



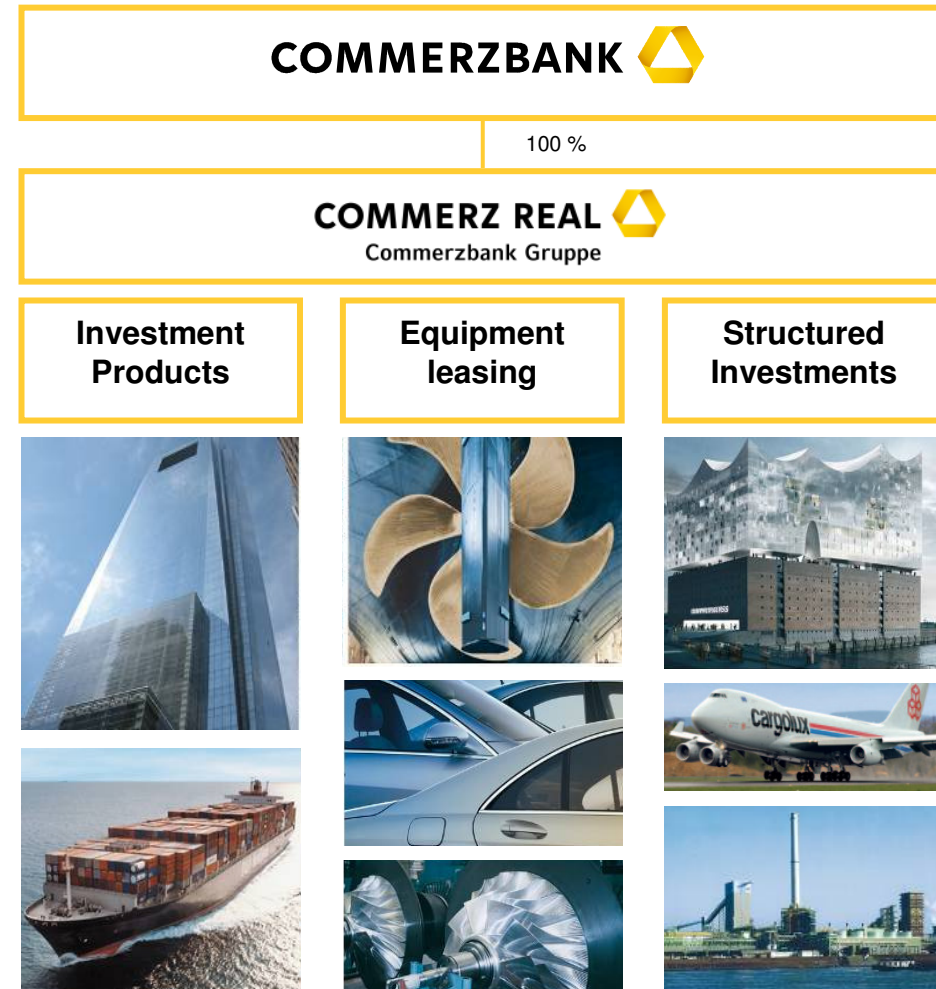
# **Immobilien im institutionellen Portfolio Alles nur Fassade?**

Wiesbaden, 18. Juni 2010

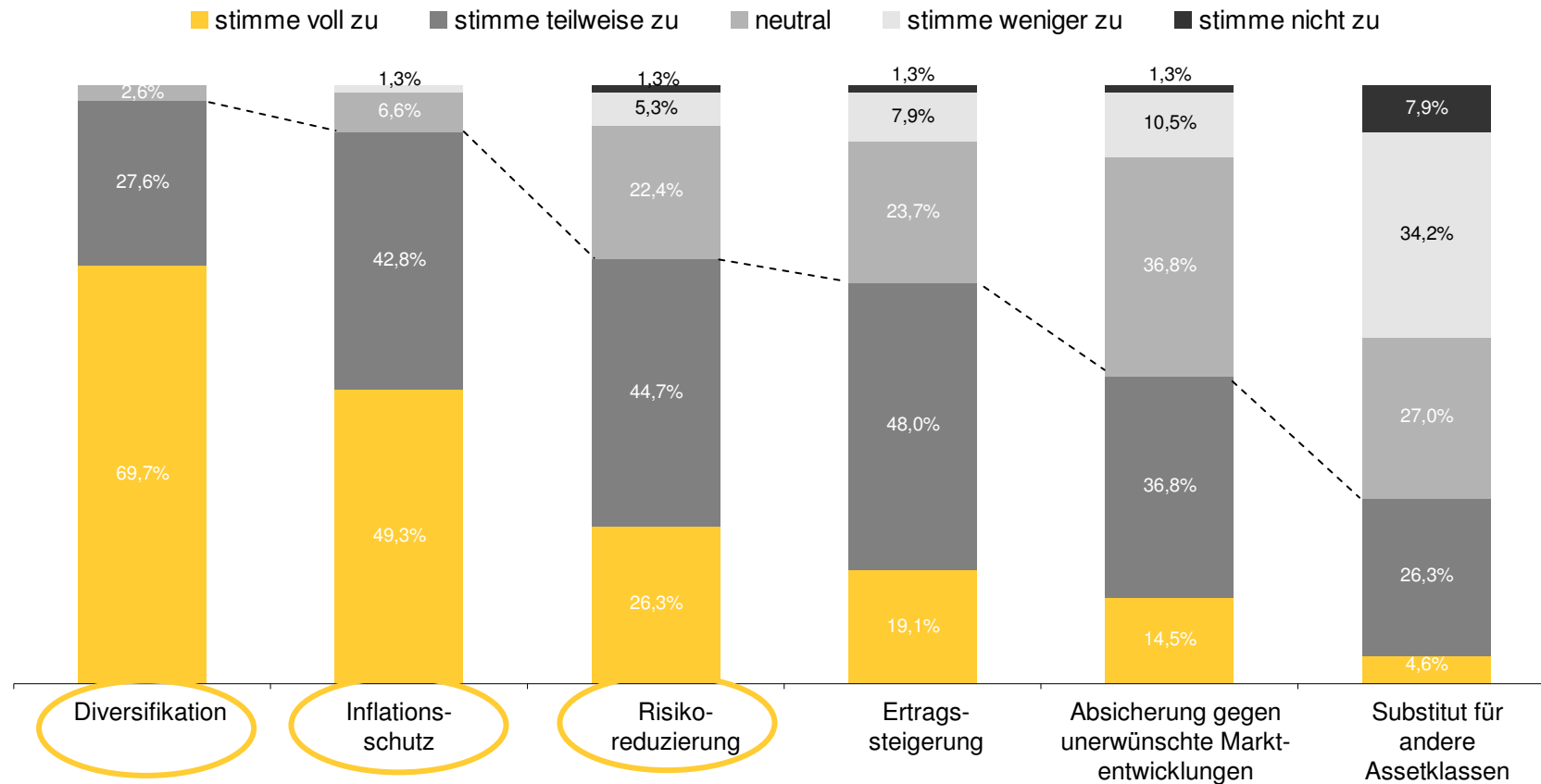
## Commerz Real - Vielseitig aufgestellt

### Key facts

- › breit ausgerichtetes Leistungsspektrum
- › Anlageprodukte verschiedener Assetklassen
- › individuelle Finanzierungslösungen und auf Kundenbedürfnisse abgestimmte Lösungen für jedes einzelne Investitionsvorhaben
- › **40 Jahre** Erfahrung im Immobilienmanagement
- › **45 Mrd. EUR** Assets under Management
- › **davon 10 Publikums- und Spezialfonds** mit einem Fondsvermögen von 14 Mrd. EUR
  - › **über 200 Immobilien** mit über **4 Mio. m<sup>2</sup> Mietfläche**
  - › Akquisition in 2009: 12 Immobilien mit einem Transaktionsvolumen von rund 715 Mio. EUR

