



# REAL ESTATE DEBT

Perspektiven institutioneller Investoren

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

im Zuge der wachsenden Bedeutung von Private Markets haben sich Real-Estate-Debt-Konzepte als attraktive Anlageoption für institutionelle Investoren etabliert. Sie ermöglichen Investitionen in Immobilienfinanzierungen, ohne direkt in physische Objekte zu investieren, und eröffnen dadurch Zugang zu spezialisierten Finanzierungslösungen wie Projektentwicklungen oder Ankaufsfinanzierungen.

Die Vorteile liegen in Diversifikation und stabilen Erträgen, während Risiken wie Kredit- und Marktrisiken eine sorgfältige Analyse erfordern. Trotz wachsender Akzeptanz bleibt der Markt aufgrund seiner Komplexität und begrenzten Transparenz herausfordernd.

Um ein tieferes Verständnis für Real Estate Debt zu schaffen, hat unser Haus im Auftrag der Deutschen Pfandbriefbank eine Umfrage unter institutionellen Investoren durchgeführt. Die Ergebnisse sollen nicht nur Einblicke in die aktuellen Präferenzen und Strategien liefern, sondern auch dazu beitragen, die Transparenz in diesem vielversprechenden Marktsegment zu erhöhen.



Herzlichst Ihr  
*Clemens Schuerhoff*  
Vorstand Kommalpha AG

## Inhaltsverzeichnis

<b>Executive Summary</b>	<b>3</b>
<b>Hintergrund &amp; Motivation</b>	<b>4</b>
<b>Methodik &amp; Daten der Umfrage</b>	<b>5</b>
<b>Ergebnisse der Umfrage</b>	<b>6</b>
<b>Fazit</b>	<b>21</b>
<b>Sponsoren</b>	<b>22</b>
<b>Impressum</b>	<b>23</b>

## Executive Summary

Zwischen dem 20.11.2024 und 20.12.2024 nahmen 44 institutionelle Investoren aus verschiedenen Segmenten an einer repräsentativen Online-Umfrage mit 12 Fragen teil, die Einzel- oder Mehrfachantworten ermöglichten.

Aktuelle Investments: 46 % der Teilnehmer sind bereits in Real Estate Debt investiert, meist über Fonds (80 %). Direkte Kreditvergabe spielt eine geringere Rolle (25 %).

Gründe für fehlendes Engagement: 80 % der nicht investierten Teilnehmer nennen das Fehlen von Real Estate Debt in ihrer strategischen Allokation. Ein Drittel sieht das Risiko-Rendite-Profil als unattraktiv, während nur 8 % mangelnde Kenntnisse als Grund angeben.

Bevorzugte Manager und Strukturen: Zwei Drittel der Investoren bevorzugen unabhängige Fondsmanager. Sicherheit steht im Vordergrund, mit Fokus auf Senior Loans (58 %) und geringen Darlehensgrößen (20–30 Mio. €).

Ausschüttungserwartungen (CoC):

- Senior Loans: 4–7 %, durchschnittlich 5 %.
- Whole Loans: 5–9 %, durchschnittlich 6,74 %.
- Mezzanine: 8–20 %, durchschnittlich 10,74 %.

Nutzungsarten: Wohnen und Logistik sind bevorzugt (je >50 %), Einzelhandel liegt mit 28 % weit zurück.

Regionale Präferenzen: Europa ist führend (48 %), gefolgt von global diversifizierten Ansätzen (38 %). Strategien: Investitionen konzentrieren sich auf Bestandsimmobilien (54 %) und Projektentwicklungen mit Baurecht (41 %).

Konservative Herangehensweise: Investoren bevorzugen niedrige Fremdkapitalquoten ( $LTV/LTC \leq 55\%$ ) und risikoarme Ansätze.

Auswahlkriterien für Fondsmanager: Erfahrung (83 %) und eine überzeugende Anlagestrategie (68 %) sind entscheidend, während Kosten eine relativ untergeordnete Rolle spielen.

Insgesamt zeigt die Umfrage eine konservative und sicherheitsorientierte Perspektive institutioneller Investoren hinsichtlich des Themengebietes Real Estate Debt.

# 1. Hintergrund & Motivation

Private-Market-Konzepte sind spätestens seit der Niedrigzinsphase in den Fokus des institutionellen Asset Managements gerückt. Sie sind dadurch gekennzeichnet, dass sie außerhalb von öffentlichen Märkten wie Börsen begeben und gehandelt werden. Insofern bieten Private-Market-Produkte Zugang zu nicht börsennotierten Vermögenswerten. Sie sind in der Regel weniger liquide, komplexer und weisen eine geringere Transparenz auf als börsennotierte Instrumente, bieten jedoch potenziell höhere Renditen. Neben Private Equity, Infrastruktur, Rohstoffen oder Naturressourcen haben sich Immobilien als wichtige Kategorie herausgebildet, wo im Rahmen von Private-Debt-Strukturen Fremdkapitalfinanzierungen außerhalb traditioneller Bankkredite dargestellt werden. Diese Struktur wird als Real Estate Debt bezeichnet. Ein Engagement in Real-Estate-Debt-Produkte bietet institutionellen Investoren die Möglichkeit, in den Bereich der Immobilienfinanzierung zu investieren, ohne direkt in physische Immobilien zu investieren. In der Regel haben diese „Kreditprogramme“ die Funktion der Finanzierung spezieller Anforderungen oder Situationen, die der zugrunde liegende Vermögensge-

genstand – also ein Immobilienobjekt – aufweist. Klassische Beispiele sind Projektentwicklungen, Ankaufsfinanzierungen, Sanierungen oder Umwidmungen. Daher haben diese Finanzierungen weniger langfristigen Charakter, sondern überbrücken eine bestimmte Phase von Immobilien beispielsweise für 1 bis 2 Jahre. Als Vorteile von Real-Estate-Debt-Konzepten werden Diversifikationseffekte und stabile Erträge angesehen. Als Risiken gelten das Kreditrisiko und das Marktrisiko, also Aspekte, die belastend für die Kreditnehmer oder zugrunde liegenden Assets wirken.

Real-Estate-Debt-Produkte haben sich neben den oben genannten anderen Kategorien im Bereich Private Markets sicher schon etabliert, allerdings lässt sich aufgrund des Charakters und der Komplexität noch eine gewisse Intransparenz feststellen. Diese Ausgangslage motivierte unser Haus, im Auftrag der Deutschen Pfandbriefbank eine Umfrage unter institutionellen Investoren durchzuführen, um spezifische Aspekte und Informationen über den Bereich Real Estate Debt herauszuarbeiten.

