

QUARTERLY

Ausgabe 3

Oktober 2025

Inhalt

Titelstory

Von Beton zu Barem Seite 2

Sponsoren

These & Statements Seite 5**Sanierungen als Renditechance im Bestand** Seite 7**Mit dem ELTIF steigt die Verantwortung** Seite 8

Analyse

Statistiken & Auswertungen Seite 9**CAIPI** Seite 18

Erläuterungen Seite 21

Impressum Seite 24

Sponsoren Seite 25

Liebe Leserinnen und Leser,

es war ein ordentliches 2. Quartal in Sachen Nettoneugeschäft von Immobilienfonds. Allerdings im langfristigen Vergleich auf niedrigem Niveau. Aber immerhin ein positives Nettomittelaufkommen und keine Spur von abreißendem Geschäft oder sogar Mittelabflüssen. Dies und vieles mehr analysieren wir in der vorliegenden Ausgabe. Das „Vertriebssentiment“ misst unsere junge Indexfamilie CAIPI wie gewohnt ganz hinten.

In der Titelgeschichte widmen wir uns Ausschüttungsrenditen von Immobilienfonds, berechnet und analysiert über einen langen Zeitraum.

Im Thesenpanel bewerten Experten aus dem Kreise unserer Sponsoren Chancen und Potenzial für institutionelle Investoren durch Umbau bzw. „Refurbishment“ des Immobilienbestandes im Vergleich zum Neubau. Heavy Duty.

Ich wünsche Ihnen eine entspannte Lektüre und Analyse.

Herzlichst Ihr

Clemens Scherhoff
Vorstand Kommalpha



52,5

54,5

Long-Term CAIPI
-1,7

Short-Term CAIPI

Stand: 30. Juni 2025

Wir bedanken uns bei den Sponsoren, die diesen Newsletter unterstützen und begleiten:

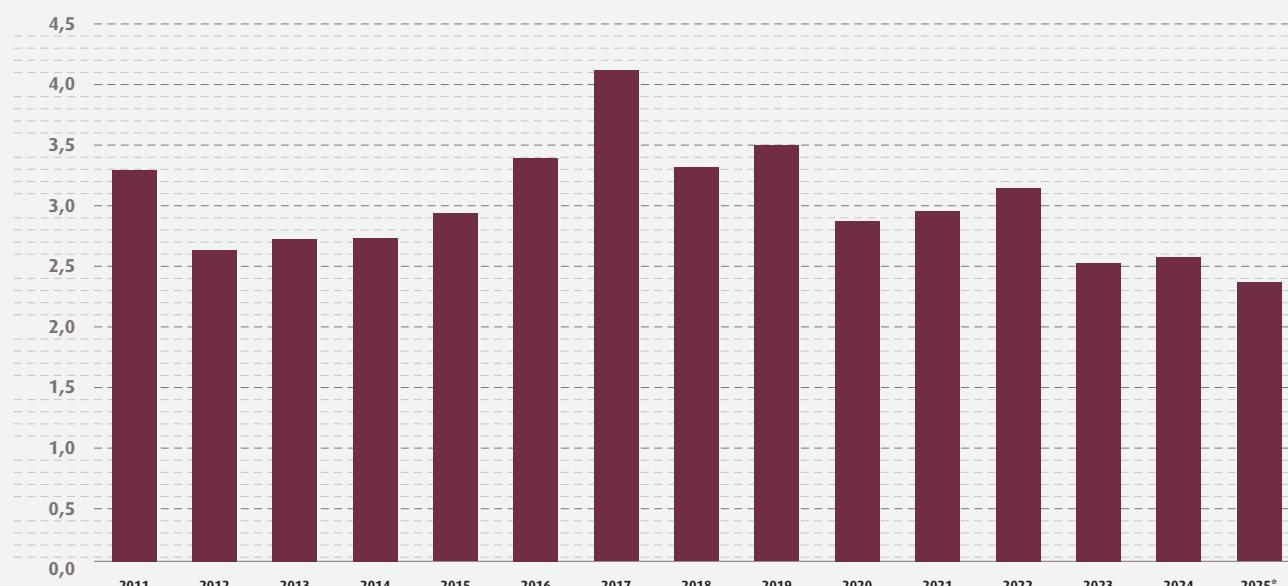


Von Beton zu Barem

Bestände von Immobilienspezialfonds hatten es in der jüngeren Vergangenheit nicht leicht. Sie werden älter, haben mit ESG-Vorgaben zu kämpfen, stehen in Konkurrenz mit zinstragenden Anlageprodukten und sind einem generell herausfordernden Umfeld des Immobilienmarktes ausgesetzt, Stichwort steigende Bau-, Sanierungs- und Betriebskosten. Sektorale Aspekte wie Leerstände im Bürosegment und Entwicklung von Mietrenditen kommen noch dazu. Diese Gemengelage hat nicht selten dazu geführt, dass Objekte abgewertet wurden. Prominente Beispiele dazu gibt es genug. In diesem Spannungsfeld und unabhängig von unterschiedlichen Bilanzierungsmethoden der institutionellen Anteilseigner ist es für uns ein spannender Gedanke, sich mit Ausschüttungen bzw. Ausschüttungsrenditen von Immobilienspezialfonds zu beschäftigen.

Der Datenkranz der Deutschen Bundesbank liefert dazu eine perfekte Zeitreihe von monatlichen Ausschüttungen pro Spezialfondskategorie als absolute Beträge. Wir haben diese Ausschüttungsbeträge auf Jahresbasis kumuliert und ins Verhältnis mit den jeweiligen Spezialfondsvermögen gesetzt, um auf diese Weise Ausschüttungsrenditen in Prozent zu errechnen. Es ist dabei ganz klar, dass es sich nicht um ein gängiges Performanceberechnungsverfahren oder ähnliche standardisierte Methodik handeln kann. Trotzdem ist es eine robuste Vorgehensweise, um Erkenntnisse darüber zu gewinnen, wie viel Cash aus Spezialfondsmandaten per Ausschüttung auf dem Konto der Investoren landet. Dabei richten wir unser Augenmerk natürlich auf Immobilienspezialfonds, haben aber auch zum Vergleich entsprechende Werte der drei klassischen Spezialfondskategorien aus dem Wertpapierbereich zum Vergleich dargestellt.

Jährliche Ausschüttungsrendite von Immobilienspezialfonds seit 2011



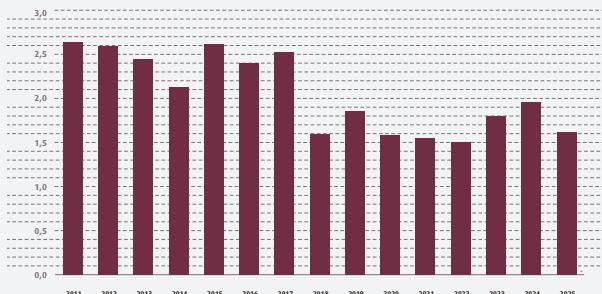
Angaben in Prozent, Stand: 30. Juni 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

* hochgerechnet auf Basis der Juni-Daten anhand der monatlichen Ausschüttungsstruktur der letzten 3 Jahre

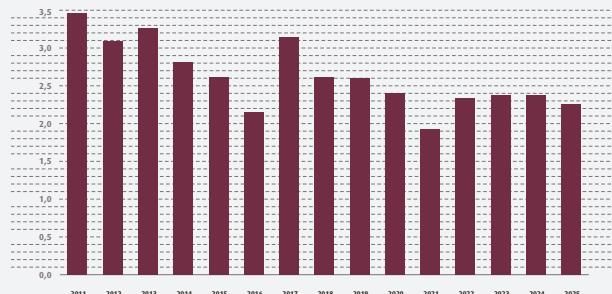
Die Ausschüttungsrenditen von Immobilienspezialfonds rängieren im Betrachtungszeitraum der letzten 15 Jahre zwischen 2,30 % in 2025 (für das laufende Jahr haben wir den Wert auf Basis der Junidaten und anhand der monatlichen Ausschüttungsstruktur hochgerechnet) und 4,05 % in 2017. Der Mittelwert beträgt 2,94 %. Das sind insgesamt sehr auskömmliche Werte, insbesondere vor dem Hintergrund, dass der wesentliche Teil des Betrachtungszeitraums bis Frühjahr 2022 durch die ausgeprägte Niedrigzinsphase charakterisiert ist. Es ist auch klar zu sehen, wie die Ausschüttungsrenditen nach 2022, also dem Jahr des heftigen Zinsanstiegs, gesunken sind. Die geringste Ausschüttungsrendite wird im laufenden Jahr zu verzeichnen sein, gemäß unserer Interpolation auf Basis der Juniwerthe. Dabei haben wir berücksichtigt, dass die Ausschüttungen, erfahrungsgemäß und auch in den Daten beobachtbar, in den Jahresendmonaten am höchsten sind.

Die Ausschüttungsrenditen von Immobilienspezialfonds sind im Vergleich zu gemischten Wertpapierspezialfonds (mit Abstand größte Spezialfondskategorie u. a. aufgrund von Master-KVG-Strukturen), Rentenspezialfonds und Aktienspezialfonds eindeutig höher. Sie liegen in fast dem gesamten und langen Betrachtungszeitraum über allen Ausschüttungsrenditen der drei Wertpapierspezialfondskategorien. Nur am Anfang des Zeitraums lagen die Ausschüttungsrenditen von Renten- und Aktienspezialfonds an wenigen Datenpunkten über denen von Immobilienspezialfonds. Dieses positive Abschneiden von Immobilienspezialfonds ist sehr bemerkenswert und findet in der öffentlichen Diskussion zu wenig bis keine Beachtung. Wir werden das Thema in einer der nächsten Ausgaben wieder aufgreifen. Bis dahin wünschen wir institutionellen Investoren ein gutes Händchen bei ihrer Ausschüttungspolitik.

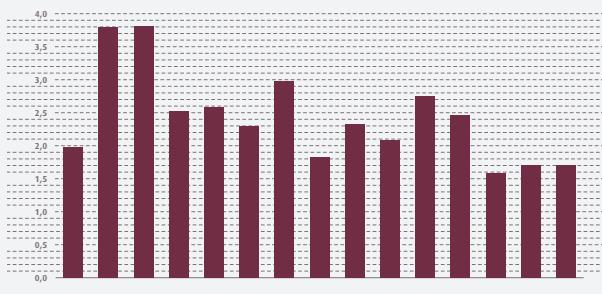
Zum Vergleich: Jährliche Ausschüttungsrendite von... ... Gemischten Wertpapierspezialfonds seit 2011



... Rentenspezialfonds seit 2011



... Aktienspezialfonds seit 2011



Angaben in Prozent, Stand: 30. Juni 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

* hochgerechnet auf Basis der Juni-Daten anhand der monatlichen Ausschüttungsstruktur der letzten 3 Jahre



Explore the power of transformation

In der Umgestaltung, Erweiterung und Nutzungsänderung von Immobilien in den Beständen liegen enorme Chancen. Und neue Perspektiven für attraktive Quartiere. Mit nachhaltigen Strategien und unserer umfassenden Projektmanagement-Expertise nutzen wir konsequent Wertsteigerungspotenziale und gestalten Immobilienportfolios fit für die Zukunft. **Kommen wir ins Gespräch.**

www.union-investment.de/realestate



These:

„Aus dem Umbau des Immobilienbestandes bzw. „Refurbishment“ ergeben sich mehr Chancen und Potential für institutionelle Investoren im Vergleich zum Neubau.“