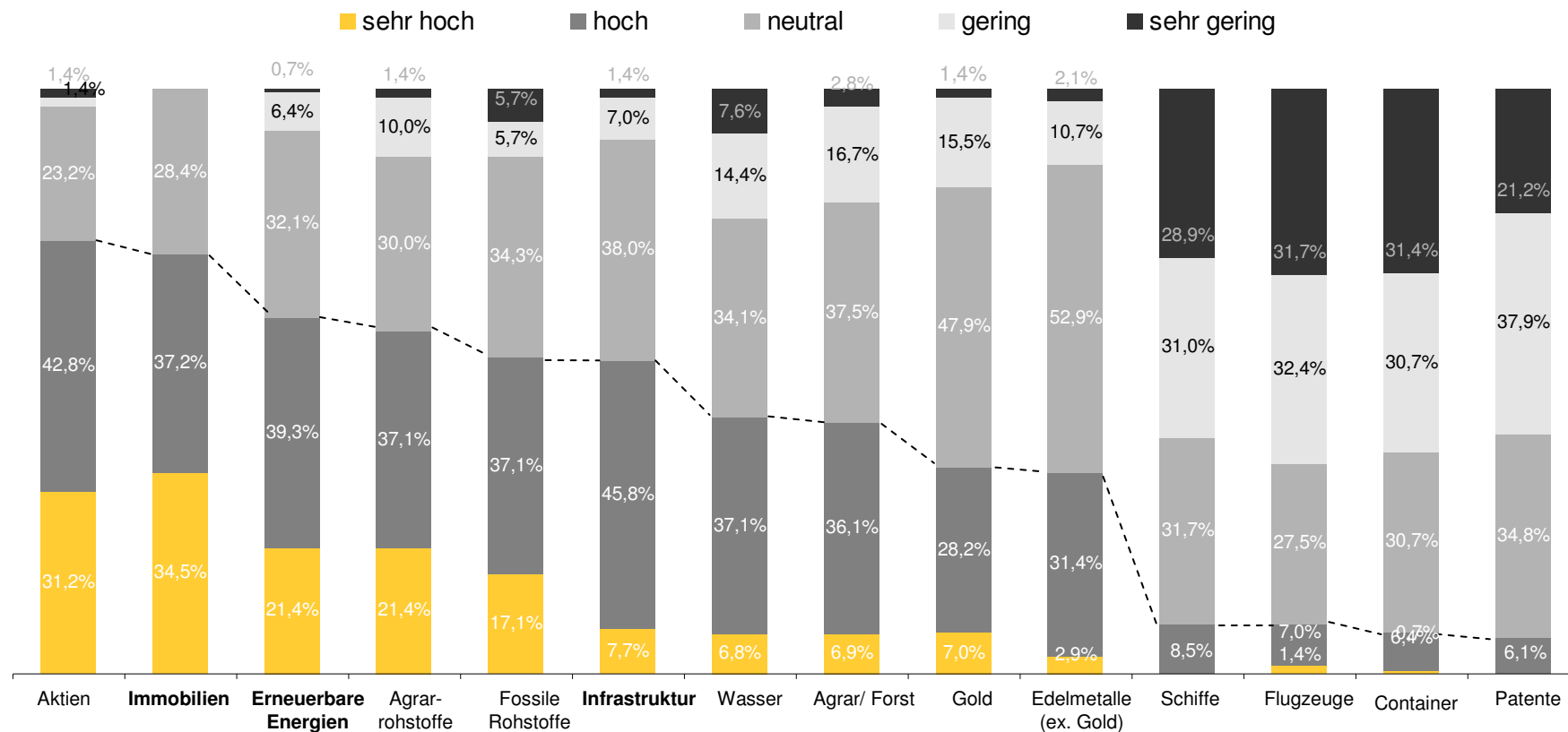


# Investoren motive für Sachwertinvestitionen



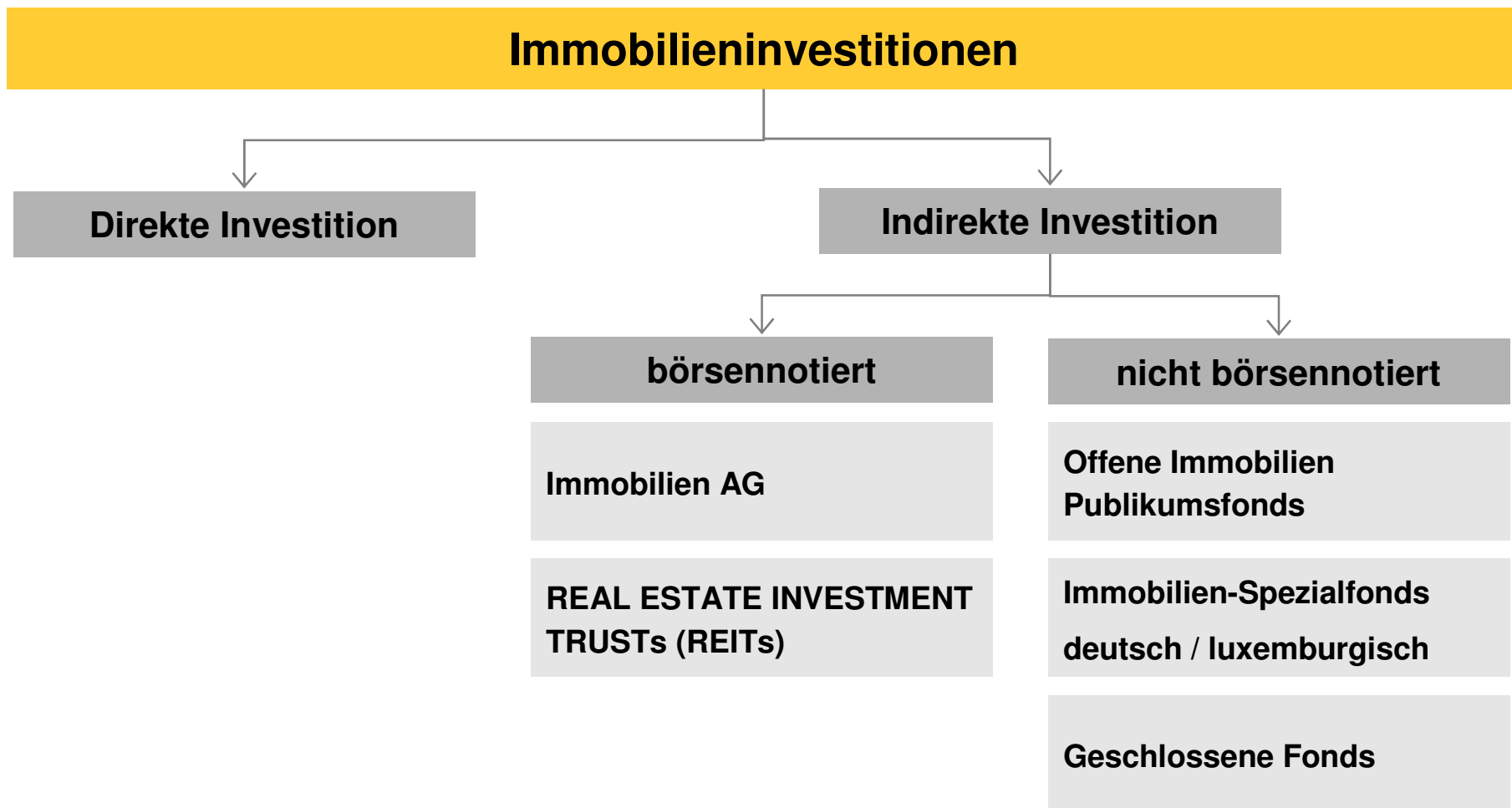
Quelle: Steinbeis Institut 12/2009

# Marktpotentiale von Sachwertinvestitionen



Quelle: Steinbeis Institut 12/2009

# Immobilienanlageformen im Überblick

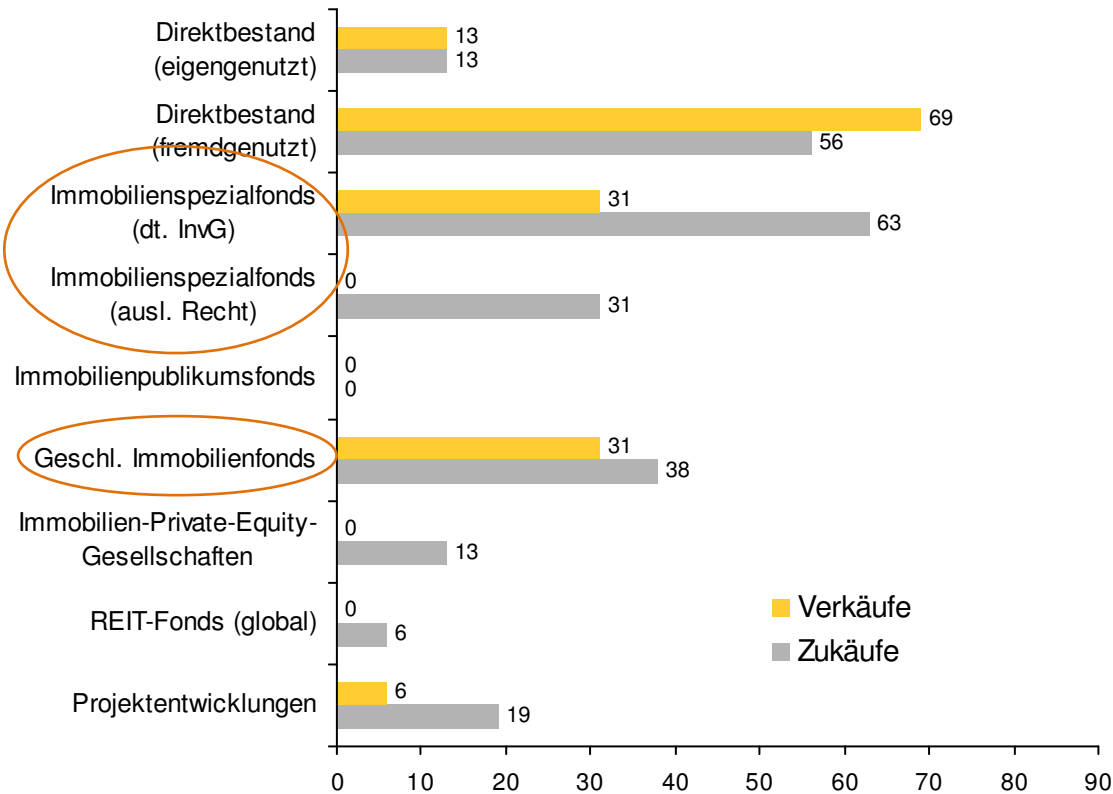


# Nachfrage institutioneller Investoren

## Auszüge aus dem Ernst & Young Trendbarometer der Assekuranz 2010

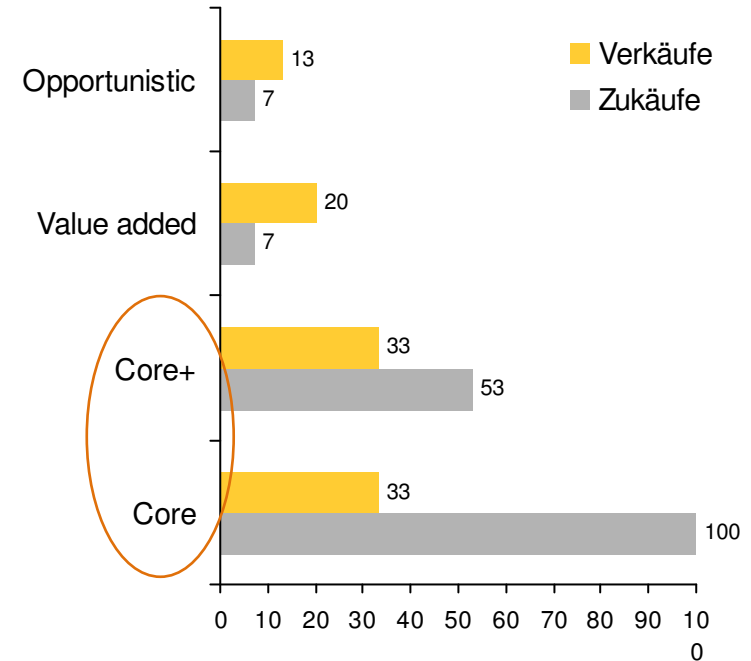
### Planungen bzgl. Anlageformen 2010

Angaben in %



### Planungen bzgl. Risikoklassen 2010

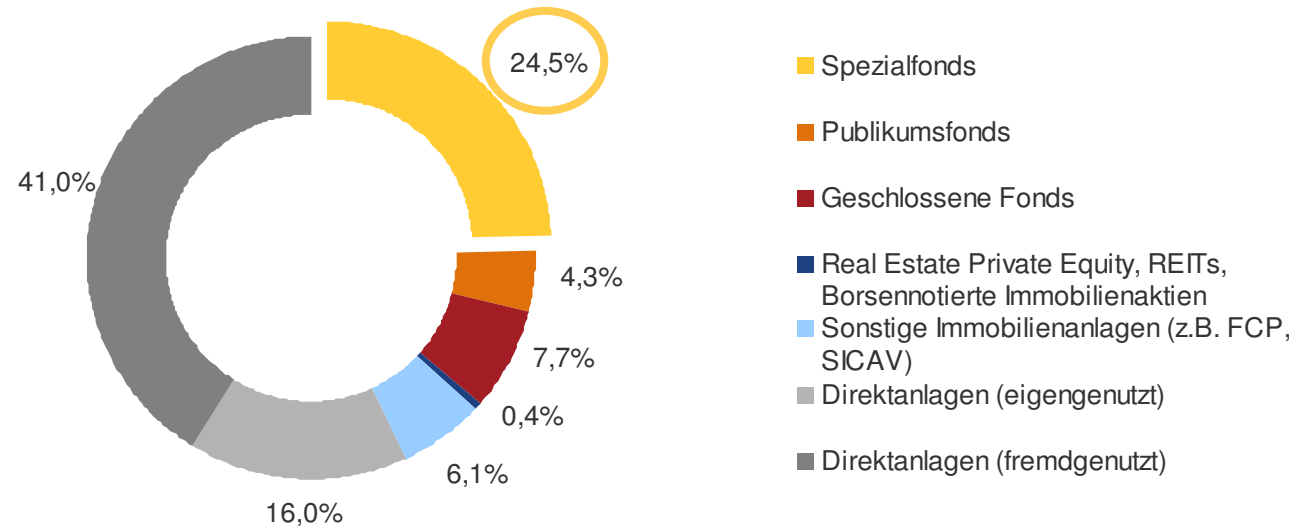
Angaben in %



Quelle: Ernst & Young, 2010

# Immobilienanlagen institutioneller Investoren Feri Studie 2008/2009

## Immobilienanlagen institutioneller Investoren



Durchschnittliches Marktwachstum bei Offenen Immobilienspezialfonds:  
bisher 2,1 Mrd. Euro p.a.