## 2. Methodik & Daten der Umfrage

Im Zeitraum vom 20.11.2024 bis 20.12.2024 wurden institutionelle Investoren vornehmlich aus den Segmenten Pensionseinrichtungen, Versicherungen, Banken (Depot-A) sowie Stiftungen zu einer Online-Umfrage eingeladen. Es nahmen 44 Personen teil, was eine signifikante Anzahl darstellt und

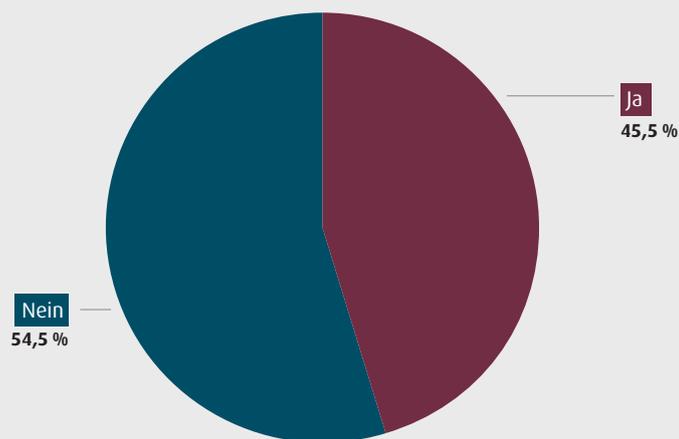
die Umfrageergebnisse entsprechend repräsentativ macht. Es wurden insgesamt 12 Fragen mit vorgegebenen Antwortoptionen gestellt, die in Abhängigkeit der Frage zur Einzel- oder Mehrfachauswahl standen.

### 3. Ergebnisse der Umfrage

Knapp 46 % der Umfrageteilnehmer sind bereits im Bereich Real Estate Debt investiert, was für uns einen überraschend hohen Anteil darstellt. Immerhin liegen die Allokationsquoten von Real-Estate-Debt-Konzepten bei entsprechend investierten

institutionellen Investoren ganz tief im niedrigen einstelligen Prozentbereich, wenn nicht sogar im Promillebereich. Die verbleibenden Umfrageteilnehmer sind (noch) nicht im Themenfeld Real Estate Debt investiert.

Abbildung 1: „Sind Sie derzeit im Bereich Real Estate Debt investiert?“ (Einzelantwort)

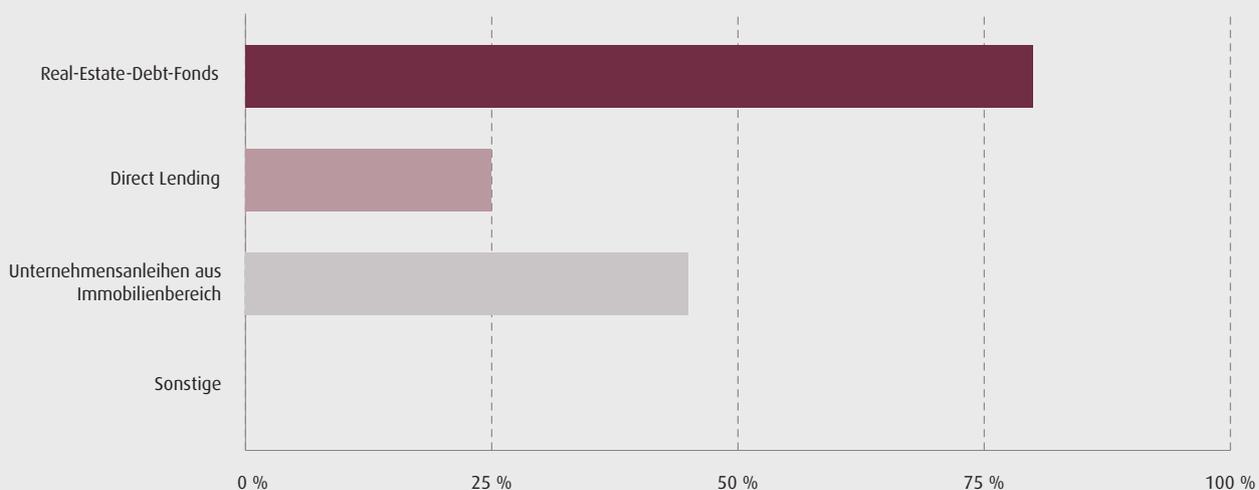


Quelle: Kommalpha AG

Bei den Umfrageteilnehmern, die bereits im betrachteten Themengebiet aktiv sind, ist der Fondsmantel die mit Abstand attraktivste Umsetzungsform. Rund 80 % sind über Real-Estate-Debt-Fonds investiert. Unternehmensanleihen von Emittenten aus dem Immobiliensektor rangieren auf Platz 2 mit 45 %. Die direkte Kreditvergabe (Direct Lending) spielt nur bei jedem vierten Umfrageteilnehmer eine Rolle bei der Umsetzung eines entspre-

chenden Exposures. Investmentfonds als streng regulierte Investmentvehikel, die alle wesentlichen Funktionen im Hinblick auf Selektion der Objekte und Projekte, Risikomanagement, Reporting und weitere operative Tätigkeiten auf sich vereinen, stehen somit mit Abstand ganz oben in der Gunst von institutionellen Investoren. Dies gewährleistet Sicherheit bei der Umsetzung.

Abbildung 2: „Falls ja, durch welche Struktur sind Sie in diesen Bereich investiert?“ (Mehrfachauswahl möglich)