„So pauschal lässt sich das sicher nicht sagen: Es gibt auch erfolgversprechende Neubauprojekte und natürlich Bestandsobjekte, die sich für eine Sanierungs- bzw. Transformationsstrategie weniger gut eignen. Doch allzu oft wird das Potenzial unterschätzt: Bei veraltetem Bestand muss nicht immer gleich die Abrissbirne kommen, sondern es kann sich durchaus lohnen, einmal die Möglichkeiten des Bestandserhalts durchzurechnen. Letztlich sind die erforderlichen Maßnahmen immer geringer als beim Extremfall Abriss und Neubau, entsprechend sind die Kosten in der Regel niedriger und die Umsetzungszeit kürzer. Auch der ökologische Fußabdruck ist kleiner, wenn man die ‚grauen Emissionen‘ bedenkt, und der Eingriff in gewachsene städtische Strukturen weniger gravierend. Dafür sind Kreativität und Offenheit für neue Lösungen bei der Umsetzung erforderlich. Bestandssanierungen von älteren Bürogebäuden in den Innenstädten kann es nicht ‚von der Stange‘ geben.“

Dr. Nicole Arnold
Commerz Real

„Das Konzept des Refurbishment eröffnet neue Potenziale für Investoren. Insbesondere mit Blick auf aktuelle Herausforderungen wie Immobilien-Leerständen und Nachhaltigkeitstrends. Die Modernisierung des Bestands ermöglicht eine Anpassung an diese veränderten Nutzungsanforderungen ohne hohe Neubaukosten. Im Bürosegment ist die flexible Nutzung nicht mehr wegzudenken: Unbesetzte Büroflächen werden durch Umbau wieder in rentierbare Nutzflächen verwandelt und treffen so die Nachfrage nach hybrid nutzbaren Arbeitsflächen. Auch im Einzelhandel kann eine gemischte Nutzung bestehende Objekte zu einem tragfähigen Bestandteil urbaner Zentren machen. Für Investoren ist die Bestandsentwicklung damit zu einem strategischen Wachstumsfeld geworden. Denn mit neuen Nutzungskonzepten, lassen sich höhere Renditen erzielen und regulatorische Anforderungen erfüllen. Dieser Trend ist also ein zentraler Hebel, um Bestände zu revitalisieren, Renditen zu stabilisieren und gesellschaftlichen Anforderungen gerecht zu werden. Die Bestandsentwicklung bietet damit eine nachhaltige Anlagestrategie sowie die Chance, die Transformation des Immobilienmarkts mitzustalten.“

Mihaela Scurtu
Hauck Aufhäuser Lampe

„Aktuell liegen in den Immobilienbeständen definitiv große Chancen und Potenziale, die durch Refurbishments oder Transformationen gehoben werden können. Dies gilt zwar nicht für alle Assetklassen, aber beispielsweise im Bürobereich, wo die Flächen an veränderte Nutzeranforderungen angepasst und zunehmend Aufenthaltsqualitäten ähnlich derer in Hotels geschaffen werden. Auch die Digitalisierung sorgt für Investitionsbedarf, ebenso wie der Bereich soziale Infrastruktur, der in vielen Portfolios noch unterrepräsentiert ist. Investments in die grüne Transformation des Bestands bleiben zudem das Gebot der Stunde. Und Nutzungsänderungen können ebenfalls eine attraktive Weiterentwicklung des Bestands sein: Ein Beispiel aus dem Portfolio von Union Investment ist das Lohhof Quartier in Unterschleißheim, wo aktuell rund 3.400 m² leerstehende Büroflächen in 93 Hotelzimmer der Marke B&B Hotels umgewandelt werden.“

Dr. Maximilian Brauers

Union Investment Institutional Property

Es antworteten auf unsere These:**Dr. Nicole Arnold**

Mitglied des Vorstands

Commerz Real AG
E: nicole.arnold@commerzreal.com
T: +49 611 7105 4200

**Mihaela Scurtu**Relationship Managerin
Real Assets Deutschland

Hauck Aufhäuser Lampe
E: mihaela.scurtu@hal-privatbank.com
T: +49 69 2161 1765

**Dr. Maximilian Brauers**

Mitglied der Geschäftsführung

Union Investment Institutional Property GmbH
E: maximilian.brauers@union-investment.de
T: +49 40 34919 0

Sanierungen als Renditechance im Bestand

Deutschlands Büroimmobilien sind vielfach in die Jahre gekommen. Ein erheblicher Teil stammt aus den 1970er- bis 1990er-Jahren. Zwar baulich solide und oftmals in den besten Lagen, sind sie jedoch heutigen Anforderungen an technische Ausstattung, Nutzerkomfort sowie Energieeffizienz und ESG-Kriterien kaum noch gewachsen. Ohne substanzelle Modernisierung droht der Verlust der Vermietbarkeit – bis hin zum „stranded asset“.

Die Frage lautet daher in solchen Fällen, ob Abriss und Neubau oder ob eine Revitalisierung die sinnvollere Lösung ist. Die Antwort hängt natürlich individuell von jedem Einzelfall ab. Doch immer häufiger sprechen die Argumente für eine Sanierung.

Neubauten sind aufwendig und teuer, sie erfordern lange Genehmigungsprozesse und verursachen erhebliche „graue“ Emissionen durch Materialeinsatz und Bauprozess. Revitalisierungen dagegen schonen Ressourcen, indem sie so weit möglich den vorhandenen Bestand nutzen. Sie haben in der Regel einen kleineren CO₂-Fußabdruck und bewahren städtebauliche Strukturen. Sie lassen sich schneller umsetzen und eröffnen damit die Möglichkeit, Kapital vergleichsweise rasch produktiv einzusetzen.

Gerade im Bürosegment lassen sich aus Transformationsstrategien auch Investmentstrategien ableiten. Die Marktpreisung nimmt zu: Moderne Büroflächen in zentralen Lagen erzielen Mietaufschläge („Green Premium“) und stabile Auslastung, während nicht modernisierte Immobilien zunehmend schwieriger zu guten Konditionen zu vermieten sind und an Wert verlieren. Nutzer konsolidieren ihren Flächenbedarf in die City-Lagen, die Nachfrage konzentriert sich dort vermehrt auf qualitativ hochwertige und zertifizierte Gebäude.

An zentralen Standorten und bei geeigneter Gebäudesubstanz rechnen sich Revitalisierungen auch betriebswirtschaftlich. Bei je nach Sanierungsbedarf reduziertem Ankaufspreis, einer konsequenten Revitalisierungsstrategie, einem maßvollen Einsatz des Fremdkapitalhebels sowie einer erfolgreichen Nachvermietung nach Abschluss der Modernisierungsarbeiten zeigen Erfahrungswerte annualisierte Renditen im niedrigen zweistelligen Prozentbereich in Bezug auf das eingesetzte Eigenkapital. Treiber sind sowohl die Cashflow-Erträge aus der Vermietung als auch ein durch einen Exit höherer realisierbarer Verkaufserlös. Dabei ist die Realisierungsdauer mit zwei bis vier Jahren deutlich kürzer als bei klassischen Neubauprojekten.

Der Erfolg hängt jedoch von klaren Voraussetzungen ab. Erstens entscheidet die Lage. Nur zentrale Standorte mit gesicherter Nachfrage bieten die nötige Vermietungsperspektive. Zweitens muss ein belastbarer Transformationsplan vorliegen, der energetische Standards, technische Machbarkeit und Nutzerbedürfnisse integriert. Drittens erfordert die Umsetzung Erfahrung, da Revitalisierungen komplexe Projektsteuerung und präzise Kostenkontrolle voraussetzen. Sind diese Voraussetzungen erfüllt, bieten Transformationsstrategien entscheidende Vorteile. Abriss und Neubau indes sollten nur dort die Lösung sein, wo eine Transformation nicht möglich ist.

Autorin

Dr. Nicole Arnold
Vorstandsmitglied
Commerz Real



Mit dem ELTIF steigt die Verantwortung

Öffnung von Private Equity: Verwahrstellen als verlässliche Kontrollinstanz

Private Equity (PE) galt lange als exklusive Anlageklasse für institutionelle Investoren. Hohe Mindestanlagesummen, komplexe Strukturen und lange Bindungsfristen schlossen Privatanleger weitgehend von dieser Assetklasse aus. Mit der überarbeiteten ELTIF-Verordnung öffnet sich der Markt nun deutlich und stellt die Marktteilnehmer vor spannende Entwicklungen.

Früher waren Private-Equity-Fonds nur mit hohen Einstiegssummen zugänglich. Durch die Änderungen entfällt nun die Mindestanlage für Kleinanleger. Dadurch erhalten sie Zugang zu potenziell renditestarken Beteiligungen an nicht börsennotierten Unternehmen, die einen Weg für Diversifikation und langfristige Wertsteigerung bieten können. Für Fondsanbieter kann damit das Platzierungsvolumen steigen, sodass größere und vielfältigere Investments möglich werden.

Mit der Öffnung der PE-Welt für die Privatanleger wächst jedoch die Verantwortung. Solche Investments bleiben grundsätzlich illiquide, sodass Anleger ihr Kapital oft über Jahre binden müssen und Rücknahmen nur eingeschränkt möglich sind. Wer kurzfristige Liquidität erwartet, könnte somit enttäuscht werden. Eine klare Kommunikation der Bedingungen und die Überwachung der Einhaltung der Fondsdocumentation ist von daher unerlässlich.

Eine weitere Komplexität resultiert daraus, dass bei solchen Unternehmensbeteiligungen anspruchsvolle Bewertungen verwendet werden, die auf Modellen und externen Gutachten beruhen, die wiederum von der Kapitalverwaltungsgesellschaften („KVG“) und Verwahrstelle sorgfältig geprüft und plausibilisiert werden müssen. Anders als bei börsennotierten Wertpapieren existieren keine tagesaktuellen Marktpreise, weshalb Annahmen zu künftigen Cashflows, Branchenentwicklungen und Exit-Szenarien in die Wertermittlung einfließen. Schon kleine

Änderungen dieser Parameter können die Werte erheblich beeinflussen.

Umso wichtiger ist die Auswahl der richtigen Partner. Denn die Qualität der Gutachten und die Transparenz der zugrunde liegenden Informationen sind entscheidend dafür, dass die Bewertung den tatsächlichen wirtschaftlichen Verhältnissen des Portfolios entspricht und die Interessen der Anleger gewahrt bleiben.

Die Reformen demokratisieren PE-Investments und schaffen zweifellos attraktive Chancen für Anleger und Fondsanbieter. Doch gerade, weil neue Produkte inzwischen auch von jungen Anbietern auf den Markt gebracht werden, ist eine kritische Würdigung unerlässlich.

Abgesehen von Pflichten der Verwahrstellen und KVGen, ist die eigene Verantwortung der Anleger nicht zu vernachlässigen. Wer in diese komplexe Anlageklasse einsteigt, sollte sich intensiv mit den Fondsunterlagen, den Risiken illiquider Beteiligungen und den Bewertungsverfahren auseinandersetzen. Nur wenn Anbieter, Verwahrstellen und Investoren gleichermaßen kritisch und gut informiert agieren, kann Private Equity für Privatanleger zu einer Chance werden, ohne dass die damit verbundenen Risiken unterschätzt werden.

