

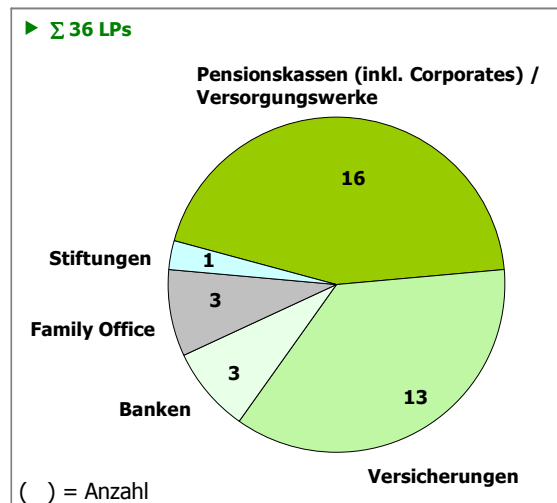
Infrastruktur – eine (neue) Anlageklasse für Institutionelle?

Eine aktuelle Bestandsaufnahme – inkl. empirischer Analyse (Trendumfrage) unter institutionellen Investoren in Deutschland

Im Rahmen dieser Studie wurde neben einer ausführlichen Sekundärmarktrecherche eine aktuelle (November 2010) empirische Trendbefragung unter **36 bedeutenden Kapitalanlegern (institutionellen Investoren)** in Deutschland (inkl. einzelne Teilnehmer aus Österreich und der Schweiz) durchgeführt.

Grundgesamtheit - Trendbefragung

36 Teilnehmer



PARAMETER EMPIRIE:

- Ansprache von 100 LPs – Rücklauf Fragebogen (Grundgesamtheit für Auswertung) **36 aus 100** = 36%
- 64% kein Interesse an Studie bzw. Infrastruktur als Anlageklasse aktuell kein Thema!
- Weitestgehend standardisierter Fragebogen - geschlossene Fragen
- **DACH-Region:** Schwerpunktmäßig Deutschland – einzelne Teilnehmer (4) aus A/CH
- Schwerpunktmäßig Pensionskassen und Versorgungswerke (inkl. Kirchliche und Corporates) sowie Versicherungen unter den Teilnehmern

Quelle: FHP _ Empirische Analyse 2010

Anmerkung/weiterführende Informationen: Siehe Präsentation/Grafiken der empirischen Befragung

Kontakt:

Fleischhauer, Hoyer & Partner (FHP), Private Equity Consultants

Nördliche Auffahrtsallee 25, 80638 München, Tel.: 089 – 159 279-0

eMail: fleischhauer@fhpe.de (Uwe Fleischhauer)

München, Dezember 2010

Zusammenfassung / Highlights

Institutionelle Investoren zeigen verstärktes Interesse an der Anlageklasse „Infrastruktur“. Ein Einstieg in diese (neue) Anlageklasse ist auf der Agenda vieler Institutionen im deutschsprachigen Raum – 20 von 36 befragten Institutionen weisen sogar konkrete Allokationspläne für die Jahre 2011/2012 auf, so die FHP-Empirie. Der Fokus liegt dabei auf laufende und vorhersehbare Erträge sowie weitere Schritte in Richtung Diversifizierung. Auch soll Infrastruktur Inflationsschutz in (naher) Zukunft bieten können.

Fehlendes Know how bzw. Markttransparenz und auch mangelnde externe Datenbasis (Track Record) sowie geringe interne Ressourcen für Marktzugang und Manager Selection bei den Institutionen erschweren den Gang in diese Anlageklasse. Es herrscht ein großes Informationsdefizit. So wird Infrastruktur aktuell auch noch aus unterschiedlichen Blickwinkeln bzw. „Allokationstöpfen“ bei den LPs betrachtet.

Die aktuellen Renditeerwartungen der LPs liegen mit 9,3% IRR bzw. 5,5% Cash Yield in einer realistischen Bandbreite. Eine von uns durchgeführte Performance-Analyse im Jahr 2009 hat aufgezeigt, dass klassische Core-Infrastruktur-Fonds (OECD) diese Rendite-Erwartungen erfüllen können.