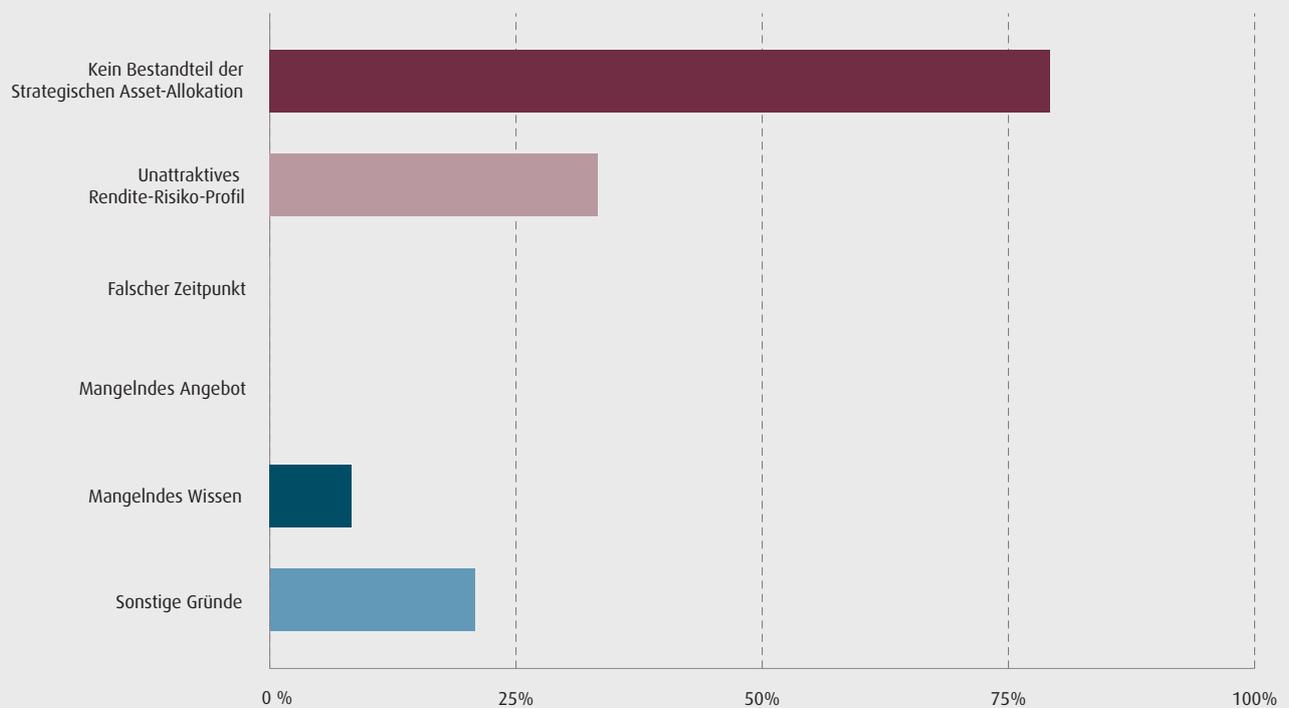


Quelle: Kommalpha AG

Der Hauptgrund für ein bisher fehlendes Engagement der Umfrageteilnehmer, die nicht im Bereich Real Estate Debt investiert sind, findet sich in der Tatsache, dass dieses Themenfeld kein Bestandteil der strategischen Allokation ist. Dies ist bei knapp 80 % der befragten institutionellen Investoren der Fall. Für ein Drittel der Umfrageteilnehmer ist das Risiko-Rendite-Profil nicht attraktiv genug. Die entscheidende Frage dabei ist unseres Erachtens, ob bei gegebenen Konzepten das Risiko zu hoch ist oder die Rendite zu niedrig. Auf dieses Thema wer-

den wir später noch näher eingehen. Knapp 21 % sind aus sonstigen Gründen wie Schwerpunkten auf liquiden Investments wegen derivativer Sicherung, bereits hohen Immobilienquoten, Herausforderungen im Risikomanagement sowie mangelnde Passung zu Overlaystrategien nicht in Real Estate Debt investiert. Etwa 8 % der Teilnehmer begründen ihr fehlendes Engagement mit mangelndem Wissen. Insofern scheint die Aufklärung und Informationslage bei institutionellen Investoren hinsichtlich Real Estate Debt gut zu sein.

Abbildung 3: „Falls nein, warum sind Sie nicht in diesen Bereich investiert?“ (Mehrfachauswahl möglich)

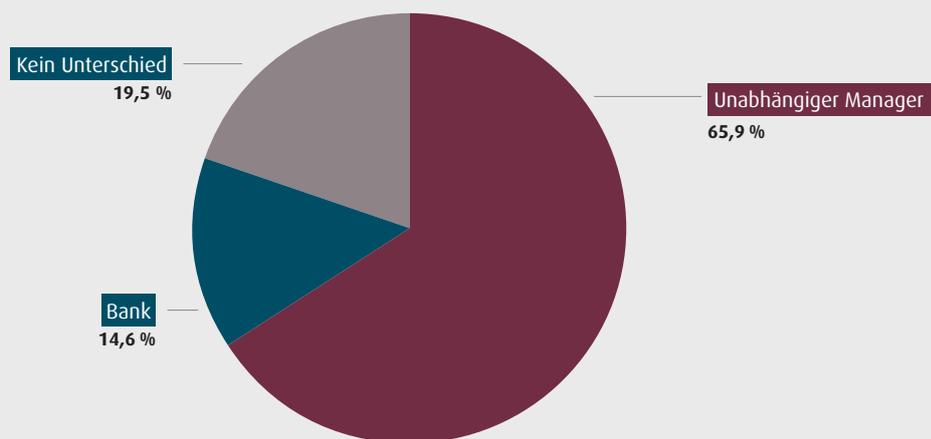


Quelle: Kommalpha AG

Fast 66 % der Umfrageteilnehmer präferieren einen unabhängigen Manager von Real-Estate-Debt-Konzepten. Knapp 15 % finden eine Bank besser und für rund 20 % macht es keinen Unterschied. Hier schlägt das Pendel klar zugunsten spezialisier-

ter Anbieter ohne Abhängigkeiten im Hinblick auf gesellschaftsrechtliche Strukturen oder Historie. Wobei sich spezialisierte Teams mit Expertise und Track Record, die relativ autark agieren können, auch in größeren Finanzinstituten finden lassen.