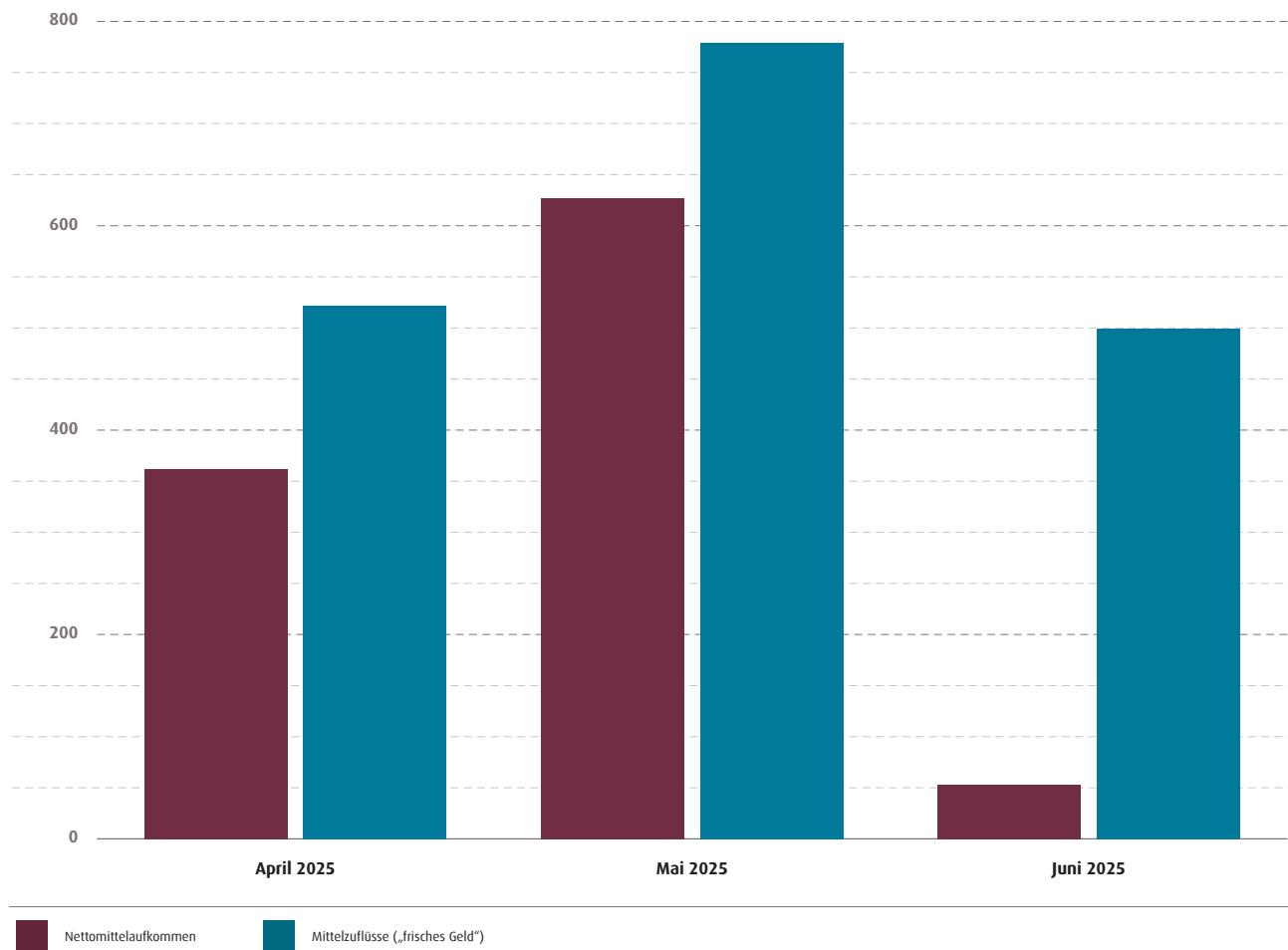
Autorin

Mihaela Scurtu
Relationship Managerin Real Assets
Hauck Aufhäuser Lampe



Statistiken & Auswertungen

Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Immobilienspezialfonds

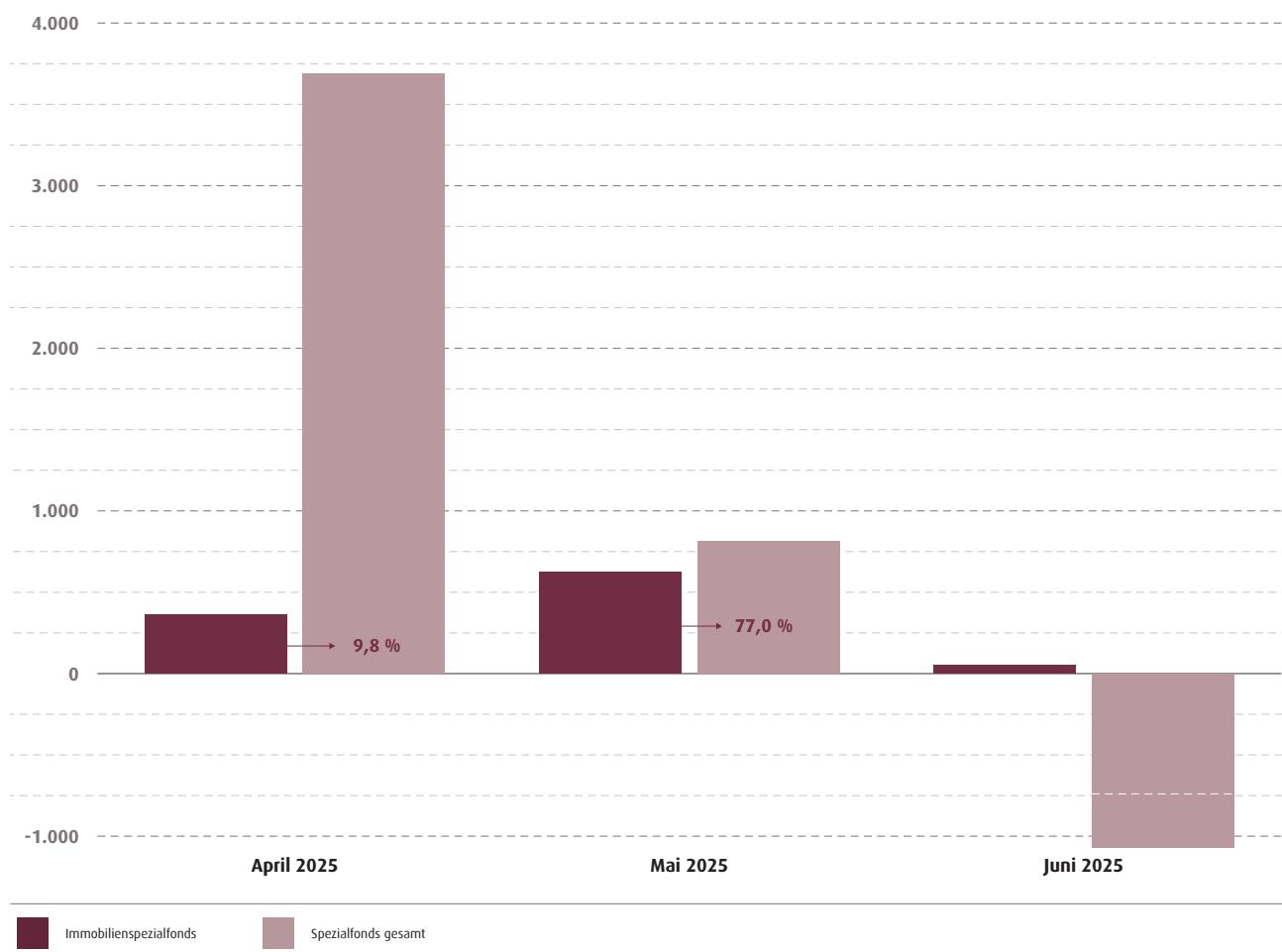


Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. Juni 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Die Cashflows in Immobilienspezialfonds waren im 2. Quartal 2025 auf ordentlichem Niveau und es lässt sich kein Einbruch des Geschäfts feststellen. Das Nettomittelaufkommen war in allen drei Berichtsmonaten positiv und beläuft sich im 2. Quartal in Summe auf knapp über 1,0 Milliarde Euro. Das ist im langfristigen Vergleich zwar unterdurchschnittlich, aber immerhin noch deutlich im positiven Bereich. Angesichts der weiter vorherrschenden herausfordernden Situation am Immobilienmarkt ist es sehr bemerkenswert, dass sich die Nettoflows in Immobilienspezialfonds immer noch auf einem signifikant hohen Niveau befinden. Das Gleiche gilt

für die Zuführung von frischer Liquidität, welche sich im 2. Quartal 2025 auf 1,8 Milliarden Euro summiert. Im Ergebnis sind somit rund 58 % der Mittelzuflüsse netto in Immobilienspezialfondsmandaten verblieben. Auch das ist im langfristigen Vergleich ein leicht unterdurchschnittlicher Wert. Aber immerhin: Im Vergleich zum Immobilienpublikumsfondsgeschäft stehen institutionelle Investoren zu ihren Commitments in die Assetklasse Immobilien und dem entsprechenden führenden Investmentvehikel in Deutschland.

Nettomittelaufkommen von Immobilienspezialfonds und Spezialfonds gesamt

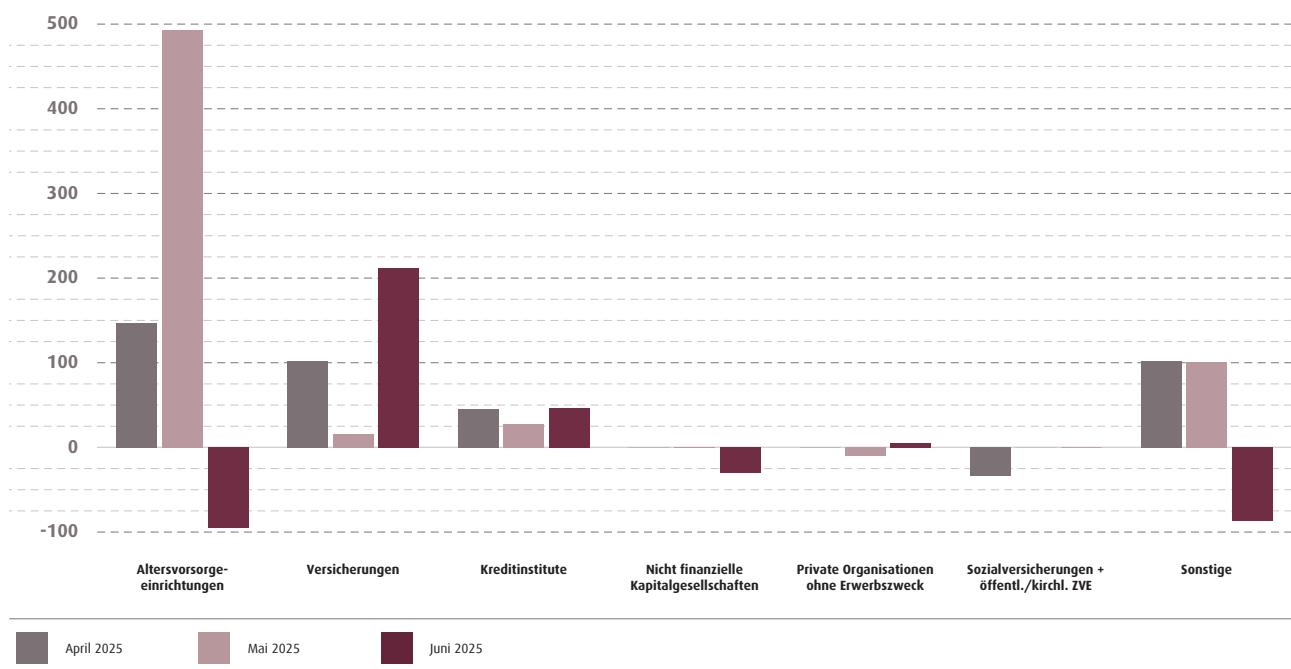


Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. Juni 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Das Nettomittelaufkommen in Immobilienspezialfonds in Höhe von 1 Milliarde Euro war im 2. Quartal 2025 ein deutlicher Stabilitätsanker im gesamten Spezialfondsmarkt. Alle Spezialfonds sammelten im 2. Quartal 3,4 Milliarden Euro netto ein, obwohl sogar im Juni Nettomittelabflüsse in Höhe von 1 Milliarde Euro zu verzeichnen waren. Die Nettoflows in Immobilienspezialfonds machen im

2. Quartal somit 30 % des Nettomittelaufkommens des gesamten Spezialfondsmarktes aus. Das ist ein bemerkenswertes und starkes Zeichen. Wobei dies primär an dem vergleichbar schwachen Nettoneugeschäft des Gesamtmarktes liegt und weniger an einem starken Quartal für Immobilienspezialfonds.