**2009: > 4 Mrd. Euro!**

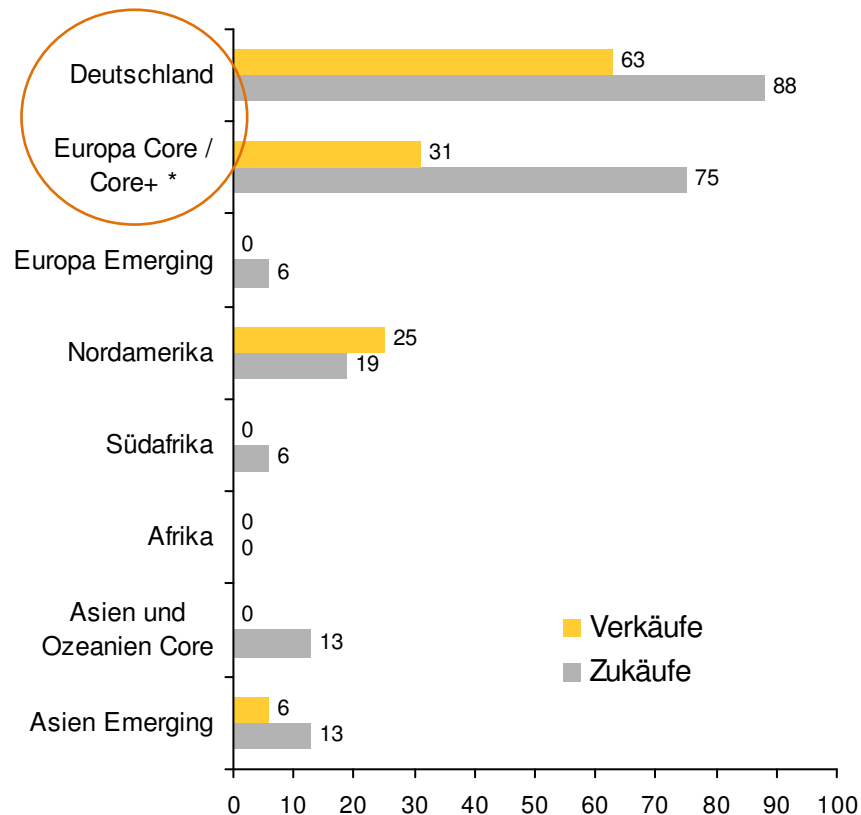
Quelle: Feri Studie, 2008

# Nachfrage institutioneller Investoren

## Auszüge aus dem Ernst & Young Trendbarometer der Assekuranz 2010

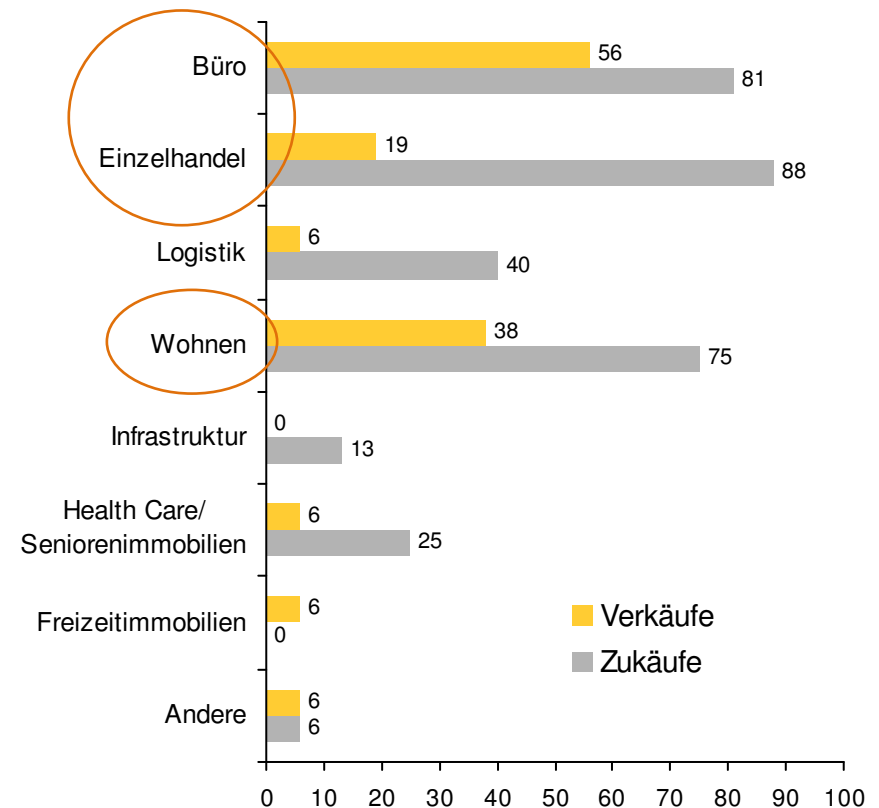
### Planungen bzgl. Regionen 2010

Angaben in %



### Planungen bzgl. Nutzungsarten 2010

Angaben in %



Quelle: Ernst & Young, 2010

## Vorteile indirekter Immobilienanlagen für den Investor

---

- › Einkauf von Immobilien-Know-how
  - › Rationelle Vermögensverwaltung
  - › Kostenersparnis durch Beauftragung einer KAG
  - › Geschäftspolitische Einflussnahme möglich
  - › Bilanzierung und Steuerfragen
  - › Stabilisierung eines Gesamtdepots
- 



**Immobilien-Spezialfonds haben sich für den institutionellen Anleger auf dem Markt bewährt.**

## Kernfragen zu Immobilieninvestitionen im Portfolio



› Bieten Immobilieninvestitionen einen Schutz vor Inflation?



› Eignen sich Immobilien für die Risikodiversifikation in Multi-Asset-Portfolios?

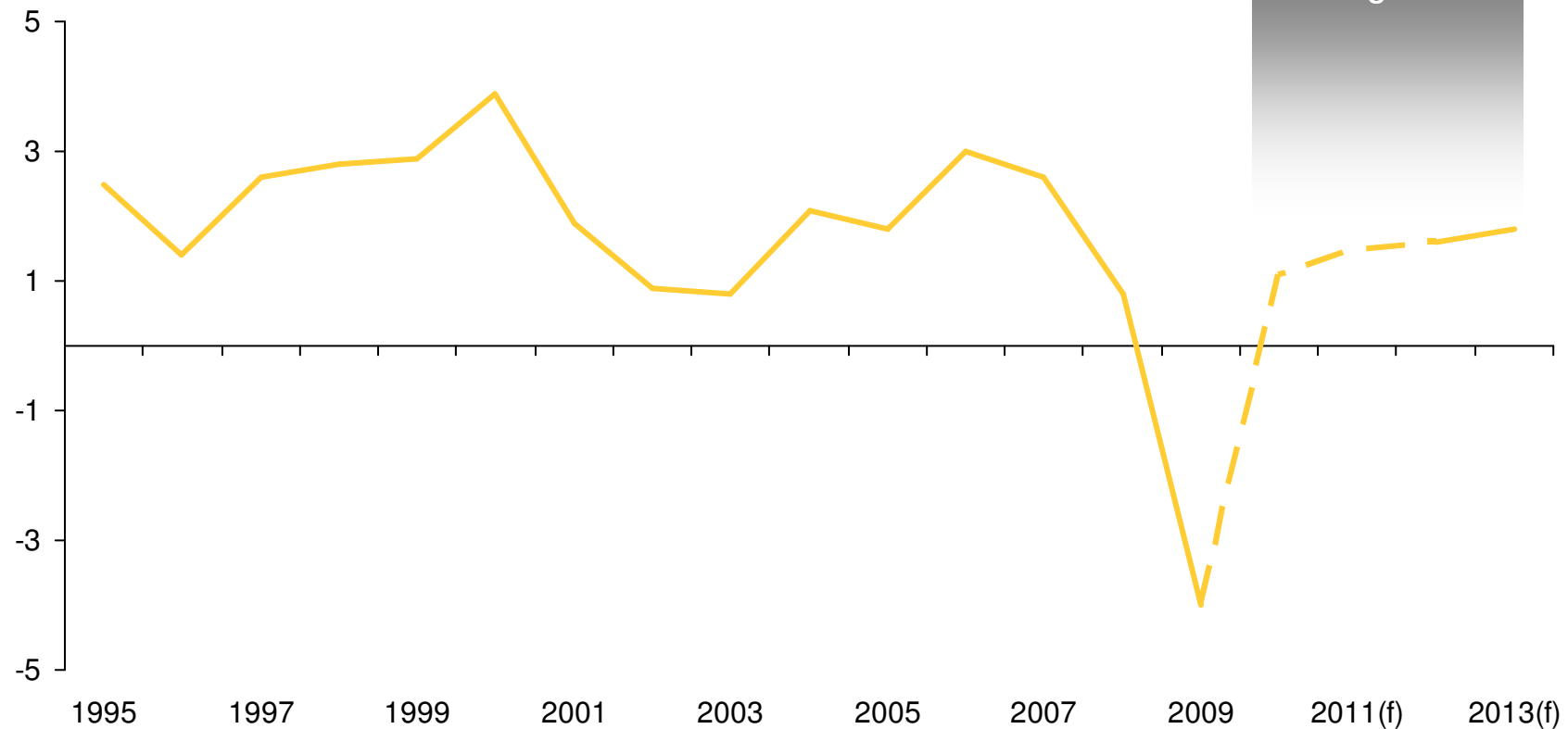


› Haben Immobilienanlagen eine geringe Volatilität und reduzieren sie deshalb das Risiko im Portfolio?

# Wirtschaft Europa Wirtschaftswachstum

## Veränderung des BIP in der Eurozone

in % p. a.

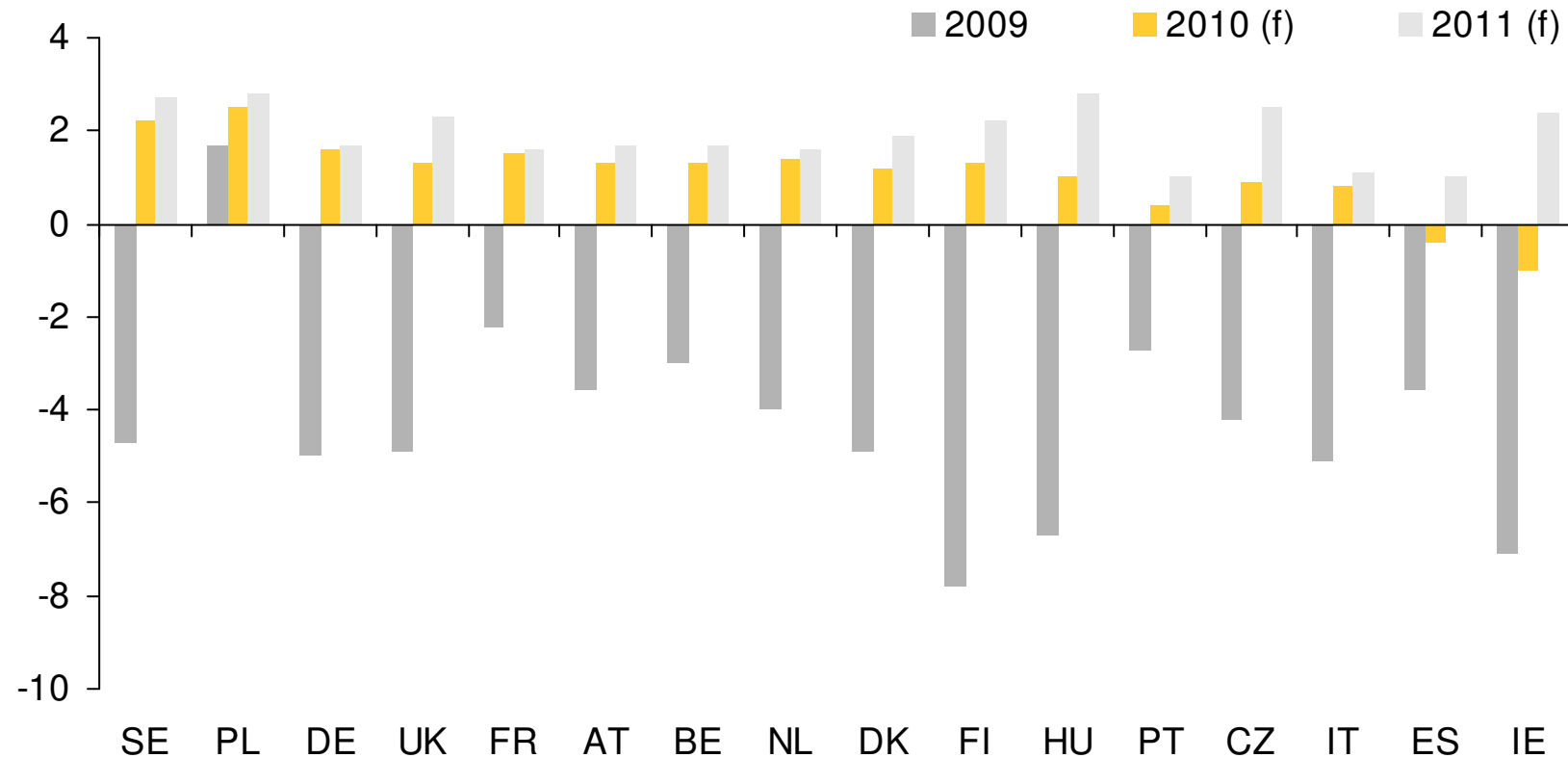


Quelle: The Economist Intelligent Unit, ab 2009 Consensus Forecast. Stand Mai 2010

# Wirtschaft Europa Wirtschaftswachstum

## Prognostizierte Veränderung des BIP

in % p. a.