Abbildung 4: „Welcher Anbieter ist besser für einen Debt Fonds?“ (Einzelantwort)

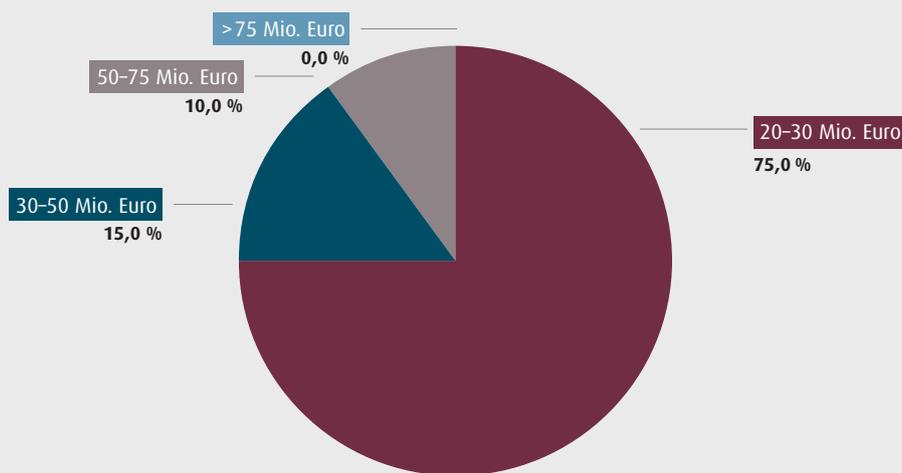


Quelle: Kommalpha AG

Die Umfrageteilnehmer, die im Bereich Real Estate Debt investiert sind, bevorzugen relativ kleine Darlehensgrößen. Drei Viertel bevorzugen Tranchen zwischen 20 und 30 Millionen Euro. Das restliche Viertel verteilt sich auf höhere Volumina, wobei keiner der befragten institutionellen Investoren Dar-

lehensgrößen über 75 Millionen Euro im Portfolio hat. Insofern lässt sich eine Präferenz für kleinere Darlehensgrößen feststellen, was sich vermutlich durch Diversifikationsgründe und Kontrahentenrisiken erklären lässt.

Abbildung 5: „Welche Darlehensgrößen von 20 bis 75 Mio. Euro bevorzugen Sie?“ (Einzelantwort)

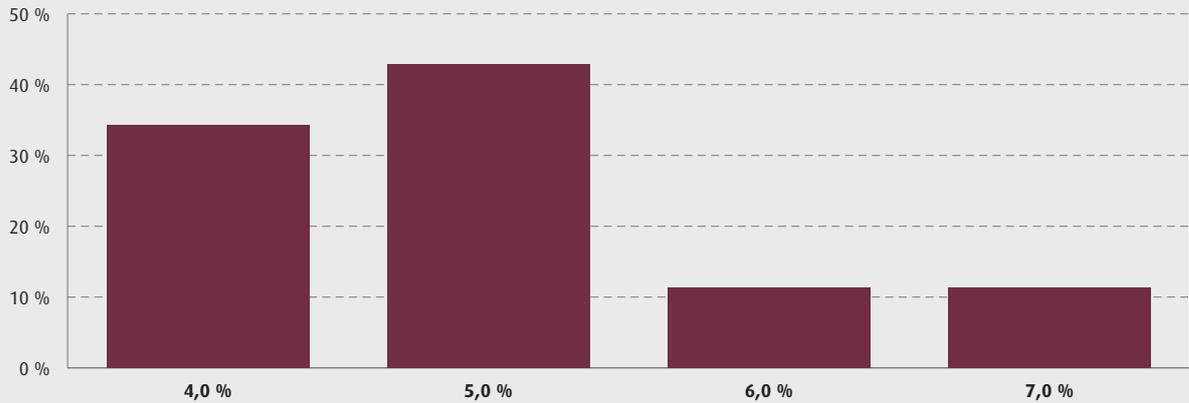


Quelle: Kommalpha AG

Bei der Einschätzung der Ausschüttung im Sinne eines Cash-on-Cash Return konnten die Umfrageteilnehmer in den drei Bereichen Senior, Whole Loan und Mezzanine eigene Prozentwerte eintragen. Die Häufigkeit der jeweiligen Nennungen ist in den nachfolgenden Balkengrafiken dargestellt.

Im bonitätsstärksten Bereich der Senior Loans oder auf Deutsch erstrangig besicherter Darlehen liegen die Ausschüttungserwartungen bei den Umfrageteilnehmern zwischen 4 % und 7 %, wobei die Mehrheit von rund 77 % einen CoC zwischen 4 % und 5 % als Erwartungswert hat. Der gewichtete Durchschnitt der Ertragserwartungen liegt bei exakt 5 %.

**Abbildung 6.1: „Welche Ausschüttungserwartung (netto CoC) haben Sie mindestens für Senior Loans?“ (Prozentangaben)**

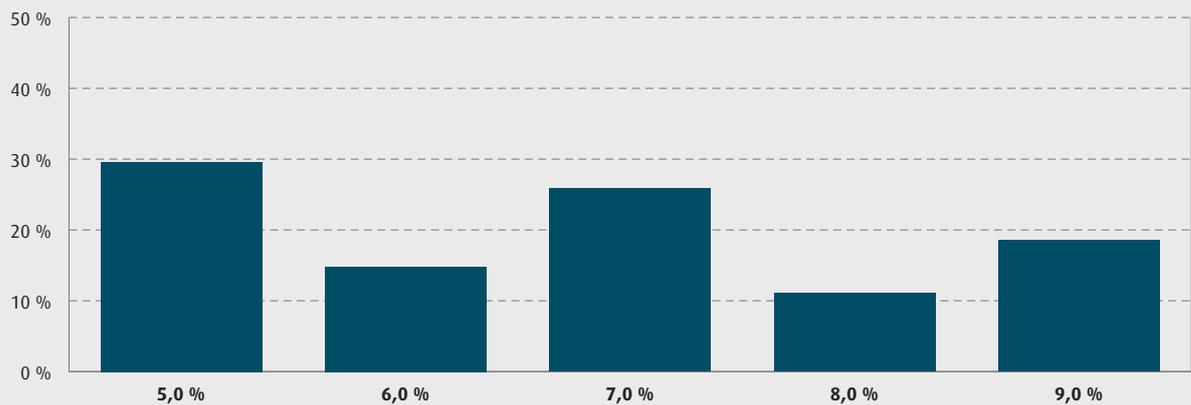


Quelle: Kommalpha AG

Im Bereich der direkten und vollständigen Kreditvergabe rangieren die Ausschüttungserwartungen der Umfrageteilnehmer zwischen 5 % und 9 %, wobei sich die Schwerpunkte bei 5 %, gefolgt von 7 % und 9 % befinden. Das ergibt ein heterogenes Bild und deutet darauf hin, dass diese Darlehensart

bzw. dieser Bereich hinsichtlich Einschätzung von Ausgestaltung und Struktur unterschiedlich wahrgenommen wird. Der gewichtete Durchschnitt der Ausschüttungserwartungen der Umfrageteilnehmer beträgt bei Whole Loans 6,74 %.