Monatliches Nettomittelaufkommen von Immobilienspezialfonds nach Anteilinhabern im 2. Quartal 2025

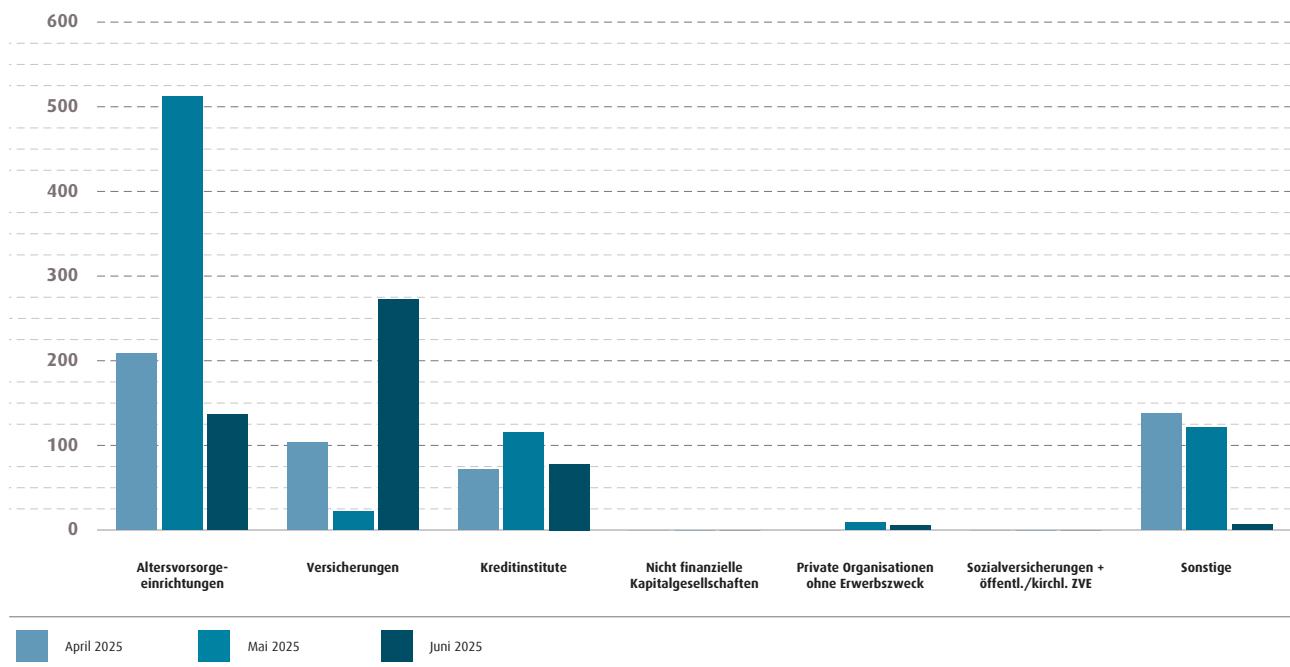


Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. Juni 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Altersvorsorgeeinrichtungen führen die Rangliste des Nettomittelaufkommens im 2. Quartal an. Sie dotierten in Summe 545 Millionen Euro netto in ihre Immobilienspezialfondsmandate, gleichwohl weisen sie mit 95 Millionen Euro die höchsten Nettomittelaufflüsse in einem Einzelmonat des Berichtsquartals auf. Wieder einmal bestätigt sich die relativ erratische Struktur der monatlichen Nettoflows in Immobilienspezialfonds bei Altersvorsorgeeinrichtungen. Versicherungen schließen sich mit einem Nettomittelaufkommen im 2. Quartal von 330 Millionen Euro in Immobilienspezialfonds an, gefolgt von Kreditinstituten mit 120 Millionen Euro und

sonstigen Investoren mit 116 Millionen Euro. Letztere zogen im Juni sogar 87 Millionen Euro netto aus ihren Immobilienspezialfondsmandaten ab. Die verbleibenden Investorenkategorien verzeichneten im 2. Quartal 2025 in Summe Nettomittelabflüsse, allerdings auf sehr geringem Niveau. Schlusslicht bilden dabei Sozialversicherungen & öffentliche/kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen mit 34 Millionen Euro negativen Nettoflows. Insgesamt bleiben im 2. Quartal somit die drei großen Investorengruppen im Immobilienspezialfondsgeschäft Altersvorsorgeeinrichtungen, Versicherungen und Kreditinstitute die treibenden Kräfte des Neugeschäfts.

Monatliche Mittelzuflüsse von Immobilienspezialfonds nach Anteilinhabern im 2. Quartal 2025

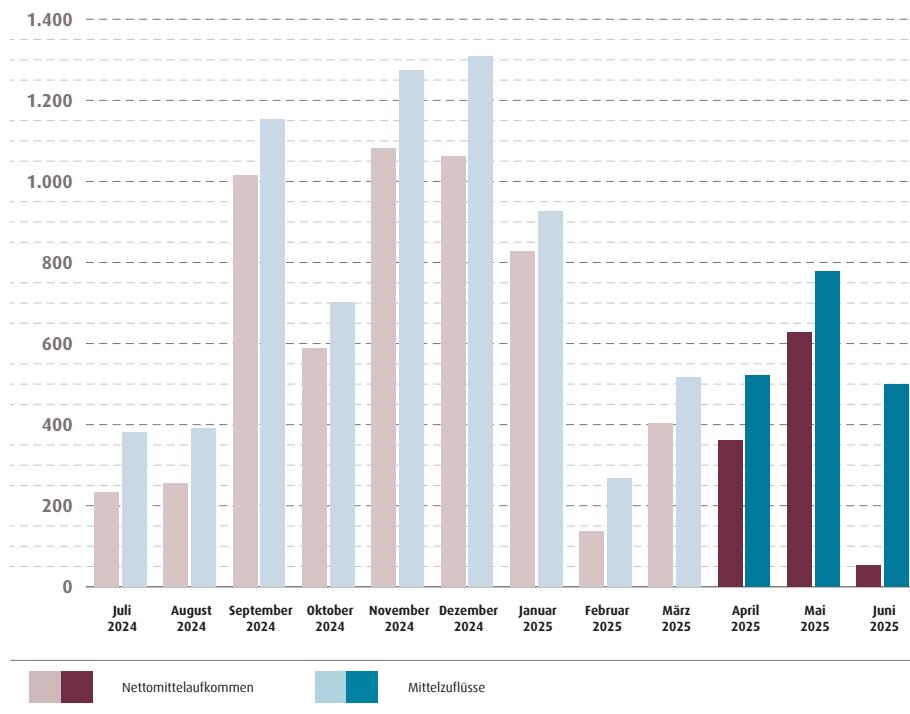


Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. Juni 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

In Bezug auf die Zuflüsse von frischer Liquidität gestaltet sich das Ranking im 2. Quartal wie bei den Nettomittelzuflüssen. Immobilienspezialfonds von Altersvorsorgeeinrichtungen verzeichneten in Summe 857 Millionen Euro Mittelzuflüsse und damit mehr als doppelt so viel wie die zweitplazierten Versicherungen, deren Immobilienspezialfonds 397 Millionen Euro an frischer Liquidität anzogen. Mit Blick auf die entsprechenden Nettomittelaufkommen bedeutet das, dass bei Altersvorsorgeeinrichtungen im 2. Quartal die mit Abstand höchste Anteilscheindynamik festzustellen ist, insbesondere im Juni. Von der frischen Liquidität landeten bei Altersvorsorgeeinrichtungen lediglich 63 % netto in den Immobilienspezialfondsmandaten, was gleichzeitig eine Liquiditätsauskehrung in Höhe von 312 Millionen Euro bedeutet. Ähnlich dynamisch ging

es im 2. Quartal nur noch bei Kreditinstituten und den sonstigen Investoren zu. Erstere dotierten im 2. Quartal 265 Millionen Euro frische Liquidität in ihre Immobilienspezialfondsmandate, wovon 120 Millionen Euro netto verblieben, was eine Auskehrung von Mitteln in Höhe von 145 Millionen Euro bedeutet. Bei den sonstigen Investoren sind diese Werte fast identisch, 266 Millionen Euro Zuführung frischer Liquidität bei 116 Millionen Euro Nettomittelzuflüssen, was zu einem Liquiditätsentzug in Höhe von 150 Millionen Euro im 2. Quartal führt. Somit sind Altersvorsorgeeinrichtungen, Kreditinstitute und sonstige Investoren die drei Investorengruppen mit der höchsten Anteilscheindynamik im Immobilienspezialfondsgeschäft im 2. Quartal, was auf recht rege Re-Allokationen und Neupositionierungen schließen lässt.

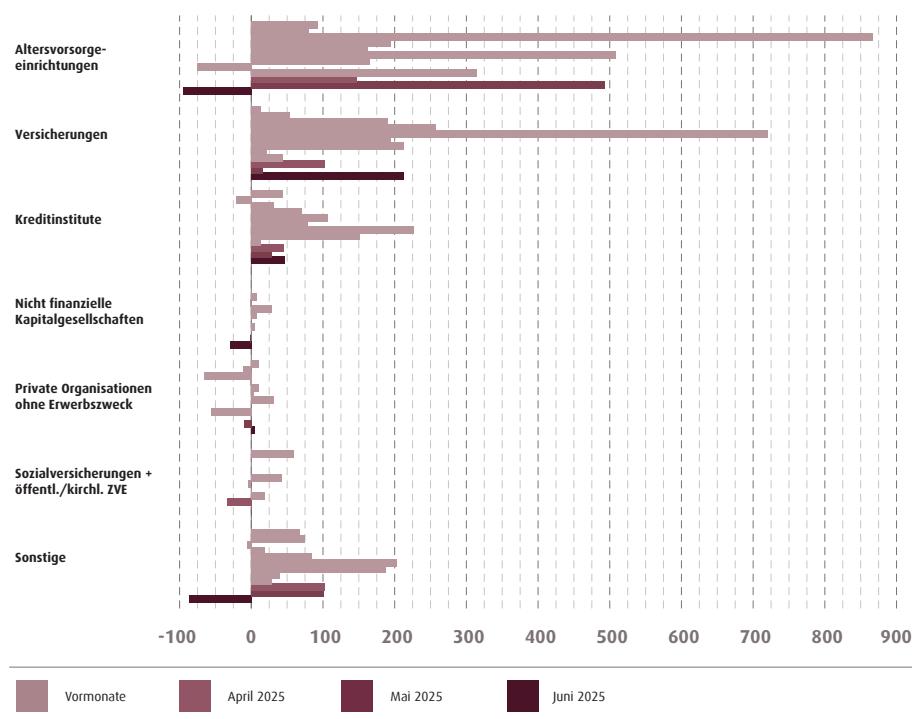
**Monatliches Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Immobilienspezialfonds
in den vergangenen 12 Monaten**



Die 12-Monats-Darstellung macht das moderate Niveau der Cashflows in Immobilienspezialfonds des Berichtsquartals deutlich. Bemerkenswert: der hohe Unterschied von Nettomittelaufkommen und Mittelzuflüssen im Juni 2025.