Neben deutlich weniger komplexen und gehebelten Finanzierungsstrukturen wird derzeit vor allem die Konzentration auf klassische, weniger riskante Infrastruktur-Objekte (Brownfield) im Vordergrund stehen. Dabei wird jeder Investor außereuropäische Investitionen genauestens abwägen – der Fokus liegt derzeit auf Europa.

Das Markt-/Fondsuniversum befindet sich noch in der „Entwicklungsphase“ – immer noch erschwert die „First time-Problematik“ die Auswahl der geeigneten Fondsmanager, dennoch möchte die Mehrheit der Investoren direkt über (sektor-übergreifende) Fonds-Investments (GPs) den Markt erschließen. Nicht börsennotierte Fonds dürften künftig den Vorzug erhalten - gleichzeitig müssen diese ihre Terms & Conditions überprüfen, denn bei den Gebührenmodellen erwarten die LPs noch „Entgegenkommen“. Die optimale „Fondsstruktur/-laufzeit“ wird noch gesucht. Sowohl der Langlebigkeit der Assets als auch einer hohen Interessenkongruenz zwischen Manager und Investor muss aus Anbietersicht auf jeden Fall verstärkt Rechnung getragen werden.

Das Fundraising ist nach dem Rekordjahr 2007 (45 Mrd. USD) zunächst stark zurückgegangen – scheint sich 2010 aber wieder weitgehend erholen zu können. Als herausfordernd wird weiterhin der Markt für Fremdkapital eingeschätzt – allerdings kommen

auch hier zunehmend Produktinnovationen wie „Infrastructure debt funds“ komplementär auf den Markt. Für den interessierten Investor gibt es letztendlich ein überschaubares Universum an guten und konfliktfreien „Core single funds“ – neben zahlreiche Exoten oder Nischenplayern. Über die Frage ob es ein ausreichend gutes qualitatives Fondsuniversum gibt, herrscht noch geteilte Meinung unter den LPs.

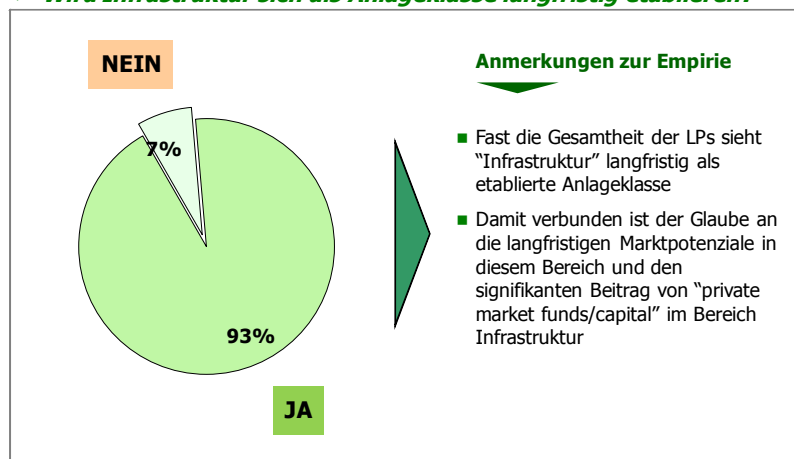
Der europäische Markt ist vergleichsweise attraktiv im Vergleich zum US-Markt - der US-Markt dagegen mit viel Nachholbedarf und Erneuerungspotenzial. Emerging Markets und deren Greenfield-Strategien weisen dagegen eher Private Equity ähnliche Renditen und Risiken auf.

Den Bedarf für weltweit notwendige Infrastrukturmaßnahmen und deren volkswirtschaftliche Bedeutung mit dem entsprechenden Deal Flow für die Fondsmanager sehen viele potenzielle LPs – hinterfragt wird derzeit eher, wie man als Kapitalanleger daran am besten partizipieren kann.

Etablierung als Anlageklasse

Infrastruktur wird sich langfristig in den Portfeuilleen der LPs etablieren

► Wird Infrastruktur sich als Anlageklasse langfristig etablieren?



Die überwältigende Mehrheit (93%) der befragten institutionellen Investoren glaubt aber, dass sich Infrastruktur langfristig als eigene Anlageklasse etablieren wird, unabhängig von opportunistisch oder temporär aufgelegten Konjunkturprogrammen.