**Abbildung 6.2: „Welche Ausschüttungserwartung (netto CoC) haben Sie mindestens für Whole Loans?“ (Prozentangaben)**

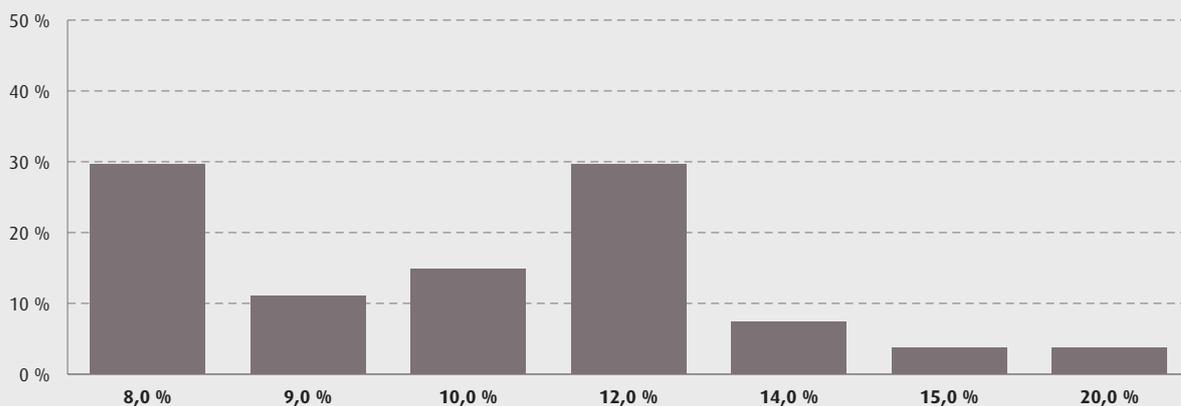


Quelle: Kommalpha AG

Im Themenfeld von Mezzanine-Finanzierungen ist die Spannweite der Ausschüttungserwartungen am größten und liegt zwischen 8 % und 20 %. Die meisten Umfrageteilnehmer erwarten im Bereich Mezzanine einen CoC von 8 % und 12 %, gefolgt von 10 % und 9 %. Insgesamt ergibt sich aus den Antworten ein gewichteter Durchschnitt von 10,74 %,

was exakt 4 Prozentpunkte über dem Durchschnitt der Whole Loans liegt. Durch diese vergleichbar hohen Ertragserwartungen wird der opportunistische Charakter von Mezzanine-Finanzierungen deutlich, was konsequenterweise auch ein höheres Risiko bedeutet.

**Abbildung 6.3: „Welche Ausschüttungserwartung (netto CoC) haben Sie mindestens für Mezzanine?“ (Prozentangaben)**

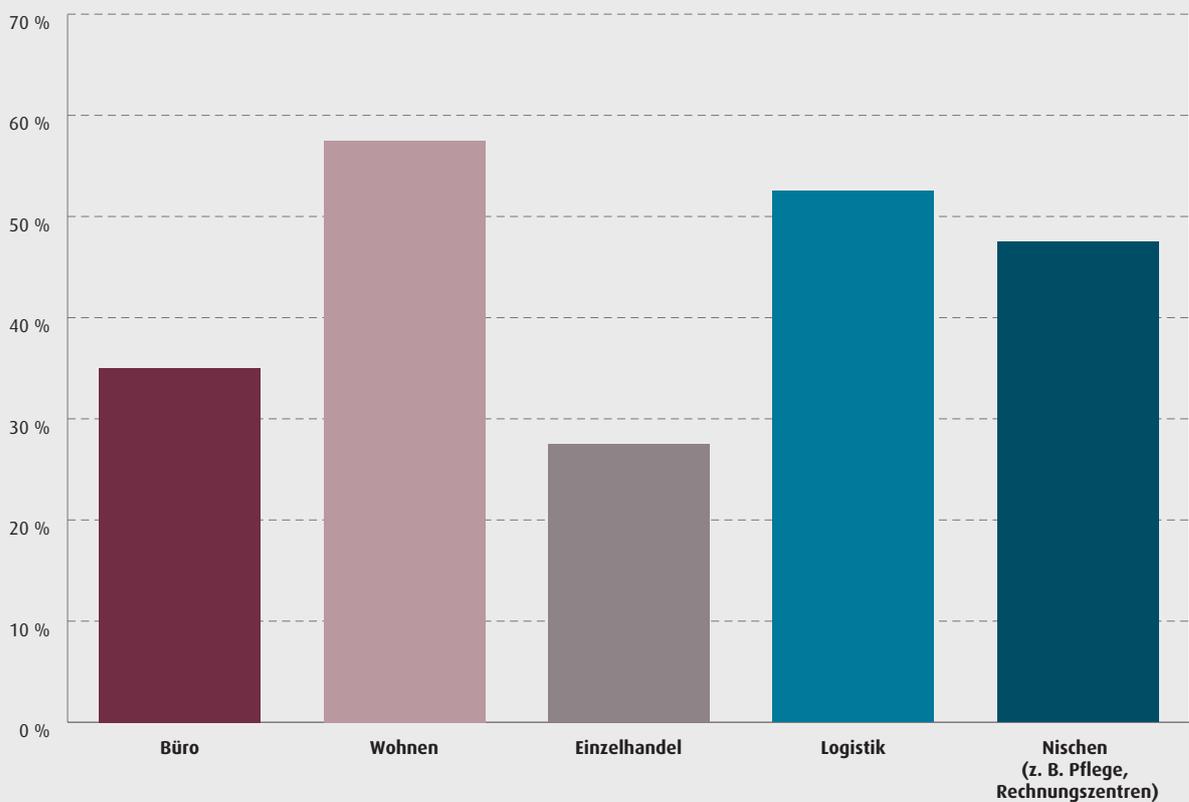


Quelle: Kommalpha AG

Die Präferenzen des Einsatzes von Real Estate Debt in Bezug auf die Nutzungsarten sind relativ breit verteilt und spiegeln weitestgehend den allgemeinen Markttrend wider. Wohnen und Logistik liegen mit jeweils mehr als 50 % der Nennungen ganz vorn, gefolgt von Nischen bzw. Spezialitäten wie Pflege oder Rechenzentren mit knapp unter 50 %. Büro wird von gut einem Drittel der Teilnehmer als

bevorzugte Nutzungsart für den Einsatz von Real Estate-Debt-Konstrukten angesehen – ein Ergebnis, das uns angesichts der aktuellen Lage am Büromarkt in dieser Höhe doch etwas überrascht hat. Einzelhandelsimmobilien liegen in der Einschätzung der Umfrageteilnehmer hinsichtlich der Eignung für Real Estate Debt mit knapp 28 % im Ranking der auswählbaren Nutzungsarten ganz hinten.