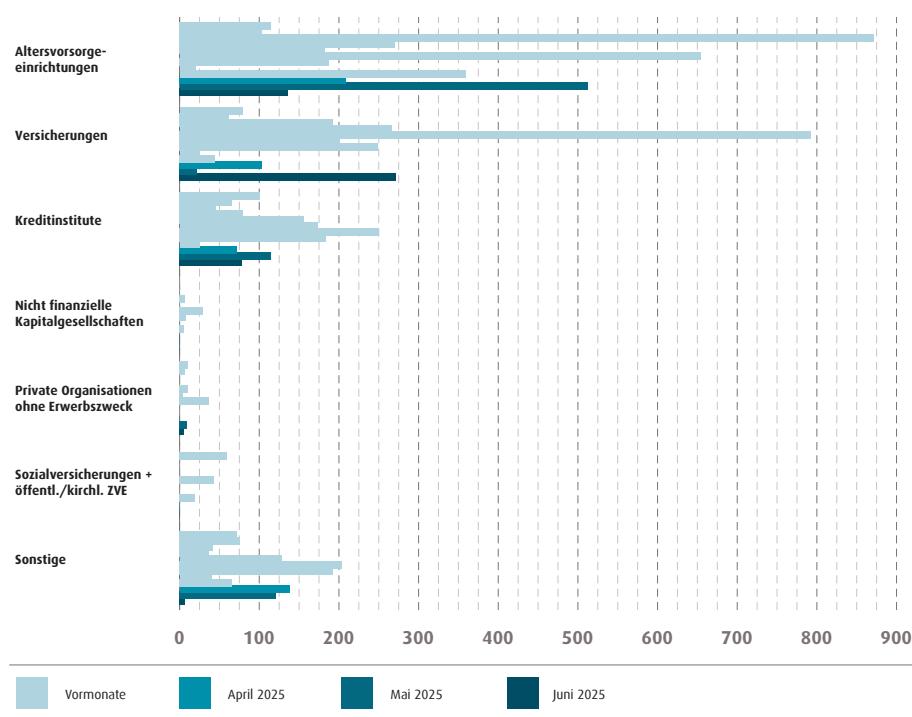
Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. Juni 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Monatliches Nettomittelaufkommen von Immobilienspezialfonds nach Anteilinhabern in den vergangenen 12 Monaten



Die drei größten Investorenkategorien im Immobilienspezialfondsgeschäft Altersvorsorgeeinrichtungen, Versicherungen und Kreditinstitute können im Berichtsquartal in Sachen Nettoneugeschäft das relativ hohe Niveau der Vormonate nicht halten. Und von Stetigkeit der Nettoflows kann erst recht keine Rede sein.

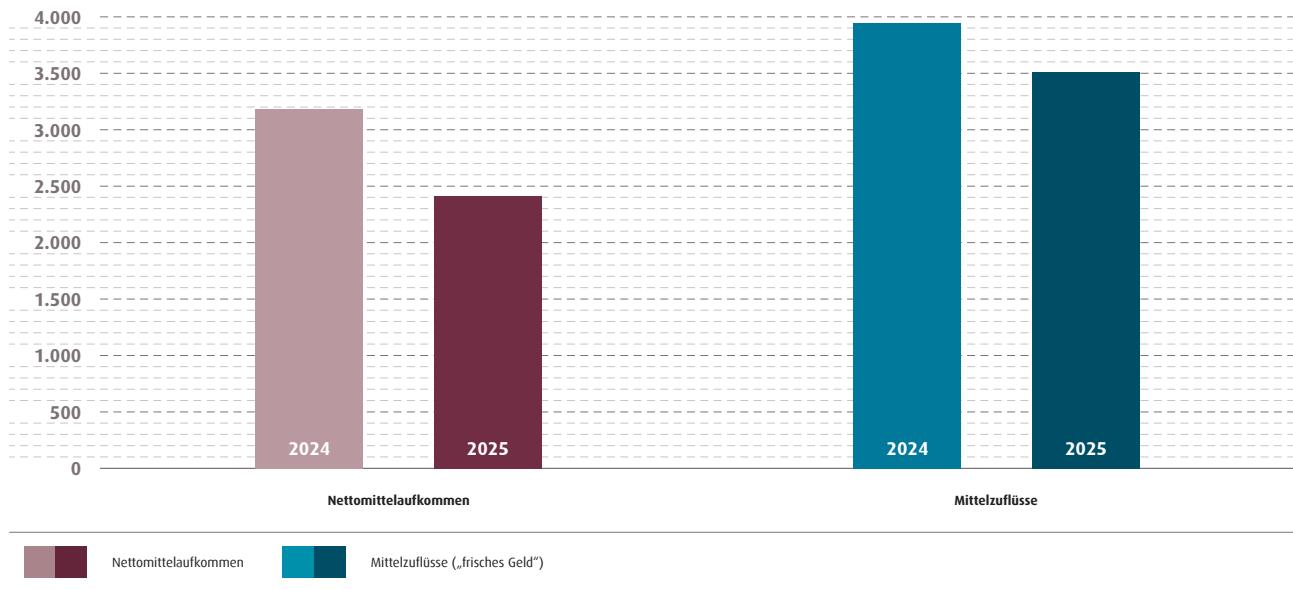
Monatliche Mittelzuflüsse von Immobilienspezialfonds nach Anteilinhabern in den vergangenen 12 Monaten



Ähnlich verhält es sich bei der Zuführung von frischer Liquidität in Immobilienspezialfonds, wobei Altersvorsorgeeinrichtungen im Gegensatz zu ihren Nettoflows ein hohes Niveau von Mittelzuflüssen im Berichtsquartal verzeichnen. Hier wird die aktuell rege Anteilscheindynamik dieser Kundengruppe noch mal sehr deutlich.

Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. Juni 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Immobilienspezialfonds bis Ende 2. Quartal 2025

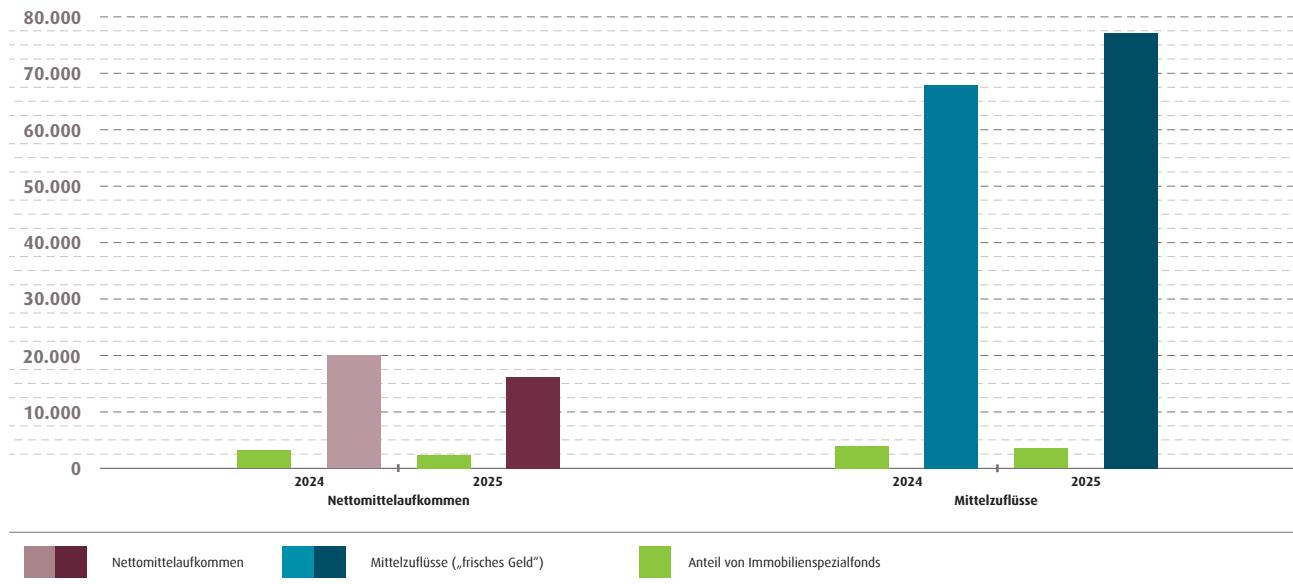


Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. Juni 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Kommen wir nach der Analyse des Berichtsquartals zu den aufgelaufenen Werten des Immobilienspezialfondsgeschäfts im laufenden Jahr. Das Nettomittelaufkommen beträgt per Ende Juni 2,4 Milliarden Euro, was rund 770 Millionen Euro unter dem entsprechenden Vergleichswert aus 2024 liegt. Es bestätigt sich somit, was am Markt in Gesprächen regelmäßig zur Sprache kommt. Das Nettoneugeschäft von indirekten Immobilienanlagen in Deutschland läuft etwas schleppend. Zum Erliegen ist es angesichts der immer noch signifikant hohen Nettoflows allerdings bei Weitem nicht gekommen. Von einer Krise würden wir sprechen, wenn es über einen längeren Zeitraum zu Nettomittelabflüssen kommen würde, aber davon sind wir noch weit entfernt.

Die Zuflüsse von frischer Liquidität betragen per Ende Juni 2025 etwas über 3,5 Milliarden Euro. Dieser Wert befindet sich mit rund 430 Millionen Euro ebenfalls unter dem entsprechenden Vorjahreswert. Die Erkenntnisse sind die gleichen: etwas verhaltenere Bruttoflows im laufenden Jahr im Vergleich zum Vorjahr, aber noch lange keine dunklen Wolken am Horizont. Die Relation zwischen Nettomittelaufkommen und Zuflüssen von frischer Liquidität ist im laufenden Jahr per Ende Juni mit 69 % allerdings deutlich niedriger als in den ersten 6 Monaten in 2024, wo diese 81 % betrug. Das lässt im laufenden Jahr auf bisher höhere Anteilscheinaktivität mit einhergehenden Re-Allokationen und Neu-Positionierungen schließen. Institutionelle Investoren und ihre Mandatsträger bewirtschaften ihre Immobilienfondsbestände aktiver.

Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Spezialfonds und Immobilienspezialfonds bis Ende 2. Quartal 2025

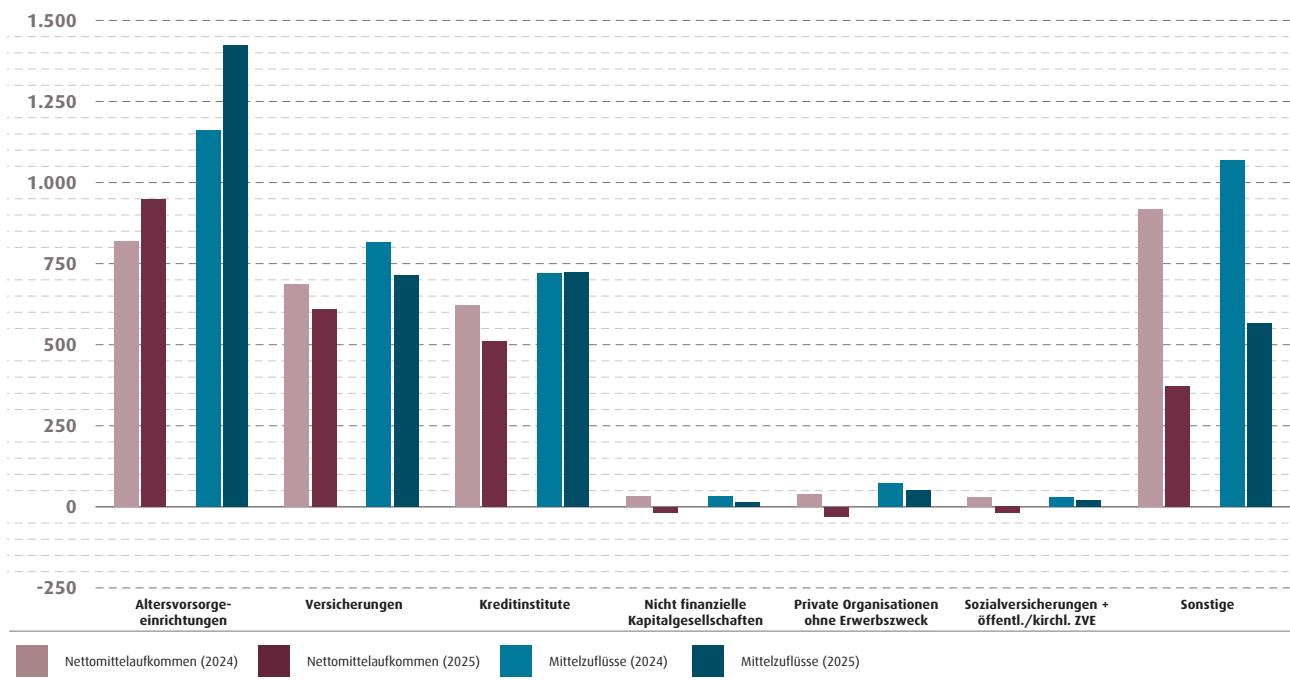


Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. Juni 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Das Immobilienspezialfondsgeschäft bleibt nach wie vor eine tragende Säule des gesamten Spezialfondsgeschäfts in Deutschland. Das Nettomittelaufkommen von Immobilienspezialfonds in Höhe von 2,4 Milliarden Euro per Ende Juni 2025 macht 15 % des gesamten Nettoneugeschäfts des Spezialfondsmarktes aus, welches sich auf 16,1 Milliarden Euro zur Jahreshälfte summiert. Beide Werte sind im Vorjahresvergleich gesunken, die Relation allerdings dabei nur sehr geringfügig. Im laufenden Jahr verbreitet das Nettoneugeschäft von Spezialfonds insgesamt keine Euphorie.