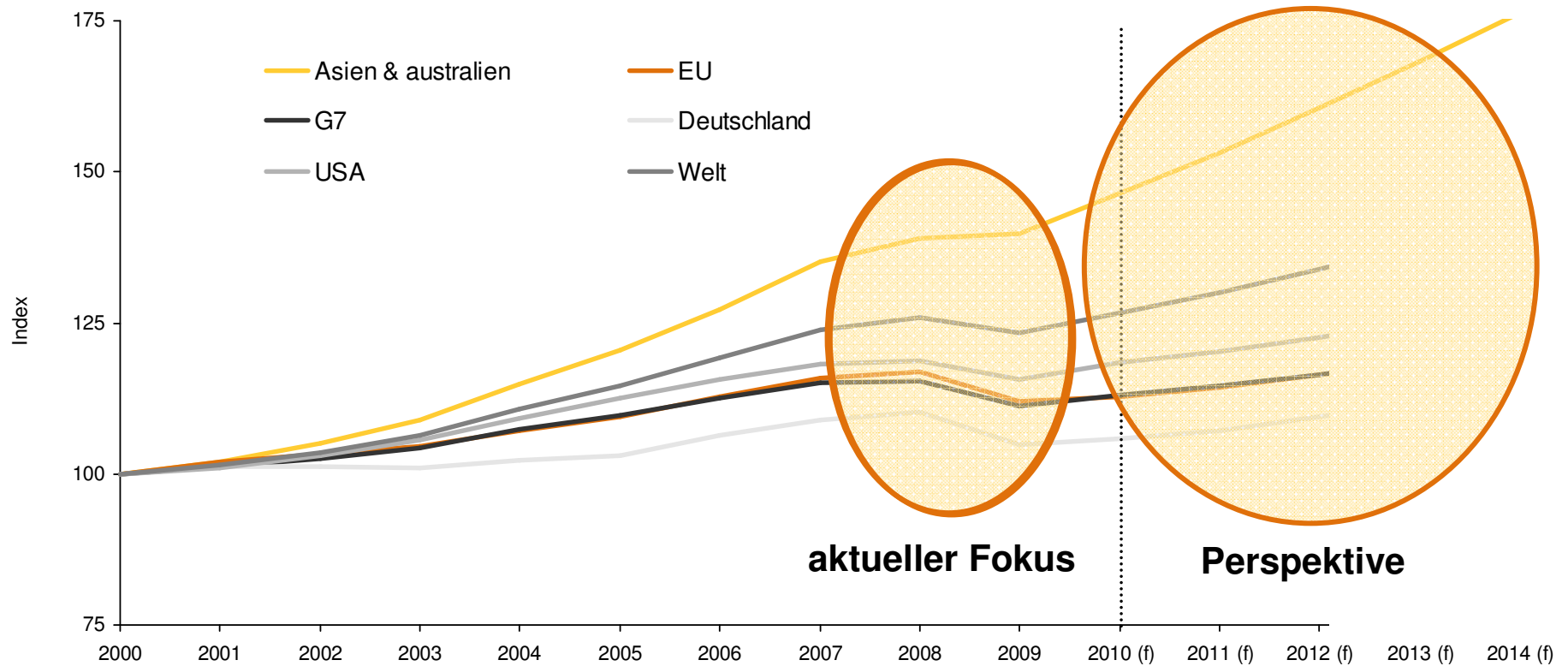
Quelle: Consensus Forecast. Stand Mai 2010

# Volkswirtschaft

## Unterschiedliche Dynamik der Regionen

### Wirtschaftswachstum

Index: 2000 = 100

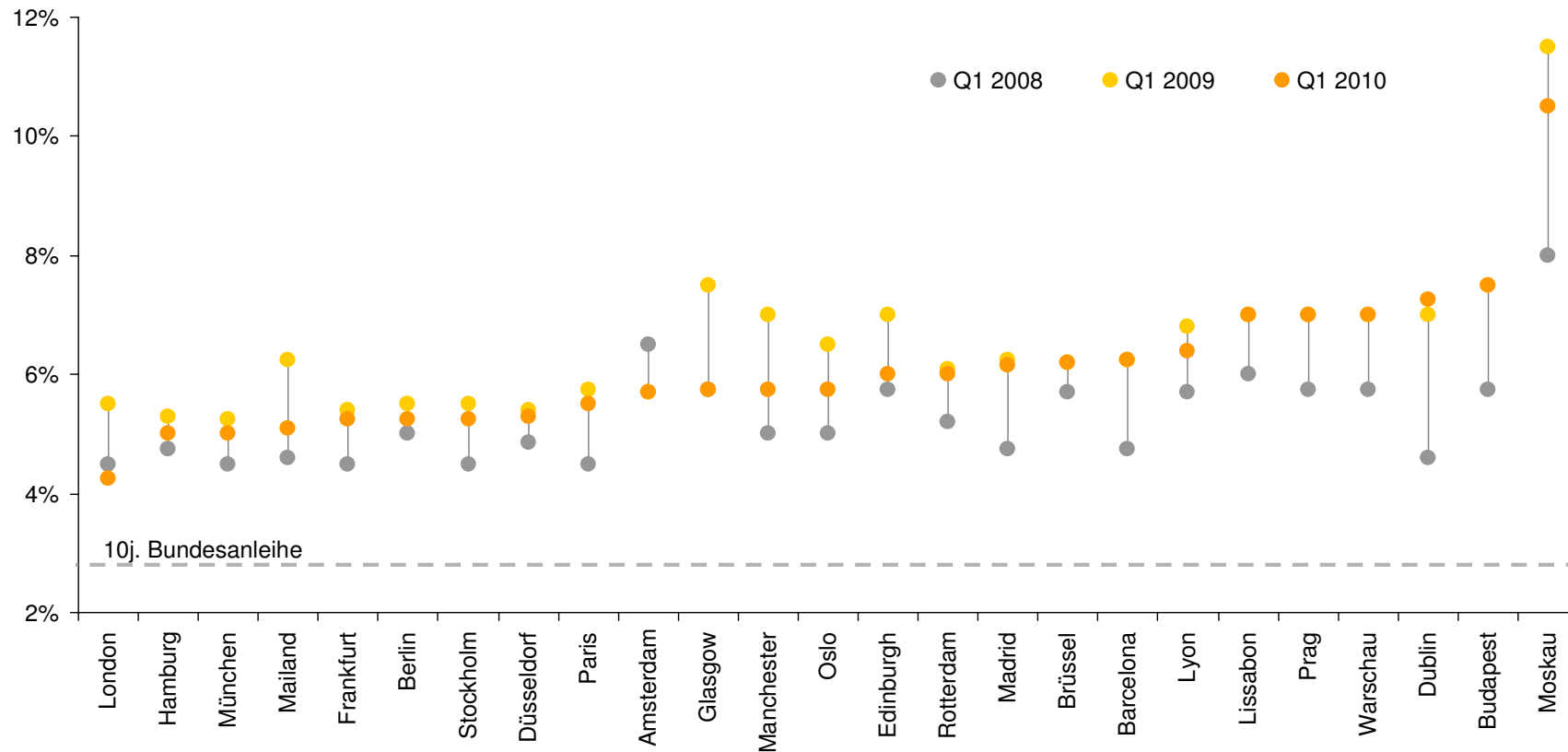


Quelle: Commerz Real, EIU, Stand Februar 2010

# Büromarkt Europa Spitzenrendite

## Veränderung der Spitzenrendite

in %



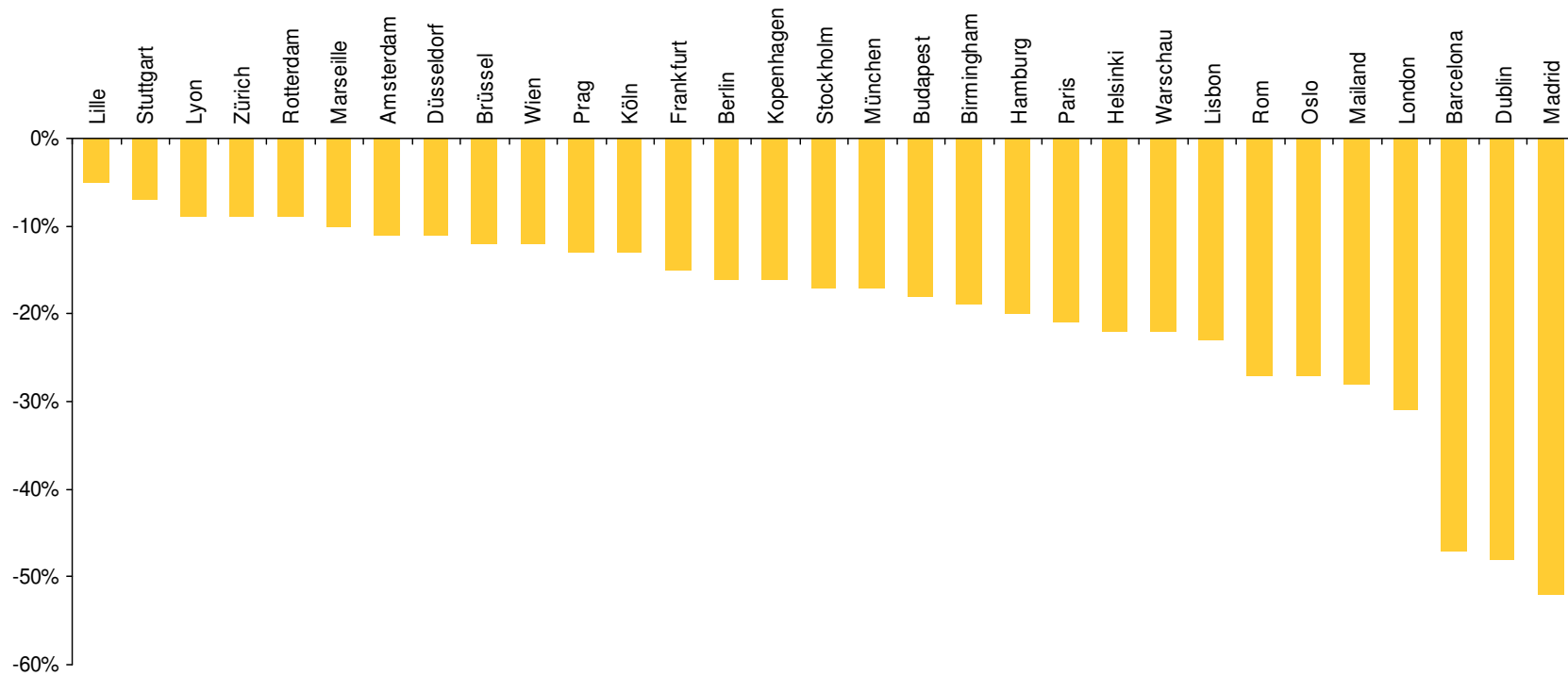
Quelle: Commerz Real AG, Jones Lang LaSalle, Q1 2010

# Büromarkt Europa

## Mietpreisveränderungen

### Erwartete Veränderung gegenüber letztem Markthöhepunkt

Veränderung in %\*



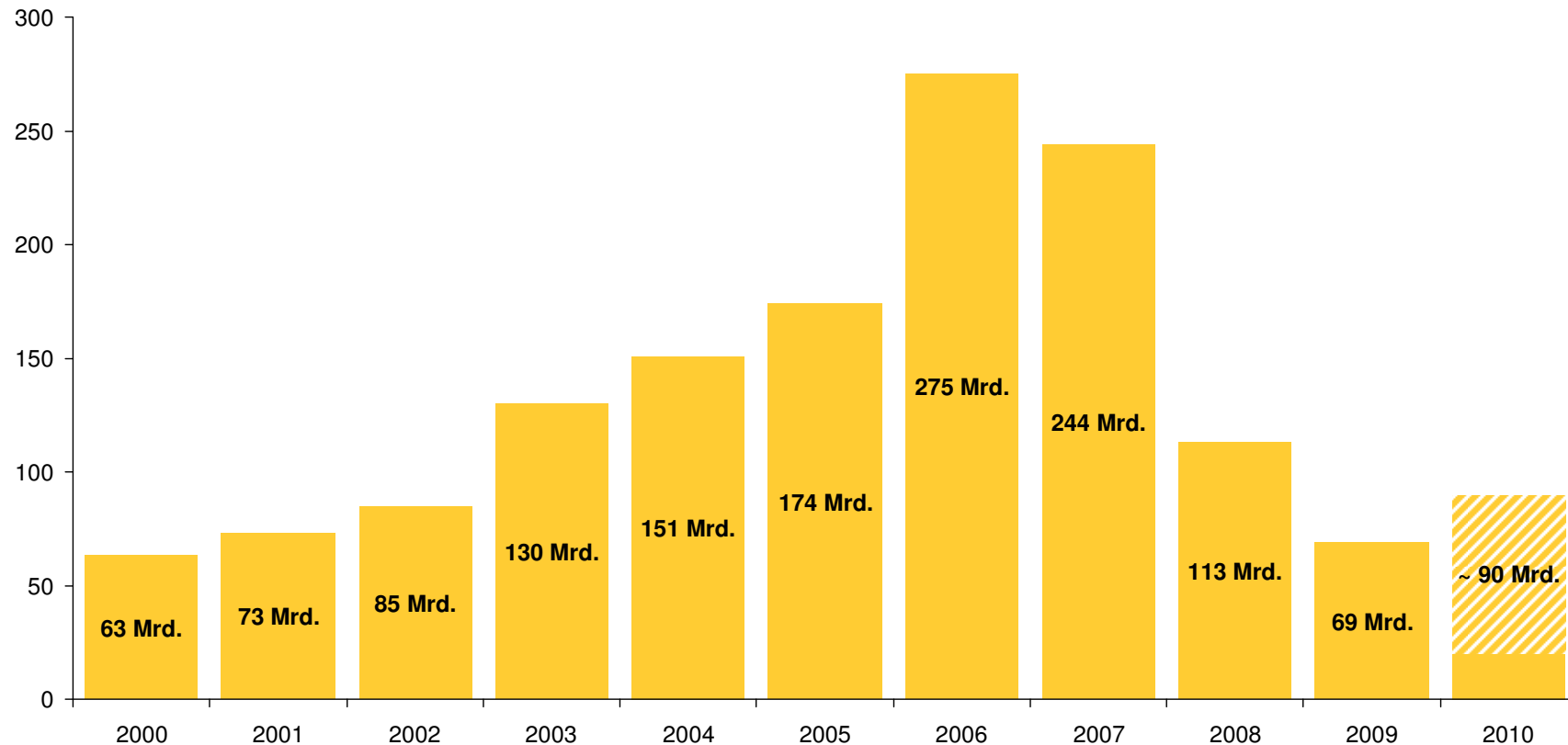
\* Der maximale Rückgang wird zu unterschiedlichen Zeitpunkten erreicht.