Abbildung 7: „In welchen Nutzungsarten sehen Sie Real Estate Debt bevorzugt?“ (Mehrfachauswahl möglich)

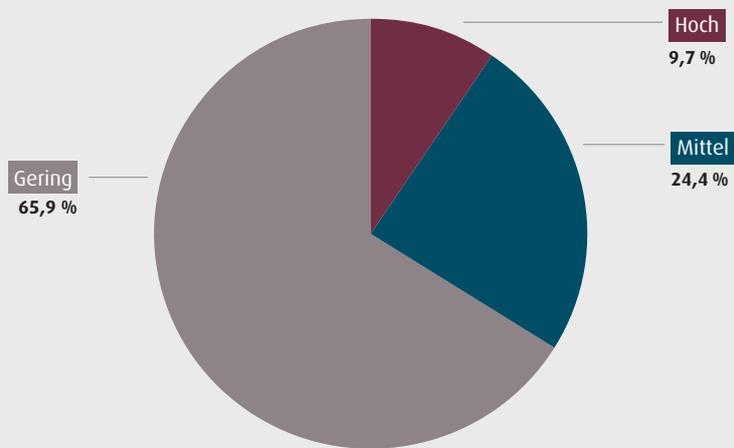


Quelle: Kommalpha AG

Da Büro historisch sicherlich die wichtigste und dominierende Nutzungsart im Rahmen von indirekten Immobilieninvestments ist, war für uns die Nachfrage nach entsprechenden Finanzierungen von Interesse. Das von den Umfrageteilnehmern gezeichnete Bild ist relativ eindeutig, denn die Nachfrage wird mit knapp 66 % als gering eingeschätzt und für rund ein Viertel der Befragten wird sie als mit-

tel eingestuft. Lediglich knapp 10 % bewerten die Nachfrage als hoch. Insofern wird der Handlungsbedarf im Bürosegment anhand von Finanzierungen in Summe als verhalten eingeschätzt. Die Gründe dafür sind vielfältig und liegen in Themenfeldern wie Leerstandquoten, Qualität des Bestands und allgemeiner wirtschaftlicher Situation.

Abbildung 8: „Wie bewerten Sie aktuell die Nachfrage nach Finanzierungen im Bürosegment?“ (Einzelantwort)

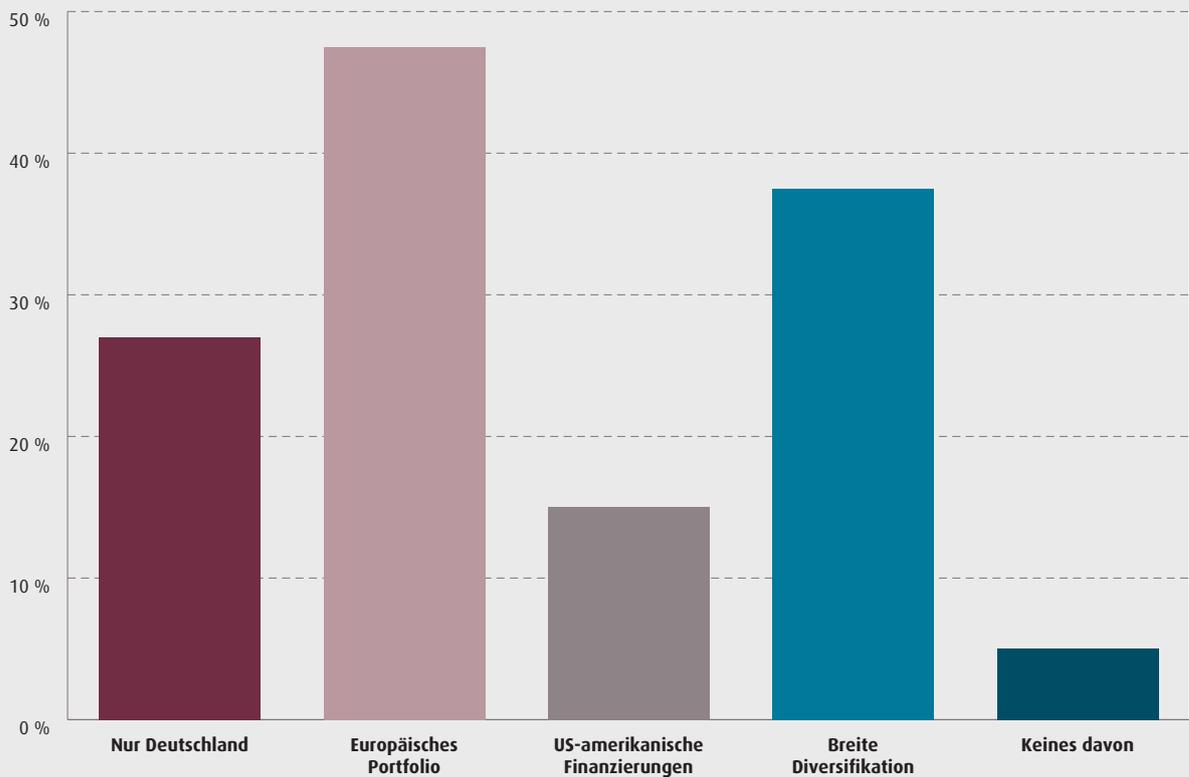


Quelle: Kommalpha AG

In Bezug auf die regionale Verteilung bei Finanzierungen steht Europa in der Gunst der teilnehmenden institutionellen Investoren ganz oben. Das trifft auf fast die Hälfte der Umfrageteilnehmer zu. Knapp 38 % favorisieren breit diversifizierte Finanzierungen, die über Europa und die Vereinigten

Staaten hinausgehen. Lediglich 15 % sehen in den USA einen attraktiven Markt für Finanzierungen. Es lässt sich somit ein Fokus auf die europäischen Länder samt Deutschland feststellen, gepaart mit der Präferenz einer breiten internationalen bzw. globalen Diversifikation.