Die Zuflüsse an frischem Geld im gesamten Spezialfondsmarkt sind in 2025 im Vergleich zum Vorjahr allerdings gestiegen und beiziffern sich auf 77,1 Milliarden Euro, bei 67,9 Milliarden Euro im Vergleichszeitraum in 2024. Die Mittelzuflüsse in Immobilienspezialfonds sind im entsprechenden Vergleich dagegen gesunken, von 3,9 Milliarden Euro im ersten Halbjahr 2024 auf skizzierte 3,5 Milliarden Euro in den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres. Der Anteil des Immobilienspezialfondsgeschäfts an den gesamten Mittelzuflüssen in Spezialfonds hat sich somit von 5,8 % im ersten Halbjahr 2024 auf 4,6 % im laufenden Jahr verringert. An frischem Geld fehlt es weder im gesamten Spezialfondsmarkt noch in der Kategorie der Immobilienspezialfonds.

Nettomittelaufkommen & Mittelzuflüsse von Immobilienspezialfonds nach Anteilinhabern bis Ende 2. Quartal 2025



Angaben in Mio. Euro, Stand: 30. Juni 2025, Quelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Das im Vorjahresvergleich etwas schleppende Nettoneugeschäft des laufenden Jahres zeigt sich konsequenterweise auch auf Ebene der Investorenkategorien. Per Ende Juni 2025 führen Altersvorsorgeeinrichtungen mit einem Nettomittelaufkommen in Immobilienspezialfonds in Höhe von 948 Millionen Euro die Rangliste an. Sie sind auch die einzige Kundengruppe, die ihr entsprechendes Vorjahresergebnis übertrifft, da sie zum Datenstichtag 128 Millionen Euro mehr netto in Immobilienspezialfondsmandate dotiert haben als zum Vergleichszeitpunkt Juni 2024. Alle übrigen Investorensegmente liegen beim Nettomittelaufkommen unter ihren Vergleichswerten von 2024. Versicherungen belegen im Nettomittelaufkommen in Immobilienspezialfonds per Ende Juni 2025 Platz 2 mit 608 Millionen Euro (79 Millionen Euro unter dem Vergleichswert von Juni 2024), gefolgt von Kreditinstituten mit Nettoflows von 511 Millionen Euro (109 Millionen Euro unter dem entsprechenden Vergleichswert) und sonstigen Investoren auf Platz 4 mit 372 Millionen Euro, womit sie ihren Vergleichswert aus 2024 um sage und schreibe 544 Millionen Euro verfehlen. Die drei verbleibenden Investorensegmente weisen per Ende Juni 2025 ein negatives Nettomittelaufkommen in Immobilienspezialfonds auf, wobei die Werte sich in Grenzen halten. Corporates zogen per Jahresmitte 2025 18 Millionen Euro netto aus ihren Immobilienspezialfondsmandaten ab und Sozialversicherungen & öffentliche/kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen weisen Nettomittelabflüsse in Höhe von 19 Millionen Euro auf. Schlusslicht im Ranking des Nettoneugeschäfts sind private Organisationen ohne Erwerbszweck mit Nettomittelabflüssen aus Immobilienspezialfonds in Höhe von

29 Millionen Euro. Das sind alles keine dramatischen Werte, aber es zeigt auf, dass das Immobilienspezialfondsgeschäft bei den drei letztgenannten Kundensegmenten schwierig ist bzw. indirekte Immobilienanlagen im Spezialfondsmantel relativ unattraktiv für diese Marktteilnehmer sind.

Im Hinblick auf kumulierte Mittelzuflüsse von frischem Geld per Ende Juni 2025 lassen sich keine wesentlichen strukturellen Unterschiede zum Ranking gemäß Nettomittelaufkommen feststellen. Außer der Tatsache, dass Kreditinstitute und Versicherungen die Plätze tauschen. Kreditinstitute weisen zur Jahresmitte des laufenden Jahres Mittelzuflüsse in Höhe von 724 Millionen Euro auf und liegen damit geringfügig vor Versicherungen, die Bruttoflows von 715 Millionen Euro in Immobilienspezialfonds verzeichnen. Damit halten Kreditinstitute ihren Vergleichswert aus 2024 fast genau und Versicherungen liegen 102 Millionen Euro unter ihrem entsprechenden Vorjahreswert. Spitzeneinrichter im Ranking nach Mittelzuflüssen sind auch hier Altersvorsorgeeinrichtungen mit 1,4 Millionen Euro, womit sie 263 Millionen Euro über ihrem Vergleichswert aus 2024 liegen. Bei den sonstigen Investoren sind die Mittelzuflüsse im laufenden Jahr dagegen deutlich eingebrochen, analog zu ihrem Nettomittelaufkommen. Die prägenden Akteure innerhalb der sonstigen Investoren sind Finanzintermediäre, deren Cashflows in Immobilienspezialfonds im laufenden Jahr massiv eingebrochen sind.

CAIPI

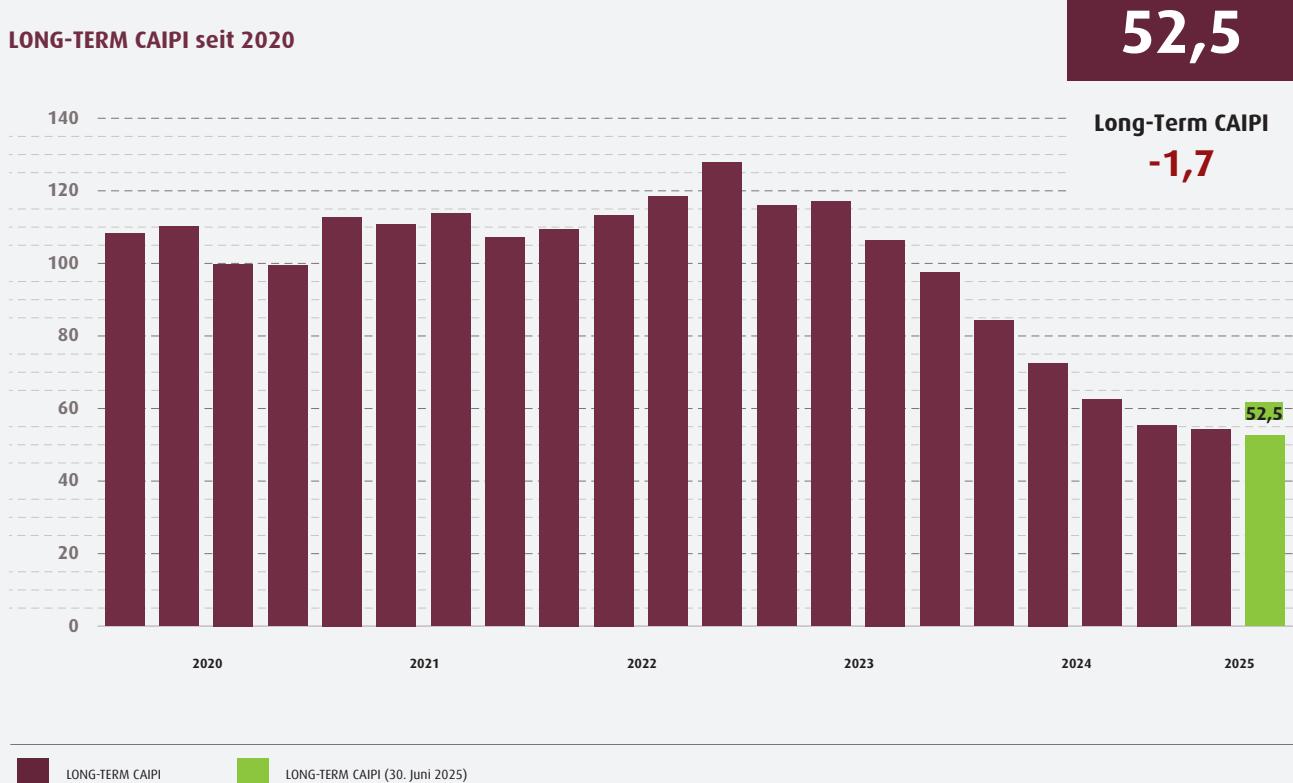
Neben der Analyse der Bestands- und Transaktionsdaten des Immobilienspezialfondsgeschäfts bildet die Berechnung unserer innovativen kleinen Indexfamilie einen Höhepunkt in jedem Quartal. Wir berechnen den CAIPI nun zum dritten Mal und es lassen sich erneut spannende Erkenntnisse ableiten. CAIPI steht für Capital Acquisition Inflow Progress Index und dient als Maß für die Vertriebsstimmung der Akteure am Markt. Sie finden die Berechnungsmethodik und Interpretation in den Erläuterungen am Ende der Ausgabe. Bei Interesse an einem langfristigen Backtesting verweisen wir auf die erste Ausgabe unseres Immobilienspezialfondsmarkt Quarterly.

Long-Term CAIPI

Der Long-Term CAIPI setzt das Nettomittelaufkommen der vergangenen 2 Jahre ins Verhältnis mit dem Nettomittelaufkommen der 2 Jahre davor. Er ist damit bewusst träge, denn die jeweiligen 2-Jahres-Zeiträume schieben sich pro Berechnungszeitpunkt um das Berichtsquartal auf der Zeitachse nach vorn. Bei der Interpretation ist die absolute Höhe des Long-Term CAIPI weniger relevant, entscheidend sind die Veränderungsraten.