Quelle: Commerz Real AG, PMA, Q1 2010

# Investmentmarkt Europa Transaktionsvolumen

## Transaktionsvolumen gewerbliche Immobilien

in Mrd. Euro



Quelle: Commerz Real AG, Maklerangaben, Schätzung 2010: Commerz Real AG

# Preise und Werte als Treiber der Renditeentwicklung

$$\begin{aligned} & \text{Einkommensrendite} \\ + & \text{ Wertänderungsrendite } \\ = & \text{Gesamtrendite} \end{aligned}$$

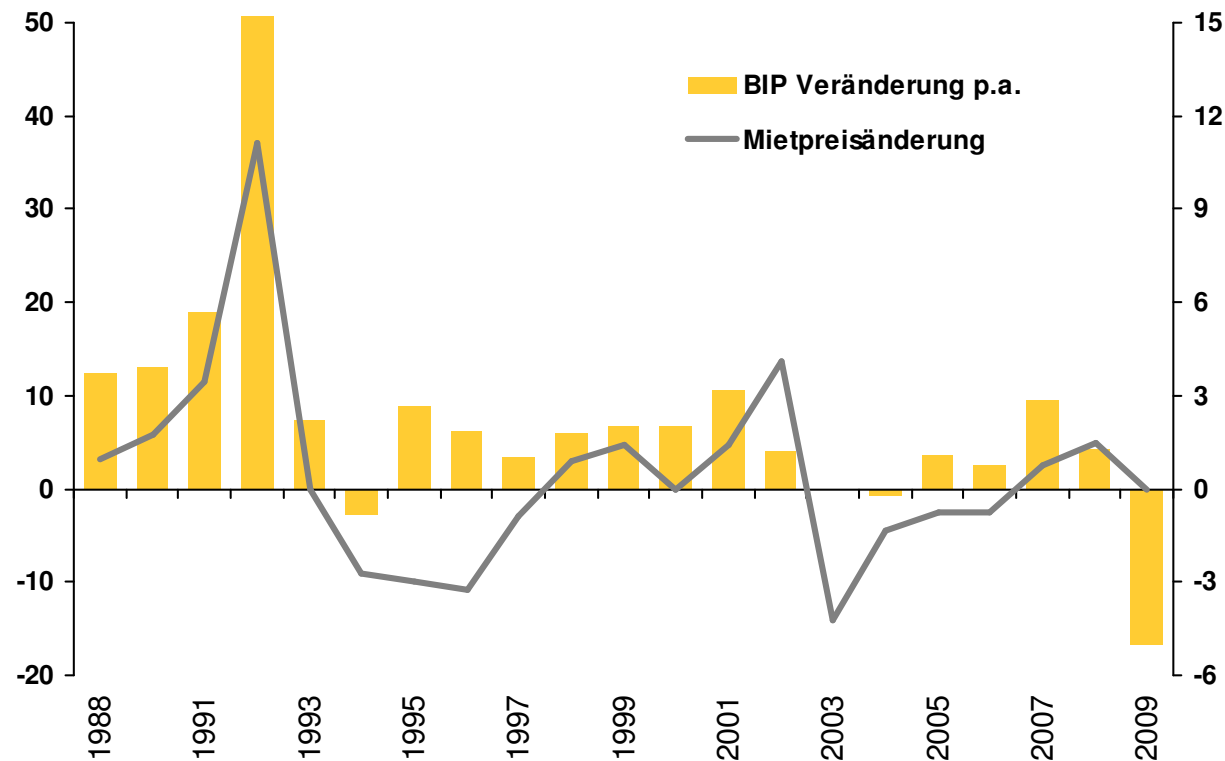
## Grundlegende Faktoren:

- › Mieten → Cashflow
- › Kaufpreise → Objektwerte



# Der Büromarktzyklus Konjunktur und Mieten

## Korrelation zwischen Mietpreis und BIP Beispiel Düsseldorf

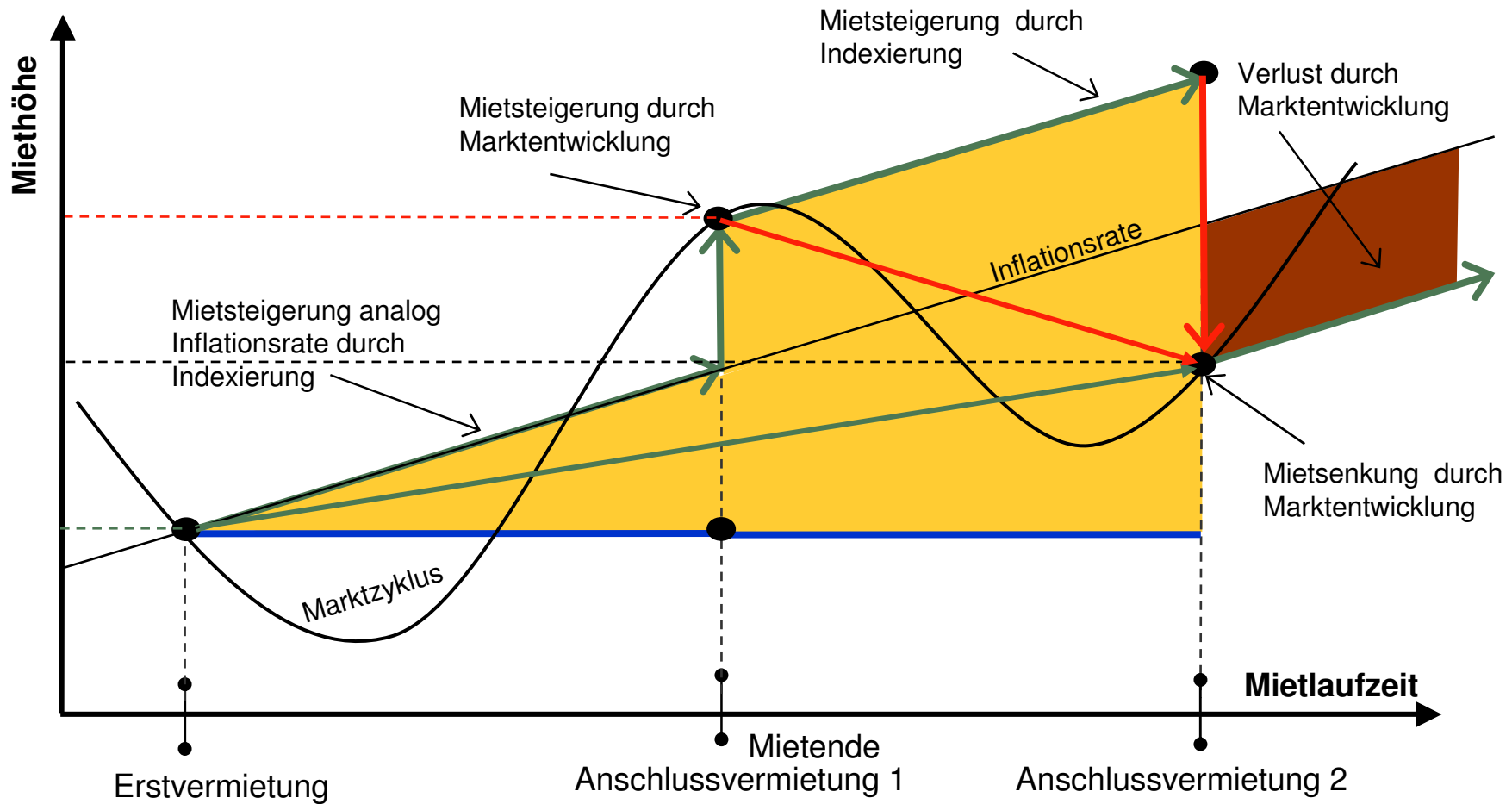


## Mietpreise und Wirtschaft

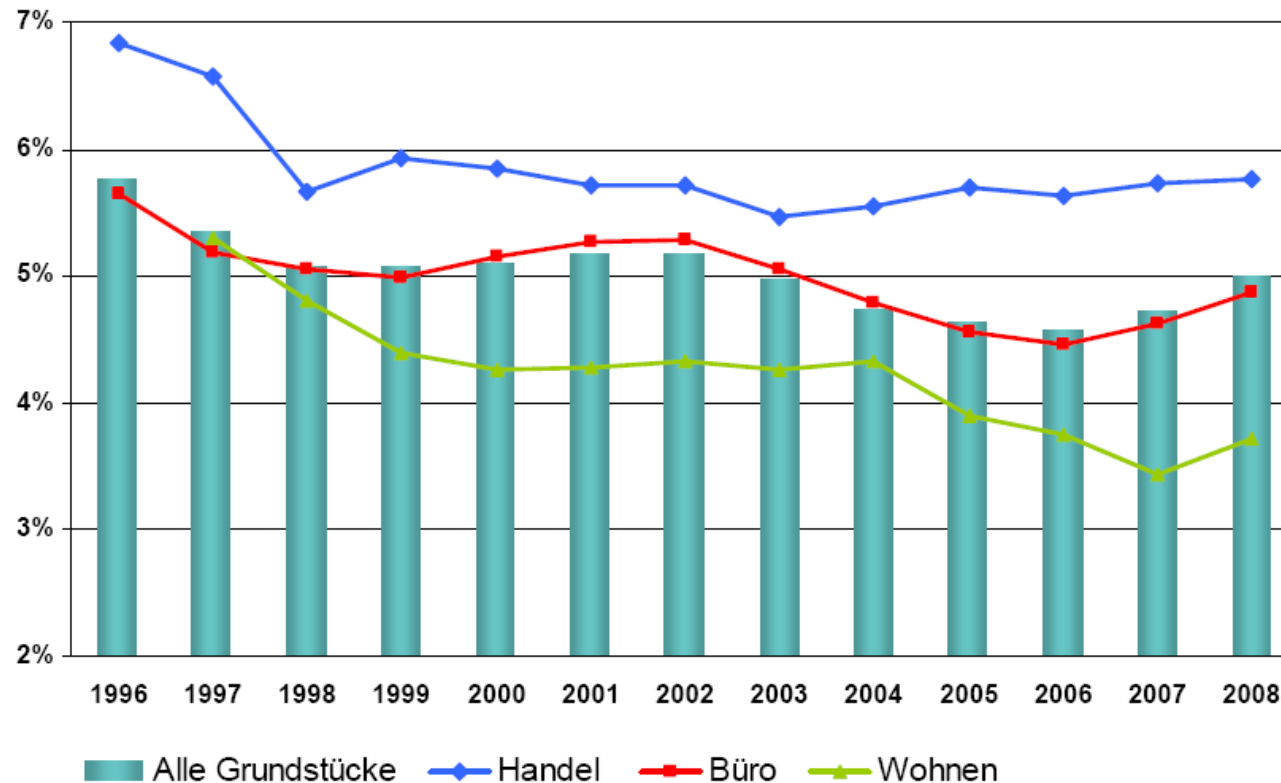
Das Mietniveau eines Marktes reagiert mit einem gewissen Zeitverzug auf die konjunkturelle Lage. Dieser „Timelag“ beruht auf verschiedenen Faktoren, wie zum Beispiel der Bereitschaft des Eigentümers dem Mieter bei der Zahlung „entgegen zu kommen“ (sog. Incentives). Es vergehen etwa 6 bis 12 Monate, bis sich konjunkturelle Veränderungen im Mietpreis niederschlagen.