Abbildung 9: „Welche Länder kommen für Sie bei Finanzierungen infrage?“ (Mehrfachauswahl möglich)

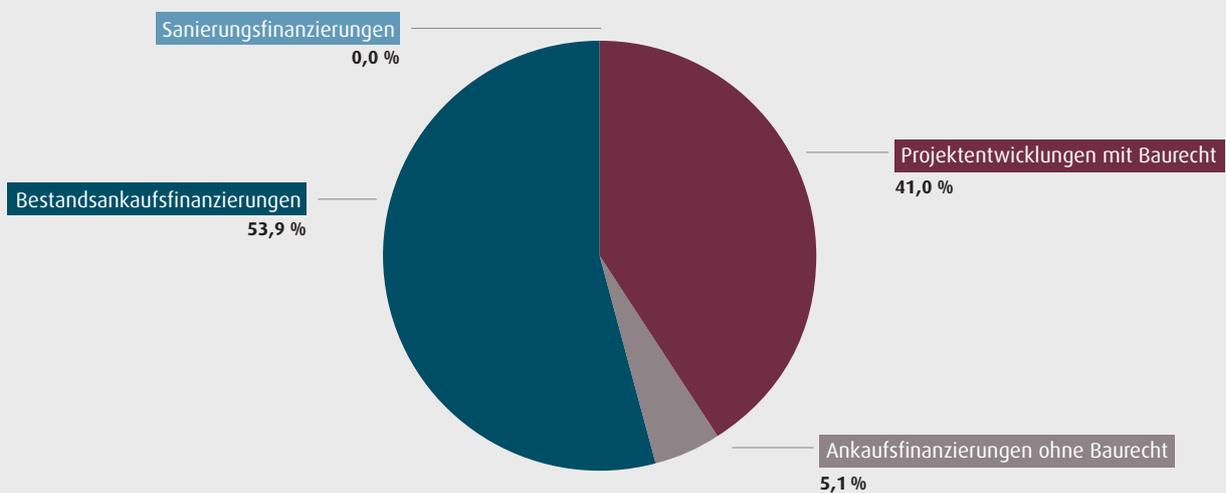


Quelle: Kommalpha AG

Hinsichtlich der Frage, in welcher Phase Real Estate Debt besonders interessant ist, bewegen sich die Umfrageteilnehmer überwiegend in einem gesicherten Terrain in Bezug auf Objekte. Für knapp 54 % ist Real Estate Debt beim Ankauf von Bestandsimmobilien besonders attraktiv, gefolgt von Projektentwicklungen mit Baurecht, wofür sich 41 % der teilnehmenden Investoren aussprechen. In Themenfeldern ohne Baurecht und Sanierungen wird Real Estate Debt als Finanzierungsform in Summe als nicht besonders interessant einge-

schätzt. Vereinfacht gesagt nimmt die Attraktivität von Real Estate Debt ab, je unsicherer der Status der zu finanzierenden Immobilie ist. Etwas überraschend für uns ist allerdings, dass Sanierungen überhaupt nicht von Interesse sind. Immerhin ist in vielen Beständen ein Sanierungsstau zu vermuten (Stichwort ESG). Allerdings ist es häufig billiger und auch sinnvoller, Altbestand abzureißen und neu zu bauen, und dann machen die Umfrageergebnisse wieder viel Sinn.

Abbildung 10: „In welcher Phase ist Real Estate Debt besonders interessant?“ (Einzelantwort)

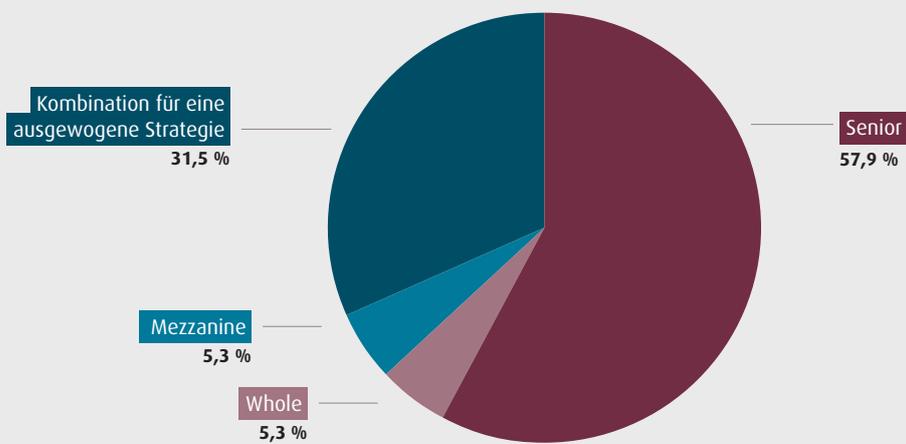


Quelle: Kommalpha AG

Nachdem wir bereits die Ausschüttungserwartungen der drei wesentlichen Finanzierungsbereiche dargestellt haben, gehen wir nun auf die allgemeine Präferenz der Loan-Strukturen ein. Sicherheit hat oberste Priorität und daher bevorzugen knapp 58 % der Umfrageteilnehmer Senior-Tranchen als Finanzierungsart. Die beiden verbleibenden Bereiche Whole Loans und Mezzanine spielen nur für jeweils

rund 5 % der Befragten eine Rolle. Knapp ein Drittel favorisiert eine Kombination und somit eine Diversifizierung von verschiedenen Loan-Strukturen. Insgesamt ist für die Umfrageteilnehmer eine grundpfandrechtliche Besicherung der Finanzierungen ein sehr wichtiges Kriterium, um möglichst geringe Ausfallraten zu verzeichnen. Diese Sicherheit geht jedoch mit einem gewissen Renditeverlust einher.

Abbildung 11: „Welche Loan-Struktur bevorzugen Sie für Ihre Investitionen?“ (Einzelantwort)