Per Ende Juni 2025 beträgt der Long-Term CAIPI 52,5 und damit ist er um 1,7 Punkte gegenüber dem letzten Berechnungszeitpunkt Ende März 2025 gefallen. Die plakative Interpreta-

LONG-TERM CAIPI seit 2020



Stand: 30. Juni 2025, Datenquelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

tion lautet, dass sich das „Vertriebssentiment“ erneut leicht verschlechtert hat. Die Betonung liegt allerdings auf „leicht“, denn die Abnahmeraten des Long-Term CAIPI sind seit Ende 2024 gering im Vergleich zu den zwei Jahren davor, wo der Index doch massiv eingebrochen ist. Wir deuten die zurückgehenden Abnahmeraten als Indiz für eine leichte Erholung des Vertriebserfolges im Immobilienspezialfondsgeschäft bzw. keinen weiteren massiven Rückgang des Nettoneugeschäfts, wie dies seit 2022 zu beobachten war. Zur Einordnung nachfolgend die zugrunde liegenden Werte des aktuellen Long-Term CAIPI: Der Durchschnitt des Nettomittelaufkommens der letzten zwei Jahre (inkl. Berichtsquartal) beträgt 616,0 Millionen Euro. Der Durchschnitt des Nettoneugeschäfts der zwei Jahre davor

liegt bei 1.173,3 Millionen Euro. Dies ins Verhältnis gesetzt ergibt den Indexwert von 52,5. Das Nettomittelaufkommen der letzten zwei Jahre hat sich somit gegenüber dem 2-Jahres-Zeitraums davor fast halbiert. Das ist schon eine Aussage, wobei das Tal der Tränen aufgrund der bereits erwähnten „Konsolidierung“ des Long-Term CAIPI seit Ende 2024 durchschritten zu sein scheint. Das deckt sich mit unserer Wahrnehmung, dass sich die wirklich herausfordernden Zeiten für das Immobilienspezialfondsgeschäft dem Ende nahen und Licht am Ende des Tunnels ist. Die Zinsentwicklung der jüngeren Vergangenheit sowie eine zunehmende Zahl von positiven Nachrichten (oder die abnehmende Zahl von negativen Nachrichten) rund um das institutionelle Immobiliengeschäft bestätigen dies unseres Erachtens.

Short-Term CAIPI

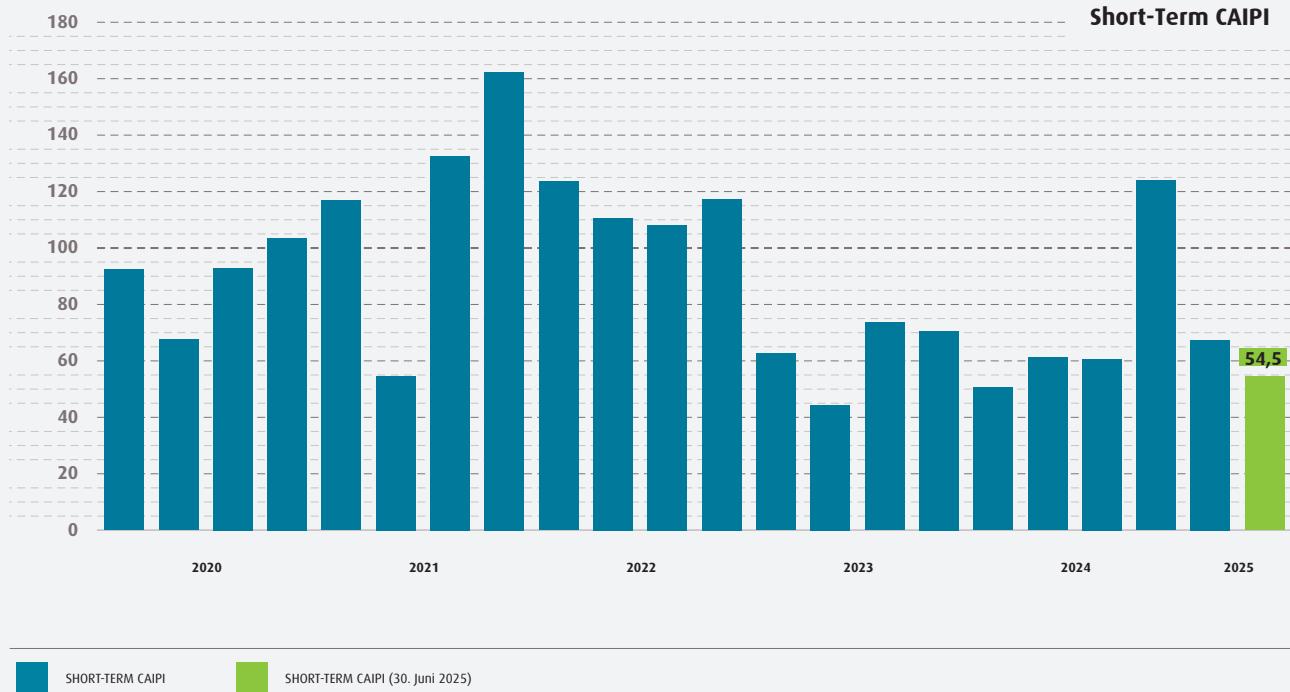
Der Short-Term CAIPI hat einen anderen Charakter als sein längerer Bruder und kann als „Schnappschuss“ oder „Momentaufnahme“ der aktuellen und kurzfristigen Vertriebsstimmung

aufgefasst werden. Er setzt den Durchschnitt des Nettomittelaufkommens des aktuellen Berichtsquartals in Relation zu dem Nettoneugeschäft des 2-Jahres-Zeitraums davor. Der Index kann daher sehr erratisch sein und dient als gutes Beurteilungsmaß des Vertriebserfolges des Berichtsquartals.

SHORT-TERM CAIPI seit 2020

54,5

Short-Term CAIPI



Stand: 30. Juni 2025, Datenquelle: Deutsche Bundesbank (eigene Darstellung)

Der aktuelle Short-Term CAIPI per Ende Juni 2025 beträgt 54,5. Der Durchschnitt des Nettomittelaufkommens des 2. Quartals 2025 beziffert sich auf 347,3 Millionen Euro, während der entsprechende Wert der zwei Jahre davor 637,8 Millionen Euro beträgt. Das daraus resultierende Verhältnis lautet 54,5. Das bedeutet, dass das durchschnittliche Nettoneugeschäft des Berichtsquartals lediglich 54,5 % des entsprechenden Pendants der zwei Jahre davor ausmacht. Dieser Indexwert verdeutlicht einmal mehr, wie stark das aktuelle Nettoneugeschäft im langfristigen Vergleich eingebrochen ist. Wobei – man kann es nicht genug betonen: Die Nettoflows sind ausnahmslos positiv und keine Spur von negativem Nettomittelaufkommen im

Immobilien spezialfondsgeschäft. Vergleiche mit Werten aus Boomphasen führen immer zu schwächeren Ergebnissen. Unseres Erachtens ist der Boden der Tatsachen langsam erreicht und wir prognostizieren für die nächste Ausgabe einen deutlich höheren Short-Term CAIPI als den aktuellen. Zweifelhaft erscheint es uns aber immer noch, ob er über 100 liegt. Dann wäre das durchschnittliche Nettomittelaufkommen des 3. Quartals 2025 über dem Durchschnitt der 24 Monate davor, läge somit mindestens um rund 640 Millionen Euro. Das halten wir für unwahrscheinlich und in knapp drei Monaten werden wir es wissen. Freuen Sie sich mit uns auf die nächste Ausgabe des Immobilien spezialfondsmarkt Quarterly!

Erläuterung zum CAIPI (Capital Acquisition Inflow Progress Index)

Der CAIPI ist ein Index, der die „Vertriebsstimmung“ oder das Sentiment der institutionellen Immobilienfondsbranche abbildet. Die Berechnungsmethodik basiert auf dem Vergleich der Durchschnittswerte der jeweiligen Nettomittelaufkommen zweier Perioden, und zwar der aktuell zurückliegenden Zeitperiode und dem Zeitabschnitt davor. Die mathematische Formel könnte wie folgt aussehen:

$$\left(\frac{\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n x_i^{\text{aktuell}}}{\frac{1}{m} \sum_{j=1}^m x_j^{\text{vorher}}} \right) \times 100$$

Dabei sind n und m die Anzahl der Datenpunkte in den jeweiligen Perioden, die somit auch die Länge der jeweiligen Perioden bestimmen. Die Multiplikation mit 100 setzt den Index auf eine Basis von 100. Da die Länge der entsprechenden Perioden maßgeblich für die Ausgestaltung und den Charakter des Index ist und zusätzlich in plausiblen Einklang mit den Zyklen von Netto-Cashflows, Commitments und Entscheidungshorizonten am Immobilienspezialfondsmarkt stehen muss, berechnen wir zwei Indices:

Long-Term CAIPI

Der Long-Term CAIPI setzt den Durchschnitt des Nettomittelaufkommens der vergangenen 24 Monate in Relation zu dem Durchschnitt des Nettomittelaufkommens der 24 Monate davor. Bei der Interpretation des Long-Term CAIPI ist weniger die absolute Höhe des Index von Interesse, sondern dessen Veränderung im Zeitablauf. Sinkt der Long-Term CAIPI beispielsweise im Vergleich zum vorherigen Zeitpunkt, bedeutet das, dass das Nettomittelaufkommen des neu hinzugekommenen Quartals dazu führt, dass der Durchschnitt der letzten zwei Jahre im Vergleich zu dem Durchschnitt der zwei Jahre davor gesunken ist.

Bildlich gesprochen ist die Methodik so, dass sich zwei hintereinander liegende 24-Monats-Zeiträume im Zeitablauf immer ein Quartal nach vorne schieben, somit ein neues Quartal in den aktuellen 24-Monats-Zeitraum neu einbezogen wird und das letzte Quartal im davor liegenden 24-Monats-Zeitraum aus der Berechnung herausfällt. Das führt dazu, dass der Long-Term CAIPI relativ träge ist, was wir bewusst so entschieden haben. Der Long-Term CAIPI und dessen Veränderung im Zeitablauf spiegeln die strategische Situation des Vertriebserfolges im Immobilienspezialfondsgeschäft wider. Sein Verhalten ist wie ein Tanker auf See, bei dem immer wieder unterschiedlich hohe Wellen am Bug brechen (Nettomittelaufkommen), den Tanker aber nur träge ins Schaukeln bringen. Längerfristig höhere Wellen bringen den Tanker stärker in ein Auf und Ab.

Short-Term CAIPI

Der Short-Term CAIPI setzt den Durchschnitt des Nettomittelaufkommens des vergangenen Berichtsquartals in Relation zu dem Durchschnitt des Nettomittelaufkommens der 24 Monate davor. Das durchschnittliche Nettomittelaufkommen der letzten drei Monate wird somit ins Verhältnis zu dem durchschnittlichen Nettomittelaufkommen der zwei Jahre davor gesetzt. Dies verleiht dem Short-Term CAIPI einen anderen Charakter im Vergleich zu seinem älteren Bruder.

Im Gegensatz zum Long-Term CAIPI spielt hier die 100er-Marke als Bezugsgröße eine wichtige Rolle. Ist der Short-Term CAIPI über 100, war das jüngste Quartal in Bezug auf Nettomittelaufkommen ein besseres Quartal im Vergleich zum Durchschnitt der 24 Monate davor. Liegt er unter 100, ist das Berichtsquartal entsprechend schlechter.

Für die Interpretation ist es wichtig zu bedenken, dass der Short-Term CAIPI lediglich das Nettoneugeschäft des zurückliegenden Berichtsquartals im Vergleich zu einem längerfristigen Zeitraum davor misst. Er ist somit eine Art Schnappschuss oder Schlaglicht mit Fokus auf das durchschnittliche Nettomittelaufkommen der letzten drei Monate bzw. des Berichtsquartals. Sein Verhalten kann sehr erratisch sein und hohe Werte spiegeln kurzfristigen Vertriebserfolg wider, der sich im nächsten Quartal deutlich ändern kann. Im Gegensatz zum Long-Term CAIPI ist daher auch die Veränderung des Short-Term CAIPI im Zeitablauf – insbesondere im Vergleich zu unmittelbar vorherigen Indexständen – weniger relevant. Um beim Bild der Seefahrt zu bleiben: Der Short-Term CAIPI ist wie ein kleines Schnellboot, dessen Schaukeln unmittelbar von jeder Welle am Bug (Nettomittelaufkommen) beeinflusst wird.