Quelle: Commerz Real AG, PMA, Januar 2010

# Mietpreiszyklen können aktiv zur Renditeoptimierung genutzt werden ...der Einstiegszeitpunkt zählt!



## Einkommensrenditen

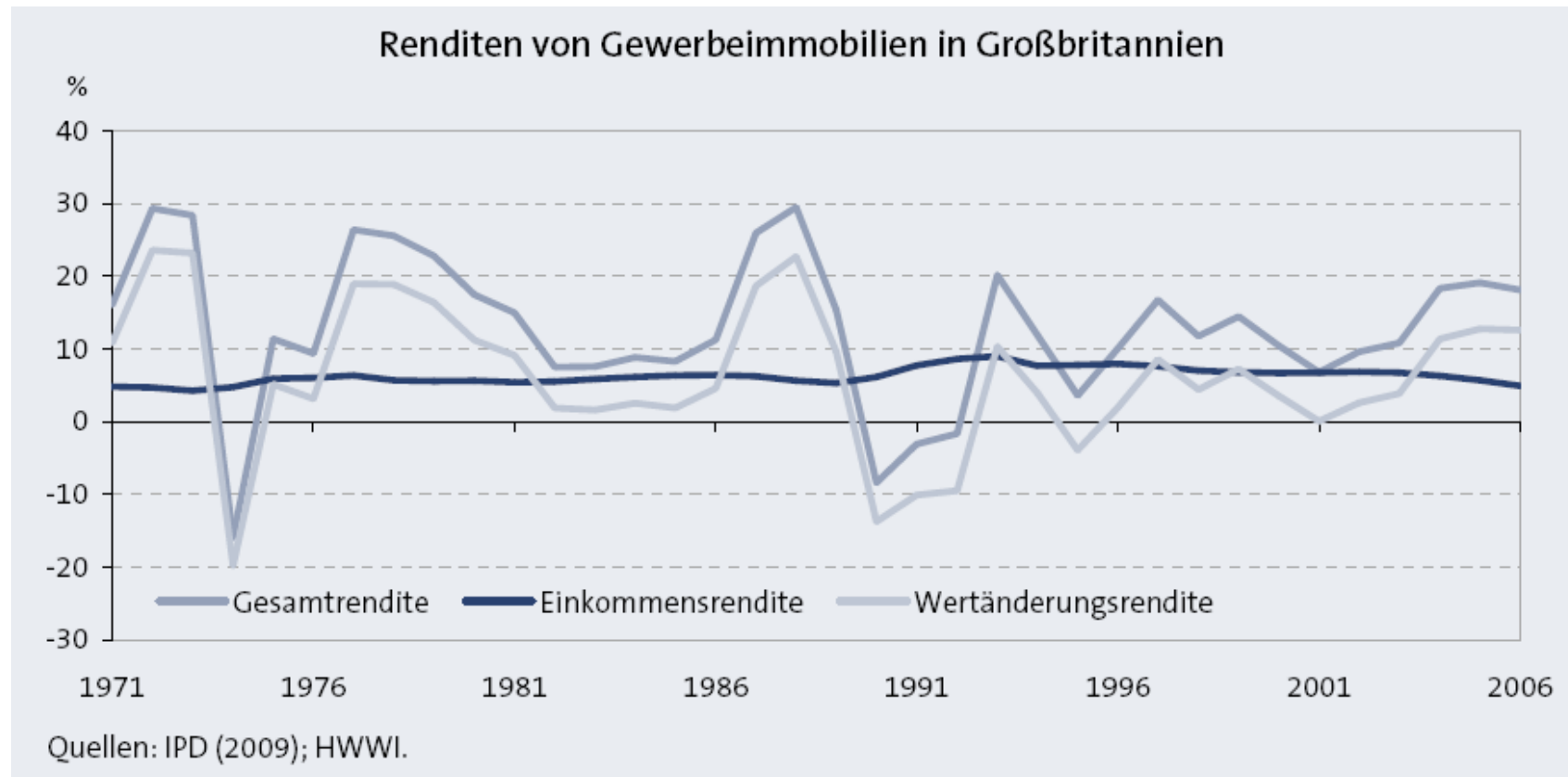


Quelle: IPD German Digest 2009



**Einkommensrenditen verlaufen i.d.R. stabil, da sich Änderungen der Spitzenmiete wegen langfristiger Mietverträge nicht unmittelbar auf den Cashflow auswirken**

## Gesamtrendite

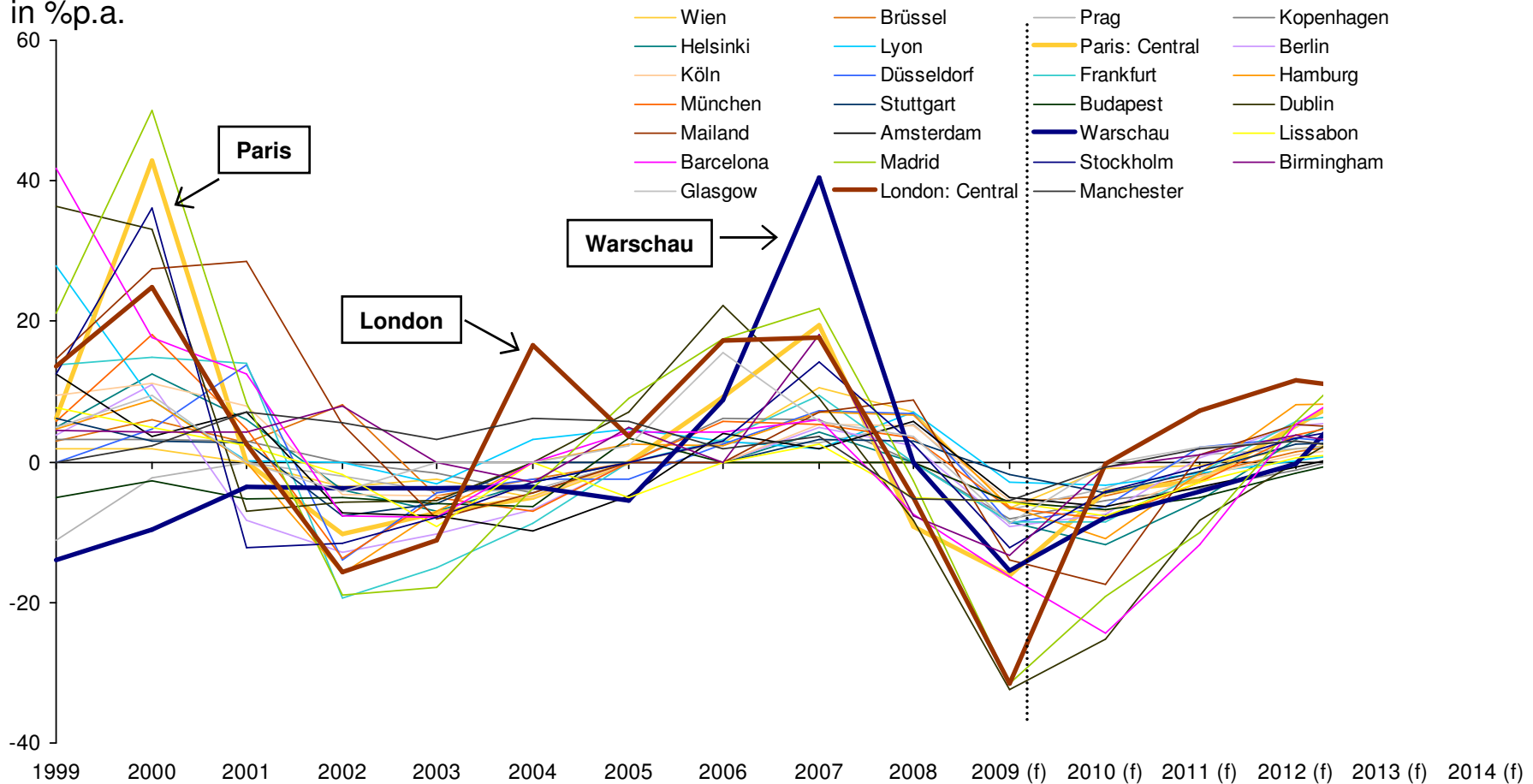


**Die Gesamtrendite wird durch Schwankungen der Immobilienwerte infolge Nachfrage- und Angebotsschwankungen auf dem Investmentmarkt instabil**

# Büromarkt Mietpreisveränderungen

## Veränderung der Spitzenmiete

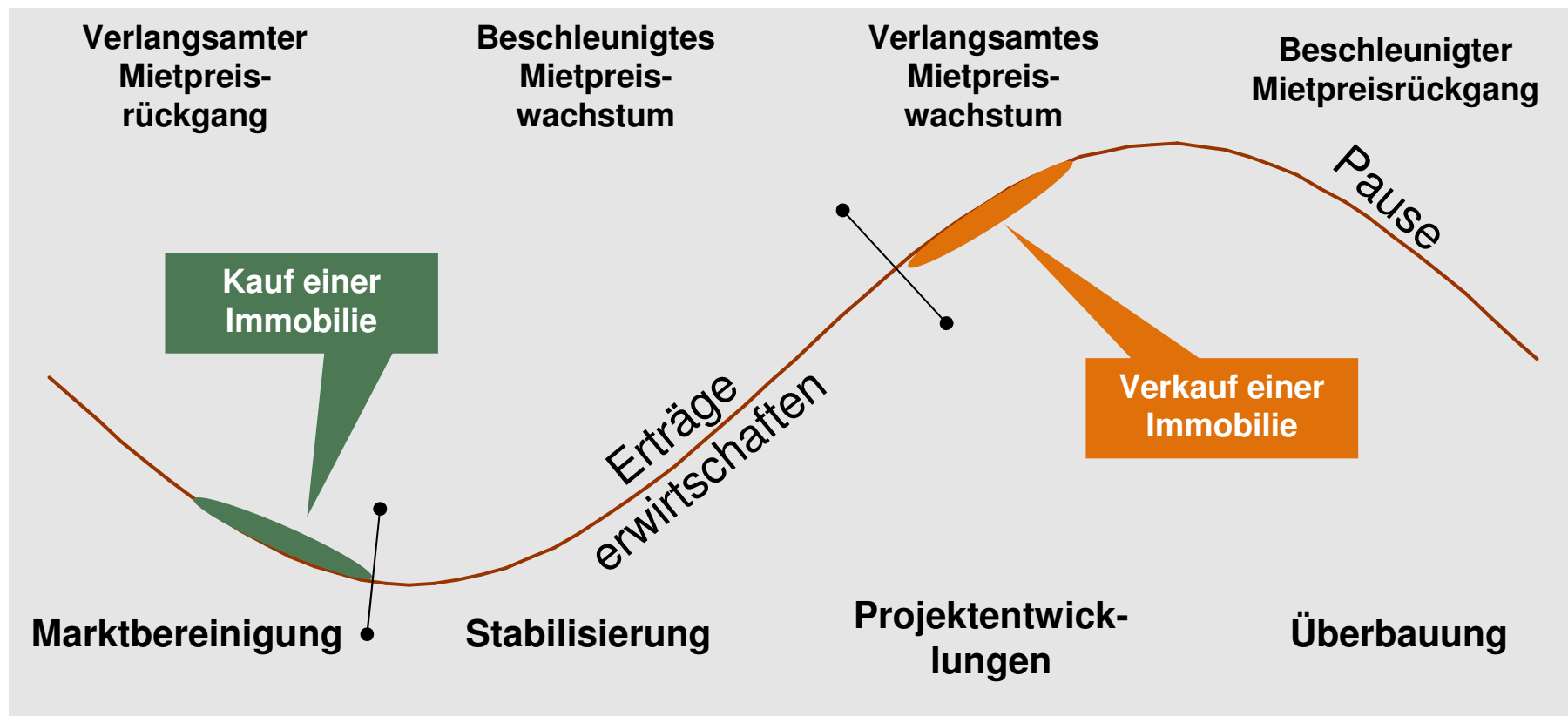
in %p.a.



Quelle: Commerz Real, PMA, Stand Februar 2010

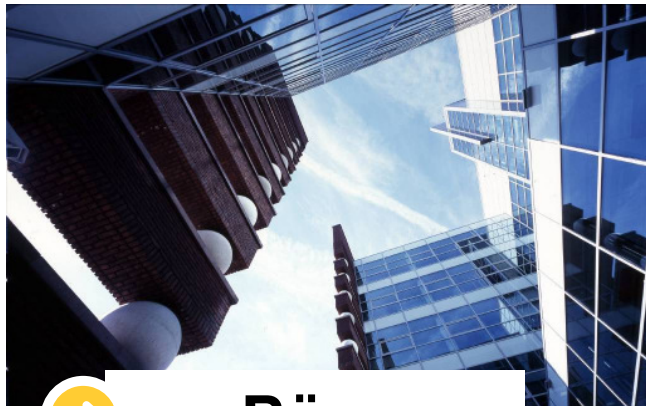
# Rückschlüsse für die Anlagestrategie

## Kaufen und Verkaufen im Zyklus

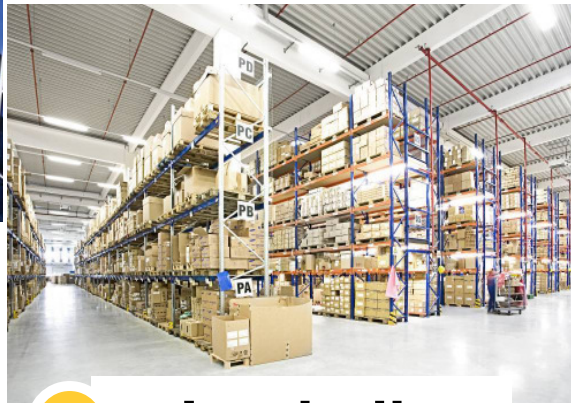


Basis: Jones Lang LaSalle Immobilienuhr Q2 2008

## Risikostreuung durch sektorale Diversifikation



**Büro**



**Logistik**



**Einzelhandel**

## Eine regionale Diversifikation bietet unter Ausnutzung der Marktkorrelationen Potential zur Risikostreuung

	Stockholm	London	Frankfurt	Madrid	Paris	Warschau
Stockholm	1					
London	0,58	1				
Frankfurt	0,04	0,31	1			
Madrid	0,64	0,75	0,64	1		
Paris	0,26	0,67	0,28	0,73	1	
Warschau	0,28	-0,80	0,26	-0,27	-0,22	1



Hohe Korrelation zwischen den großen und zentralen Märkten – periphere und kleine Märkte folgen einem anderem Zyklus.

