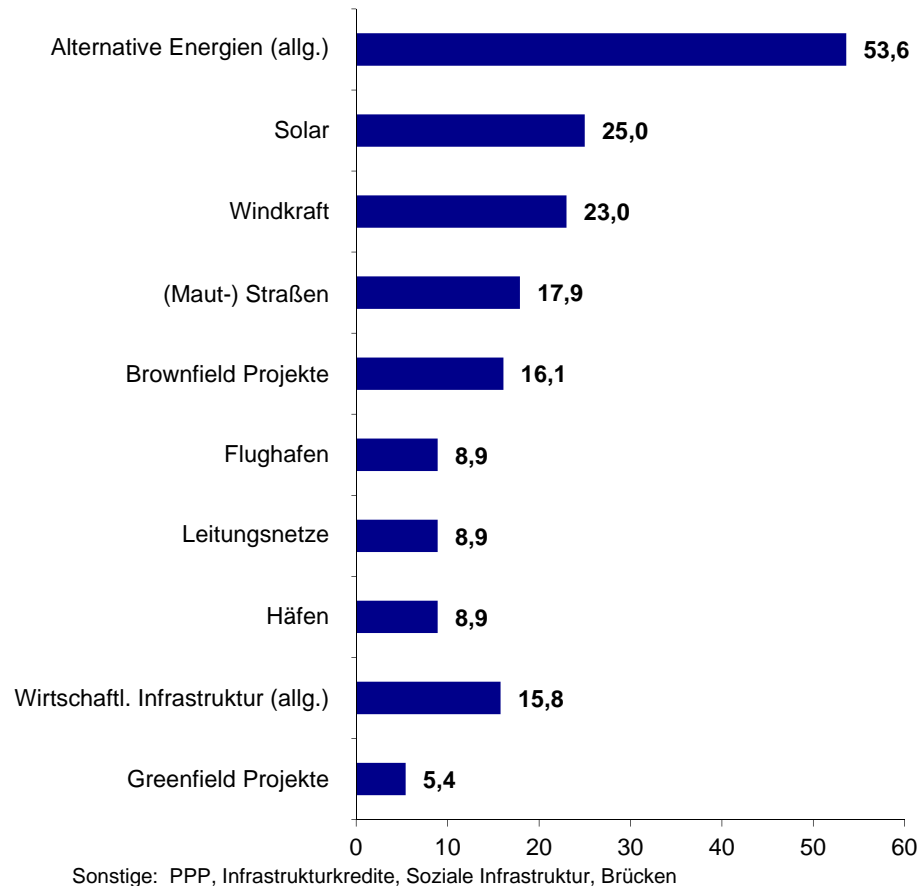
Frage: „Wie viel Prozent machen Infrastrukturinvestments durchschnittlich an Ihrem Portfolio aus?“; *) Relative Veränderung im Vergleich zu 2011; **) Krankenhäuser und andere Sozialimmobilien, die häufig über die Caritas betrieben werden, werden nicht als Infrastrukturinvestments oder allgemein als Anlagen angesehen, außerdem sind Schwankungen sind vor dem Hintergrund der geringen Fallzahlen zu interpretieren

Alternative Energien sind aktuell die beliebtesten Investitionsobjekte bei Infrastrukturinvestments

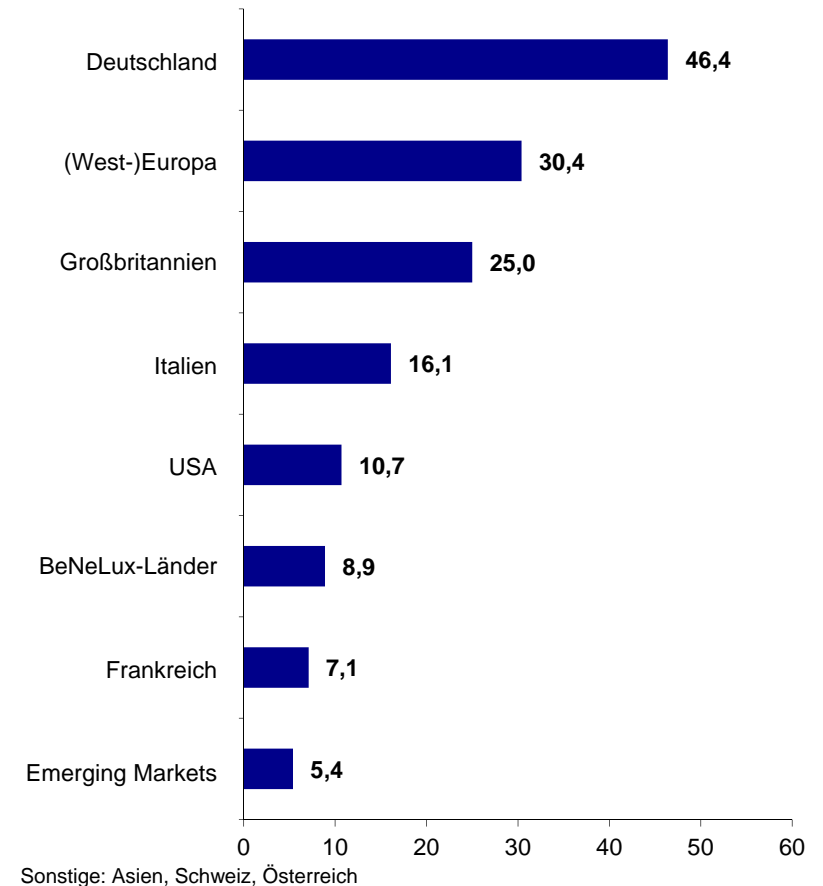
Portfoliostruktur im Bereich Infrastruktur (offene Frage)