Erläuterungen zur Datengrundlage

Die Auswertungen basieren auf Daten aus der Statistik der Deutschen Bundesbank. Die dortige Statistik über Investmentvermögen umfasst die von Kapitalverwaltungsgesellschaften und extern verwalteten Investmentgesellschaften gebildeten Investmentvermögen nach § 1 des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB). Gegenstand der Erhebung sind die von Kapitalverwaltungsgesellschaften und extern verwalteten Investmentgesellschaften gebildeten Investmentvermögen nach § 1 des KAGB. Die Meldeverpflichtung umfasst neben inländischen Investmentvermögen auch EU-Investmentvermögen nach § 1 Absatz 8 KAGB, die nicht dem Recht eines anderen Mitgliedsstaates der Europäischen Währungsunion (EWU) unterliegen, sowie ausländische Alternative Investmentfonds (AIF) nach § 1 Absatz 9 KAGB. Gegenstand der Erhebung sind zudem inländische Investmentvermögen, die von ausländischen Gesellschaften im Wege des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs verwaltet werden. Aufgrund dieses Meldekranzes unterscheiden sich die Daten der Deutschen Bundesbank von Daten des Deutschen Fondsverbands BVI. Der BVI bezieht beispielsweise Bestands- und Transaktionsdaten von luxemburger Fondsstrukturen, die mit dem deutschen Spezialfonds vergleichbar sind und von dortigen ManCo's deutscher Kapitalverwaltungsgesellschaften administriert werden, in seine Berichterstattung und Statistiken ein.

Die Abgrenzung der Fondsategorien erfolgt in Anlehnung an die Definition der Vermögensgegenstände im KAGB und an die Richtlinie zur Festlegung von Fondsategorien für inländische Publikumsinvestmentvermögen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

Die Unterscheidung der ausgewiesenen Anteilseignergruppen erfolgt gemäß Kundensystematik der Deutschen Bundesbank. Bei mehreren Anteilinhabern ist die Gruppe mit dem größten Anteilbesitz maßgeblich. Für die Unterscheidung zwischen In- und Ausländern ist der Sitz der Anteilinhaber entscheidend.

Folgende Definitionen kommen dabei zum Tragen:

Altersvorsorgeeinrichtungen

Hierzu gehören zum Beispiel berufsständische Versorgungswerke, Pensionskassen, Pensionsfonds, Unterstützungskassen sowie ausgelagerte Pensionsverpflichtungen (betriebsinterne Pensionsfonds, Contractual Trust Arrangements (CTAs)) institutioneller Anleger.

Versicherungen

Hierzu gehören alle privaten und öffentlich-rechtlichen Versicherungsunternehmen.

Kreditinstitute

Zu den inländischen Kreditinstituten zählen diejenigen Unternehmen, die Bankgeschäfte nach den Begriffsbestimmungen des § 1 Absatz 1 des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG) betreiben. Hierzu gehören auch die Bausparkassen, die Kreditanstalt für Wiederaufbau, Bürgschaftsbanken sowie Zweigstellen ausländischer Banken.

Nicht finanzielle Kapitalgesellschaften („Corporates“)

Die Haupttätigkeiten nicht finanzieller Kapitalgesellschaften umfassen die Produktion von Waren sowie nicht finanzielle Dienstleistungen. Hierzu gehören auch Industriestiftungen sowie Arbeitgeber- und Wirtschaftsverbände.

Private Organisationen ohne Erwerbszweck

Private Organisationen ohne Erwerbszweck sind Organisationen mit eigener Rechtspersönlichkeit, deren Hauptmittel aus freiwilligen Geld- oder Sachbeiträgen stammen. Hierzu zählen zum Beispiel Stiftungen, Kirchen, Parteien, Gewerkschaften, wissenschaftliche Gesellschaften und Vereine.

Inländische Sozialversicherungen/öffentliche und kirchliche Zusatzversorgungseinrichtungen

Hierzu zählen zum Beispiel die Deutsche Rentenversicherung, die Bundesagentur für Arbeit und die gesetzlichen Kranken-, Pflege- und Unfallkassen. Weiterhin gehören dazu zum Beispiel die Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder, die Zusatzversorgungskasse und das Zusatzversorgungswerk für Arbeitnehmer in der Land- und Forstwirtschaft.

Unter „**Sonstige**“ haben wir aufgrund der vergleichbar geringen Bedeutung zusammengefasst:

Sonstige Finanzintermediäre

Die Hauptfunktion der sonstigen Finanzierungsinstitutionen besteht darin, finanzielle Mittlertätigkeiten auszuüben. Hierzu gehören zum Beispiel Factoringgesellschaften.

Kredit- und Versicherungshilfsinstitutionen

Kredit- und Versicherungshilfsinstitutionen erleichtern die finanzielle Mittlertätigkeit, übernehmen selbst aber keine Risiken durch den Erwerb finanzieller Aktiva oder das Eingehen von Verbindlichkeiten. Hierzu gehören zum Beispiel Versicherungsmakler, Finanzmakler, Wertpapiermakler, Anlageberater und Vermittler derivativer Finanzinstrumente.

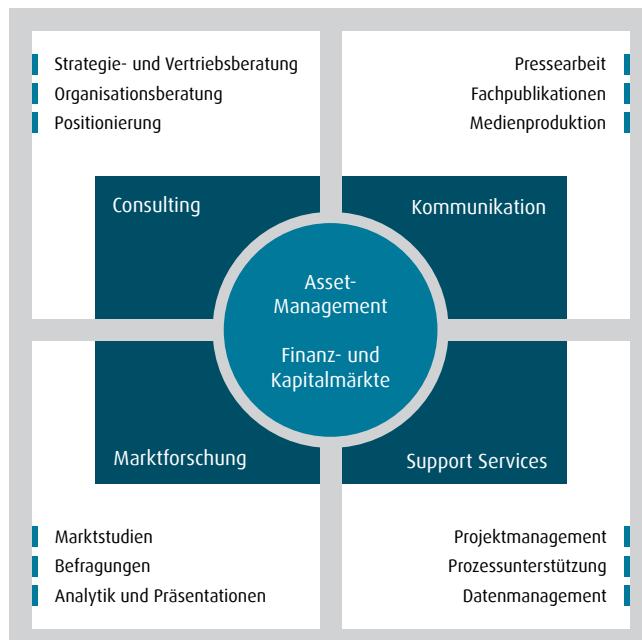
Bund, Länder und Gemeinden sowie ausländische institutionelle Investoren

Impressum

Kommalpha – Institutionelle Kompetenz seit 2006

Die Kommalpha AG ist ein spezialisiertes Beratungshaus für das institutionelle Asset-Management. Wir beraten Anbieter wie Verwahrstellen/Custodians, Kapitalverwaltungsgesellschaften, Asset-Manager, Vermögensverwalter sowie Investoren (z. B. Versicherungen, Pensionsvermögen) und IT-Lösungsanbieter.

Unsere Geschäftsfelder sind Institutional Consulting, Kommunikation, Marktforschung und Support Services.



Ansprechpartner



Clemens Schuerhoff

Vorstand
Kommalpha AG

Telefon: +49 511 300 34 68-6
E-Mail: schuerhoff@kommalpha.com

 **Kommalpha**

FÜR DEN INHALT VERANTWORTLICH:

Kommalpha AG

Am Ortfelde 38 c, 30916 Isernhagen
Telefon: +49 511 3003468-0
E-Mail: info@kommalpha.com

Sponsoren



Die Commerz Real ist der Assetmanager für Sachwertinvestments der Commerzbank Gruppe und verfügt über 50 Jahre internationale Markterfahrung. Über 800 Mitarbeiter verwalten in der Zentrale in Wiesbaden sowie 17 weiteren Standorten und Niederlassungen im In- und Ausland Vermögenswerte von rund 34 Milliarden Euro. Umfassendes Know-how im Assetmanagement und eine breite Strukturierungsexpertise verknüpft die Commerz Real zu ihrer charakteristischen Leistungspalette aus sachwertorientierten Fondsprodukten und individuellen Finanzierungslösungen. Zum Fondsspektrum gehören der offene Immobilienfonds hausInvest, der Privatanleger-Impactfonds mit Sachwertfokus klimaVest, institutionelle Anlageprodukte sowie unternehmerische Beteiligungen der Marke CFB Invest mit Sachwertinvestitionen in den Schwerpunktsegmenten Immobilien und regenerative Energien. Als Leasingdienstleister des Commerzbank-Konzerns bietet die Commerz Real zudem bedarfsgerechte Mobilienleasingkonzepte.



HAUCK AUFHÄUSER LAMPE kann auf eine rund 230 Jahre lange Tradition zurückblicken. Das Haus ist aus der Fusion dreier traditionsreicher Privatbanken hervorgegangen: Georg Hauck & Sohn Bankiers in Frankfurt am Main, gegründet 1796, das 1852 in Bielefeld gegründete Bankhaus Lampe und Bankhaus H. Aufhäuser, seit 1870 in München am Markt. Die beiden Häuser Georg Hauck und Bankhaus H. Aufhäuser schlossen sich 1998 zusammen, 2021 kam Bankhaus Lampe dazu. Der Vorstand der Bank besteht aus dem Vorsitzenden des Vorstands Michael Bentlage sowie den Mitgliedern des Vorstands Oliver Plaack, Madeleine Sander, Dr. Holger Sepp und Gordan Torbica. HAUCK AUFHÄUSER LAMPE versteht sich als traditionsreiches und gleichzeitig modernes Privatbankhaus.

Die Privatbank fokussiert sich auf die vier Kerngeschäftsfelder Private und Corporate Banking, Asset Management, Asset Servicing und Investment Banking. Dabei stehen die ganzheitliche Beratung und die Verwaltung von Vermögen privater und unternehmerischer Kunden, das Asset Management für Institutionelle Investoren, umfassende Fondsdiensleistungen für Financial und Real Assets in Deutschland, Luxemburg und Irland sowie die Zusammenarbeit mit unabhängigen Vermögensverwaltern im Zentrum der Geschäftstätigkeit. Zudem bietet Hauck Aufhäuser Lampe Research-, Sales- und Handelsaktivitäten mit einer Spezialisierung auf Small- und Mid-Cap-Unternehmen im deutschsprachigen Raum sowie individuelle Services bei Börseneinführungen und Kapitalerhöhungen an.



Verlässlichkeit, Nachhaltigkeit und konsequente Qualitätsorientierung. Dafür steht Union Investment seit 60 Jahren. Unsere Strategie folgt unserem treuhänderischen Auftrag, nachhaltige Werte für unsere Anlegenden zu schaffen und zu sichern. Mit einem verwalteten Vermögen in unseren Offenen Immobilienfonds, Spezialfonds sowie Service- und Pooling-Mandaten von derzeit rund 55 Mrd. Euro sind wir einer der größten Anbieter von Immobilienlösungen für private und institutionelle Anlegerinnen und Anleger in Europa. Der Schwerpunkt unseres über 24 Länder breit gestreuten gewerblichen Immobilienportfolios liegt traditionell auf den Assetklassen Büro, Einzelhandel, Hotel und Logistik. In unseren strategischen Rahmen haben wir auch zukunftsähnige und spannende neue Marktsegmente wie Resort-Hotels, Multi Family und Light Industrial aufgenommen und uns in kürzester Zeit eine starke strategische Position auf den Wohnungsmärkten ausgewählter europäischer Metropolen aufgebaut.

Als aktiver Asset Manager legen wir einen besonderen Schwerpunkt auf die Entwicklung unserer Bestände. Hierzu gehören auch die Umnutzung von Flächen, die Modernisierung von Gebäuden und die Entwicklung von Standorten zu attraktiven, hochwertigen Quartieren. Damit schaffen wir Mehrwerte entlang der gesamten Wertschöpfungskette – für Investorinnen und Nutzer, für Klima und Umwelt.



Kommalpha AG

Am Ortfelde 38 c
30916 Isernhagen

Telefon: +49 511 3003468-0
E-Mail: info@kommalpha.com
Internet: www.kommalpha.com