## Dieser Effekt wird für ein globales Portfolio verstärkt

	USA	Europa	Seoul	Shanghai	Singapur
USA	1				
Europa	0,79	1			
Seoul	0,75	0,47	1		
Shanghai	-0,77	-0,68	-0,37	1	
Singapur	0,03	-0,05	0,03	0,25	1

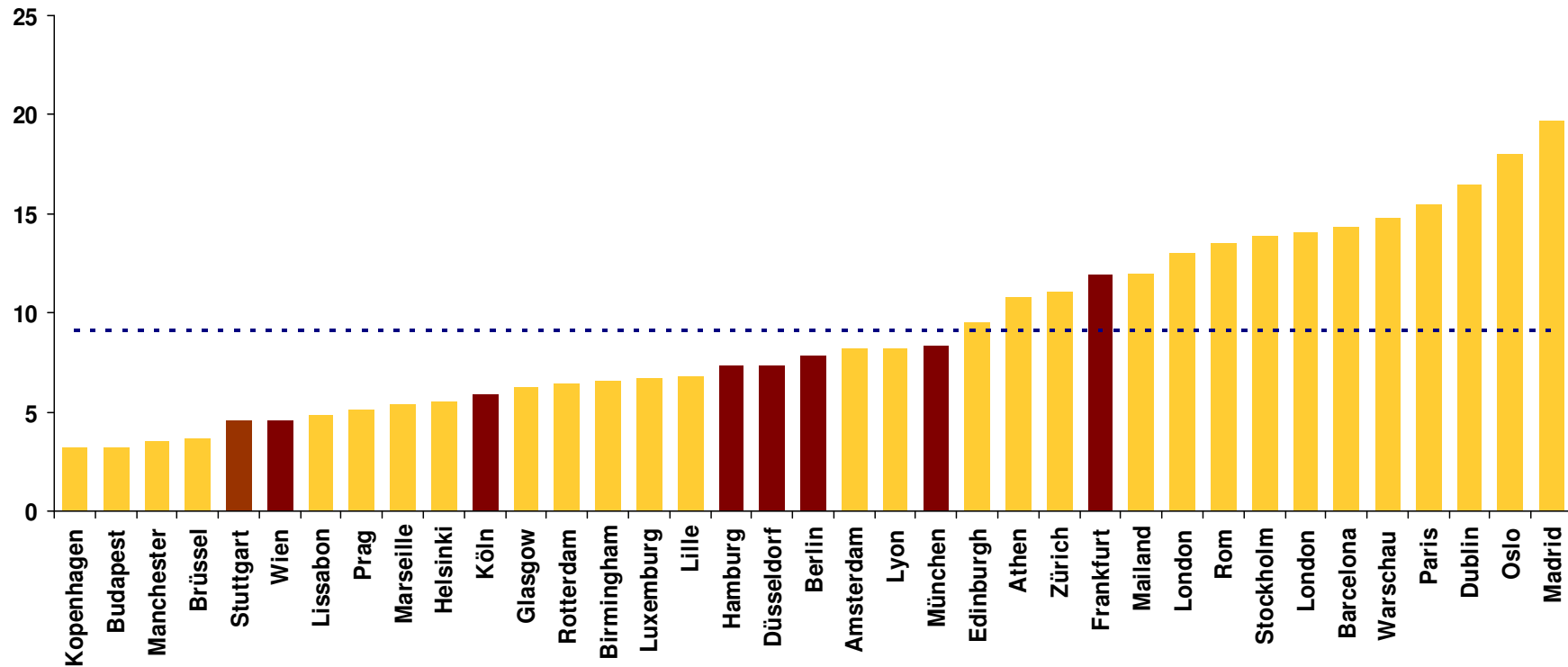


Die Spitzenmieten in den USA und in Europa laufen nahezu parallel, in Asien dagegen ergibt sich ein differenzierteres Bild.

# Büromarkt Europa – Volatilität 10 Jahre

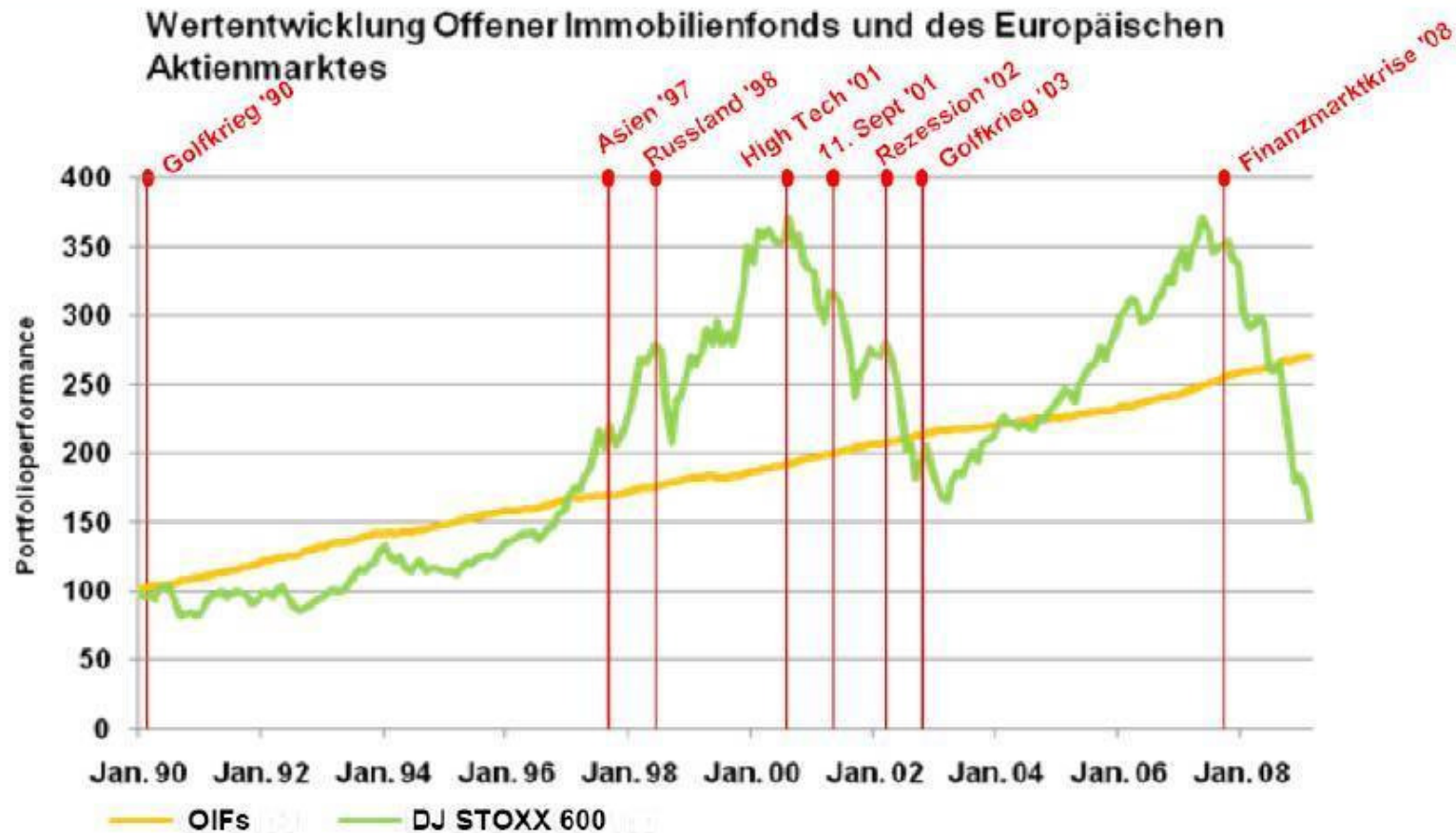
## Volatilität der Mietpreise 1999 - 2008

Veränderung in %



Quelle: Commerz Real AG, PMA, Q4 2009

# Stabile Wertentwicklung bei Offenen Immobilienfonds durch Portfoliodiversifikation und aktives Asset Management



Quelle: bvi., Aktualisierung der Studie Offene Immobilienfonds als wesentlicher Baustein einer erfolgreichen Asset Allocation. April 2009

Durchschnittliche indexierte Wertentwicklung der Offenen Immobilienfonds und des DJ STOXX 600. 1990=100

## Volatilität von Offenen Immobilienfonds

**Tabelle 2: Deskriptive Statistiken der monatlichen Renditen**

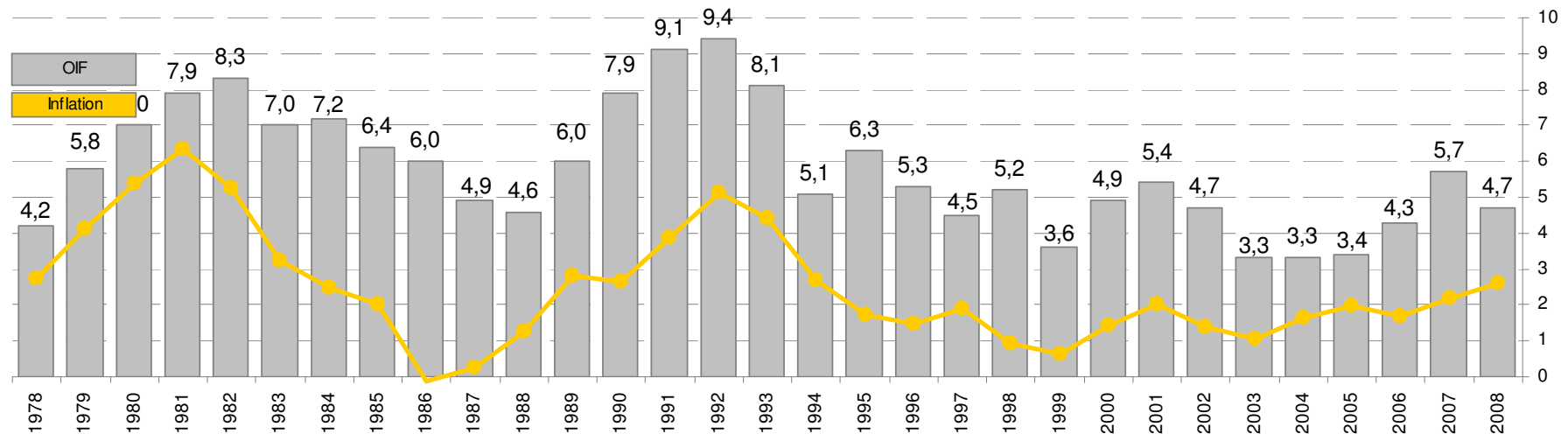
	Offene Immobilienfonds		Aktienmärkte			Anleihenmärkte und Geldmarkt					Alternative Investments		
	Mit AK	Ohne AK	NIKKEI 500	S&P 500	DJ STOXX 600	JPM Japan	JPM US	JPM Europe	JPM UK	GMK	S&P GSCI	HFRI FoHF	REITs
Mittelwert (%)	0,43	0,43	-0,08	0,62	0,61	0,41	0,51	0,62	0,60	0,35	0,52	0,64	0,31
St.Abw. (%)	0,21	0,34	0,55	4,84	4,60	2,83	2,80	1,11	2,3	0,17	5,82	1,46	6,29

Diese Tabelle zeigt den Mittelwert, die Standardabweichung, die Schiefe, die Excess-Kurtosis, die geringste und die höchste Rendite der monatlichen Renditeverteilung von Februar 1991 bis April 2008 für Offene Immobilienfonds vor und nach der Bereinigung um die Autokorrelation [AK] (die Autokorrelation wurde mittels der Methode von Getmansky, Lo und Makarov (2004) bereinigt), für Aktienmärkte (NIKKEI 500, S&P 500, DJ STOXX 500), Anleihenmärkte (JPM Japan Govt. Bond Index, JPM United States Govt. Bond Index, JPM Europe Govt. Bond Index, JPM UK Govt. Bond Index, London Interbank Offered Rate = GMK) und alternative Investments (S&P GSCI Commodity Index, HFRI Fund of Funds Composite Index, FTSE EPRA/NAREIT Germany). Alle Indizes sind Total-Return-Indizes (oder die Erträge wurden thesauriert) und sind auf Euro umgerechnet. Alle diskreten Renditen wurden in logarithmierte umgerechnet.