(Alle Angaben in Prozent)

- Objekttypen in die investiert wurde -



- Länder in die investiert wurde -



Frage: „In welche Objekttypen haben Sie investiert?“

Frage: „In welchen Ländern haben Sie investiert?“

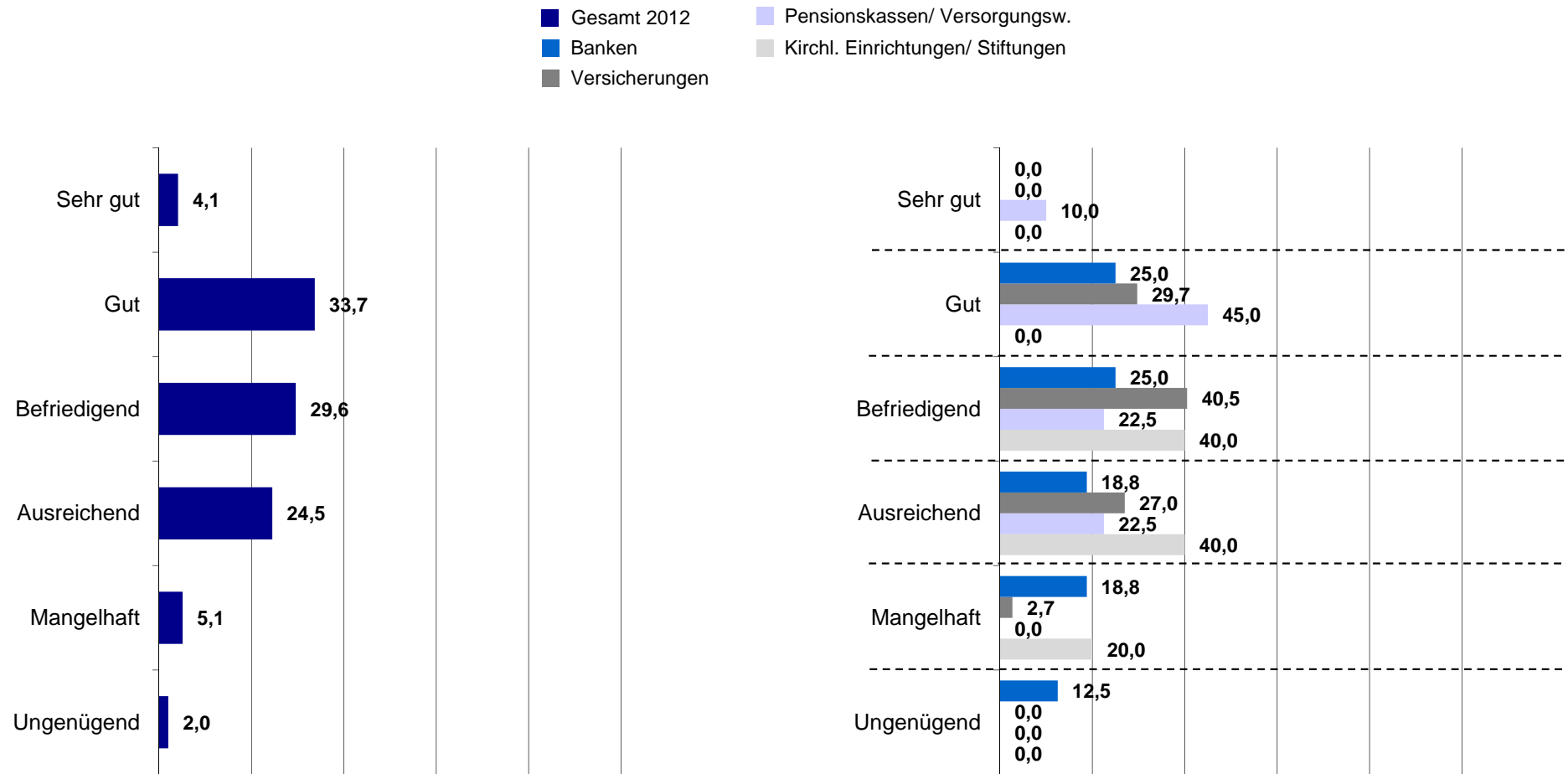
- **Ziele und Methodik**
- **Key Learnings**
- **Infrastrukturinvestments bei institutionellen Investoren**
 - Allokation
 - **Eigene Angaben**