Quelle: BVI

# Offene Immobilienfonds bieten stabile Ergebnisse und Inflationsschutz

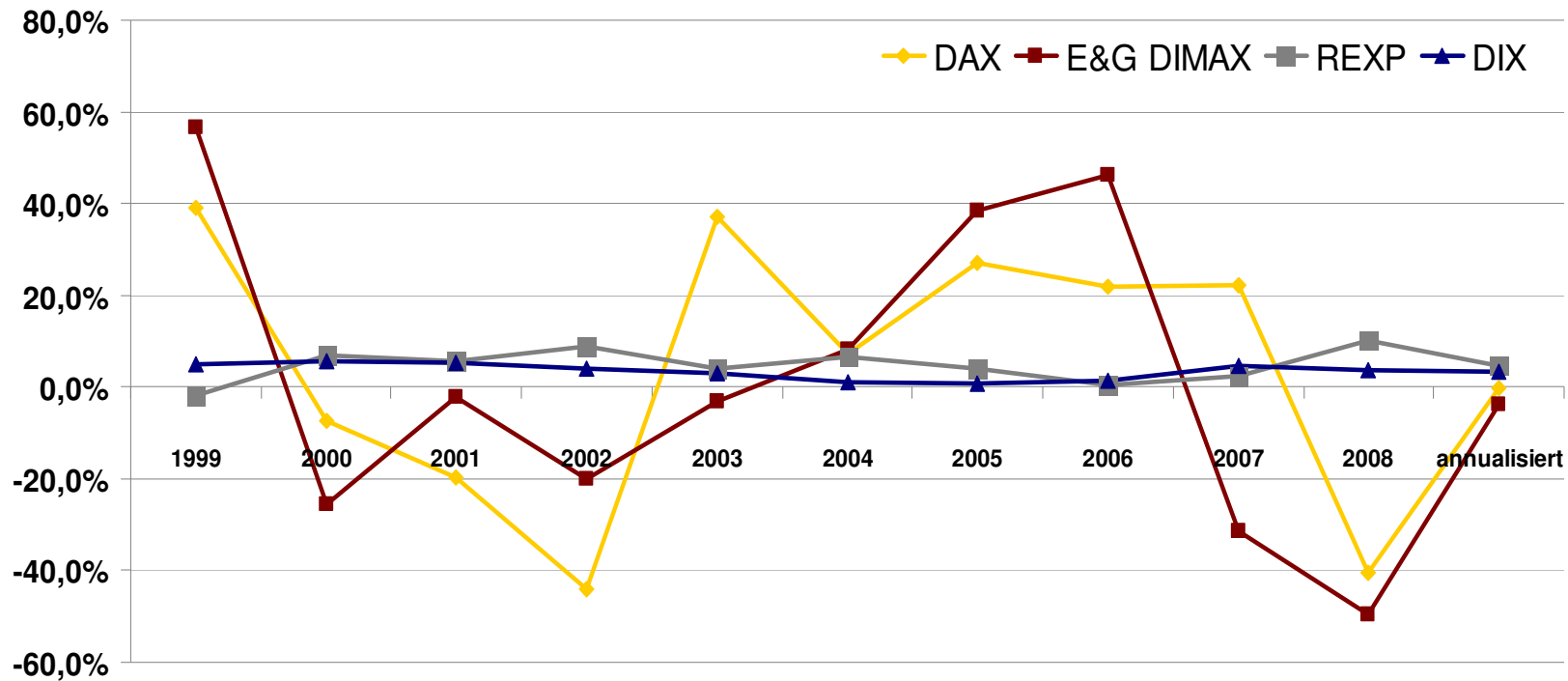
(durchschnittliche jährliche Wertentwicklung Offener Immobilienfonds versus jährliche Veränderung des Verbraucherpreisindizes in Prozent)



Inflation: Jahresdurchschnittswerte; bis 1990: Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte des früheren Bundesgebietes; 1991 aufgrund der Wiedervereinigung als Mittelwert von 1990 und 1992 gebildet; seit 1992: Verbraucherpreisindex für gesamtes Bundesgebiet; Stichtag bei Offenen Immobilienfonds: jeweils Jahresende.

Quellen: BVI, Statistisches Bundesamt

# Immobilienwerte entwickeln sich unabhängig von anderen Assetklassen



Quelle: IPD Performancestudie Immobilienspezialfonds 2008

## Korrelation OIF zu anderen Assetklassen

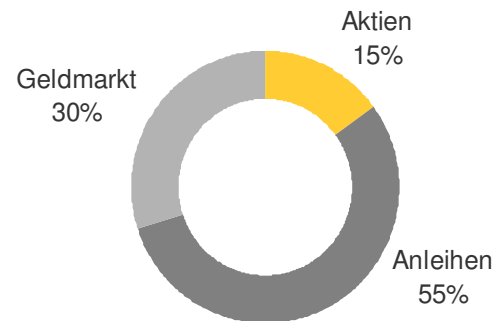
Korrelationsmatrix												
	OIFs	NIKKEI 500	S&P 500	DJ STOXX 600	JPM EUROPE	JPM US	JPM JAPAN	JPM UK	REITs	S&P GSCI	HFRI FOHF	GMK
OIFs	1,00	0,01	0,08	0,06	0,23	0,08	0,13	0,06	0,01	0,02	0,02	0,48
NIKKEI 500	0,01	1,00	0,49	0,52	-0,02	0,22	0,37	0,14	0,16	0,30	0,36	-0,04
S&P 500	0,08	0,49	1,00	0,82	0,05	0,45	0,23	0,32	0,34	0,30	0,47	0,04
DJ STOXX 600	0,06	0,52	0,82	1,00	0,02	0,13	0,06	0,23	0,46	0,29	0,58	-0,03
JPM EUROPE	0,23	-0,02	0,05	0,02	1,00	0,39	0,22	0,51	-0,10	-0,05	0,02	0,17
JPM US	0,08	0,22	0,45	0,13	0,39	1,00	0,51	0,52	-0,14	0,19	0,04	0,12
JPM JAPAN	0,13	0,37	0,23	0,06	0,22	0,51	1,00	0,22	-0,11	0,02	-0,08	0,18
JPM UK	0,06	0,14	0,32	0,23	0,51	0,52	0,22	1,00	-0,11	0,14	0,20	0,05
REITs	0,01	0,16	0,34	0,46	-0,10	-0,14	-0,11	-0,11	1,00	0,02	0,19	-0,01
S&P GSCI	0,02	0,30	0,30	0,29	-0,05	0,19	0,02	0,14	0,02	1,00	0,36	-0,02
HFRI FOHF	0,02	0,36	0,47	0,58	0,02	0,04	-0,08	0,20	0,19	0,36	1,00	0,03
GMK	0,48	-0,04	0,04	-0,03	0,17	0,12	0,18	0,05	-0,01	-0,02	0,03	1,00

Diese Tabelle zeigt die Korrelation zwischen den Anlageklassen aus Tabelle 2. Für die Offenen Immobilienfonds (OIFs) wird der GMI Index bei Kapitalgewichtung aus Tabelle 9 verwendet, für Aktienmärkte der NIKKEI 500, der S&P 500 und der DJ STOXX 500, für An-leihenmärkte der JPM Japan Govt. Bond Index, der JPM United States Govt. Bond Index, der JPM Europe Govt. Bond Index und der JPM UK Govt. Bond Index, für den Geldmarkt (GMK) die London Interbank Offered Rate und für alternative Investments der S&P GSCI Commodity Index, der HFRI Fund of Funds Composite Index und der FTSE EPRA/NAREIT Germany.

Quelle: BVI

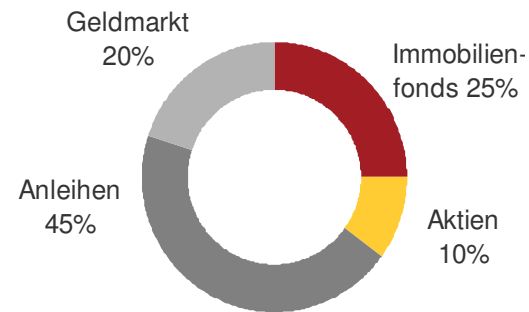
# Risikoreduktionspotenzial durch Immobilienfonds

## Investor mit geringer Risikoneigung ohne IF



Standardabweichung: 3,30% p.a.

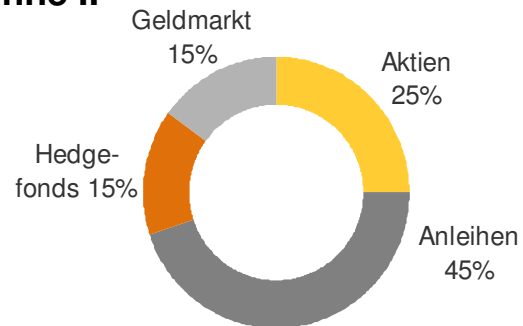
## Investor mit geringer Risikoneigung mit IF



**22 %  
weniger Risiko**

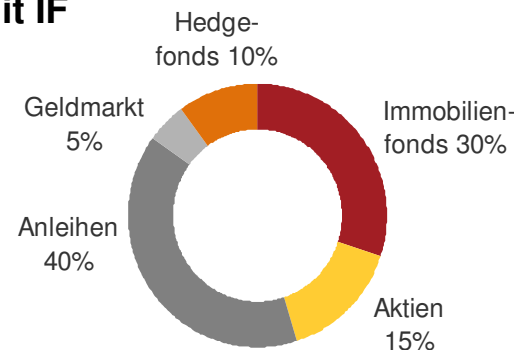
Standardabweichung: 2,56% p.a.

## Investor mit moderner Risikoneigung ohne IF



Standardabweichung: 4,97% p.a.

## Investor mit moderner Risikoneigung mit IF



**42 %  
weniger Risiko**

Standardabweichung: 2,90% p.a.

Quelle: bvi Immobilienfonds April 2009

## Immobilieninvestments können das Risiko des Multi-Assets-Portfolios reduzieren und bieten attraktive Renditen.



- › Inflationsausgleich durch indexierte Mietverträge
- › Wertsteigerung durch aktives Asset Management



- › Geringe Korrelation zu anderen Assetklassen
- › Geringe Volatilität durch Sachwerte und intelligente Portfoliostrukturen



- › Risikominderung durch internationale und sektorale Diversifikation
- › Steueroptimierung durch Ausnutzung von internationalen Doppelbesteuerungsabkommen



**Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!**

**Commerz Real AG**  
**Vertrieb Institutionelle**

Kreuzberger Ring 56  
65205 Wiesbaden

Tel. +49 611 7105 - 431  
Fax +49 611 7105 - 409

[www.commerzreal.com](http://www.commerzreal.com)

**Ihr Ansprechpartner**



**Tim A. Lasys**

Bereichsleiter Vertrieb Institutionelle

Tel. 0611 7105 -401

[tim.lasys@commerzreal.com](mailto:tim.lasys@commerzreal.com)

## Haftungsausschluss

Dieses Dokument ist weder ein Angebot zur Zeichnung eines Fondsanteils noch ein Angebot, in sonstiger Weise auf dem Immobilienmarkt tätig zu werden.

Die vorliegenden Informationen stellen keine rechtliche, steuerliche oder sonstige Beratung oder persönliche Handlungsempfehlung dar. Für die Eignung des Produktes für individuelle Zwecke von Investoren kann keine Haftung des Herausgebers übernommen werden. Interessierte Investoren werden gebeten, sich bezüglich den in dieser Präsentation erwähnten Investmentangelegenheiten individuell fachkundig beraten zu lassen.

Für den Anlageerfolg kann keine Garantie übernommen werden. Werte von Anlageobjekten und alle damit verbundenen Erträge sind vielfältigen Einflüssen, wie z. B. politischen Rahmenbedingungen, Marktveränderungen oder Wechselkursschwankungen, ausgesetzt und können deshalb in erheblichem Umfang Schwankungen unterliegen. Der Erfolg einer Anlage ist insofern ungewiss, und es ist nicht auszuschließen, dass Investoren nicht die erwarteten Erträge bzw. ihren investierten Anlagebetrag zurückerhalten.

Diese Präsentation darf nicht ohne die Genehmigung der Commerz Real AG weitergegeben oder vervielfältigt werden. Sämtliche Rechte sind vorbehalten. Die Informationen in dieser Präsentation wurden mit Sorgfalt zusammengetragen, dennoch kann keine Gewähr für ihre Richtigkeit und Vollständigkeit gegeben werden.