Anhang

Nur 4% der befragten institutionellen Investoren würden ihr Know How im Bereich Infrastruktur als sehr gut bezeichnen

Know How im Bereich Infrastruktur

(Alle Angaben in Prozent)

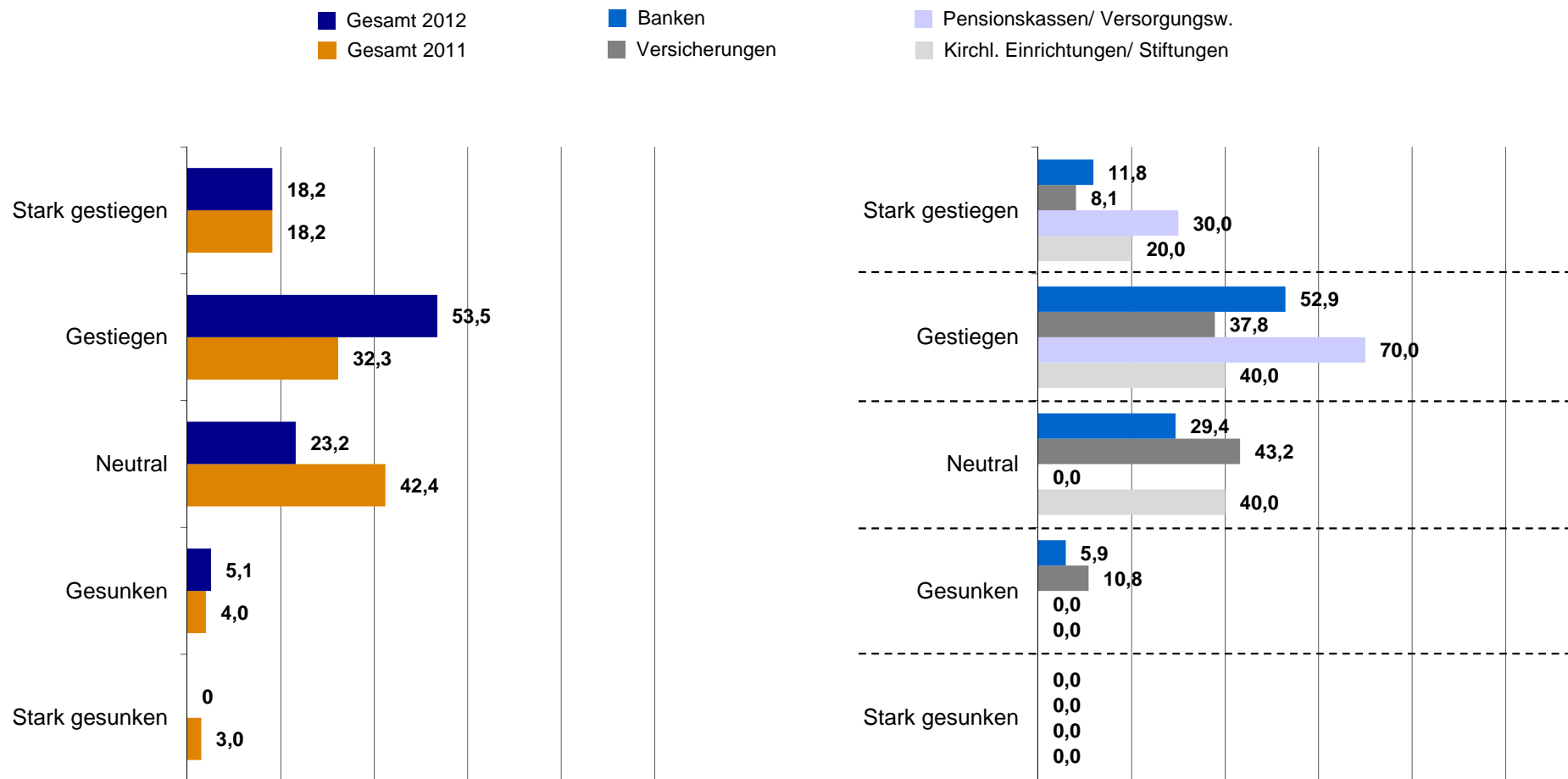


Frage: „Wie beurteilen Sie das Know How in den Bereichen Immobilien und Infrastruktur in Ihrem Haus?“

72% aller Investoren sind der Meinung, dass die Attraktivität von Infrastrukturinvestments in den letzten beiden Jahren gestiegen ist

Entwicklung der Attraktivität von Infrastrukturanlagen 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**
- **Infrastrukturinvestments bei institutionellen Investoren**
 - Allokation
 - 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