Quelle: Kommalpha AG

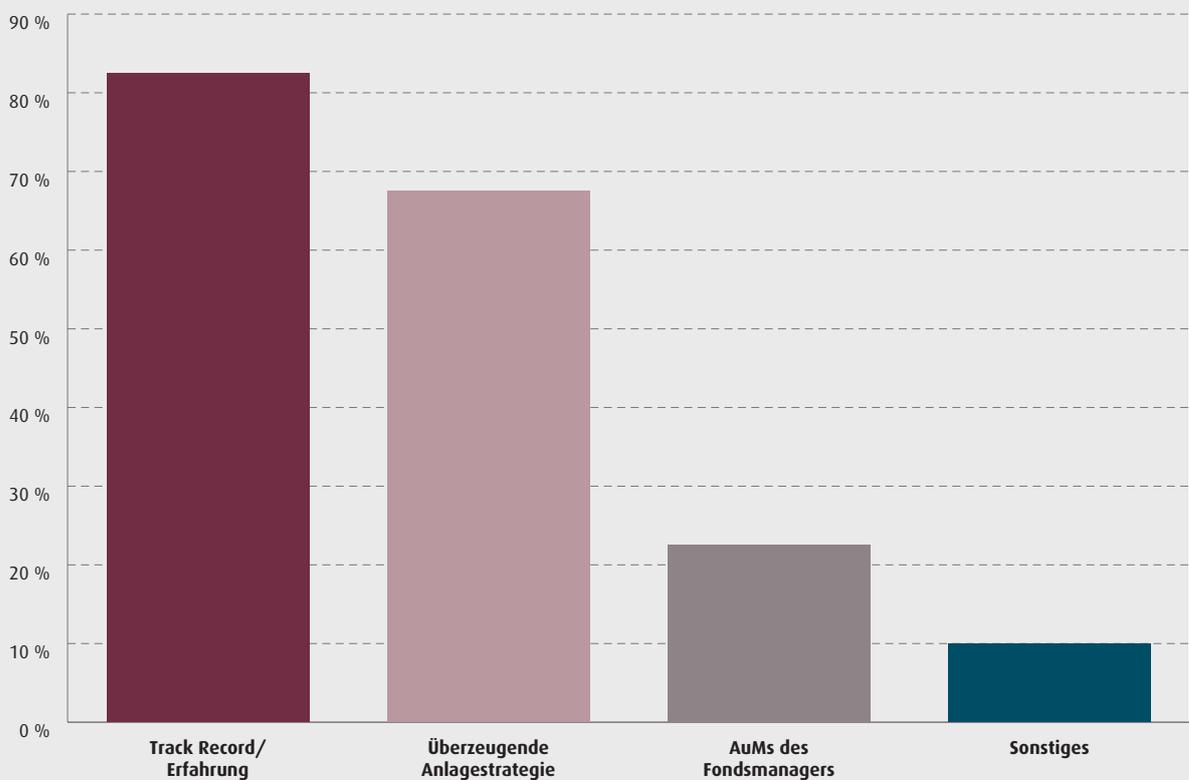
Wie bereits skizziert, spielen Investmentfonds bei der Umsetzung von Real-Estate-Debt-Strategien die größte Rolle. Die Frage lautet nun, nach welchen Kriterien institutionelle Investoren ihre Anbieter bzw. Fondsmanager auswählen. Die Größe im Sinne der entsprechenden Assets under Management spielt auf jeden Fall eine nachgelagerte Rolle. Dies

ist für knapp 23 % der Befragten ein ausschlaggebendes Kriterium. Der Track Record und die Erfahrung des Fondsmanagers sind für knapp 83 % am wichtigsten bei der Selektion ihres Fondsmanagers. Das zweitwichtigste Kriterium für die befragten institutionellen Investoren ist mit rund 68 % eine überzeugende Anlagestrategie eines Fondsmanagers.

Jeder zehnte Umfrageteilnehmer hat eigene Antworten bzw. zusätzliche Auswahlkriterien genannt. Diese lauten Compliance-Kriterien, verständliche und gut kommunizierte Anlagestrategie sowie Kosten. Somit sind Erfahrung der handelnden Personen aufseiten des Managers sowie ein überzeugender und klarer Investmentstil die mit Abstand wichtigsten Kriterien von institutionellen Investoren bei der

Auswahl eines Fondsmanagers. Das trägt letztlich der allgemeinen Spezialisierung des Asset Managements in den letzten zwei Dekaden Rechnung und ist mehr als plausibel. Kosten sind wichtig, aber bei Weitem nicht alles. Diese Erkenntnis ist ebenfalls nicht neu und gilt für viele Bereiche des Asset Managements und der Fondsadministration.

**Abbildung 12: „Welche Kriterien sind für Sie bei der Auswahl eines Fondsmanagers ausschlaggebend?“**  
(Mehrfachauswahl möglich)

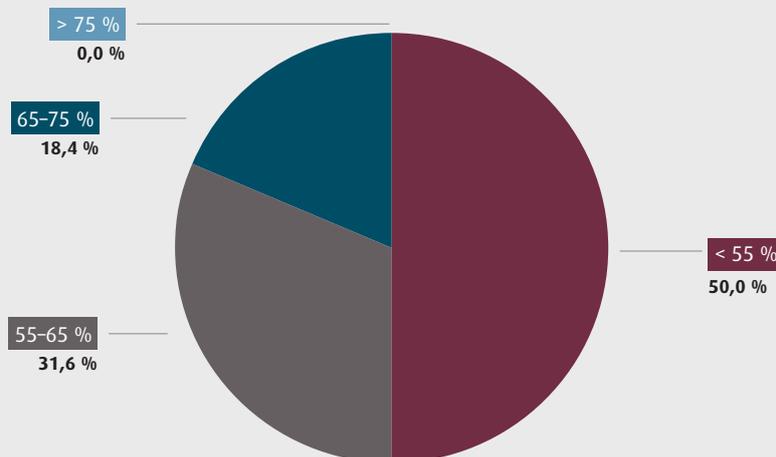


Quelle: Kommalpha AG

Institutionelle Investoren sind in Sachen Real Estate Debt im Hinblick auf den „Leverage“ konservativ. Die Hälfte der Umfrageteilnehmer präferiert Loan-to-Value- (LTV) und Loan-to-Cost-Relationen (LTC) bis zu 55 %. Das bedeutet, dass die jeweilige Darlehenssumme im Verhältnis zum Marktwert einer Immobilie (LTV) oder den Projekt- und Entwicklungskosten (LTC) den Wert von 55 % nicht überschreiten darf – ein geringes Leverage. Weitere rund 32 % der teilnehmenden institutionellen Investoren bevorzugen ein Verhältnis zwischen 55 % und 65 % und etwa 18 % sogar einen Leverage von

65 % bis 75 % der Darlehenssumme gegenüber Marktwert bzw. Projektkosten. Insgesamt haben institutionelle Investoren eine Präferenz für eine konservative und risikominimierende Umsetzung von Real-Estate-Debt-Konzepten. Das drückt sich durch die Bevorzugung eines möglichst geringen Anteils von Fremdkapital sowie die bereits skizzierte Präferenz von Senior Loans aus. Dabei spielen neben den typischen Aspekten des Risikomanagements natürlich auch das Zinsniveau und somit die Kosten für Fremdkapital eine Rolle.

**Abbildung 13: „Welche maximalen LTV-/LTC-Level bevorzugen Sie für Bestandsfinanzierungen und Projektentwicklungen? (Einzelantwort)**



Quelle: Kommalpha AG

## 4. Fazit

### Real Estate Debt – Einblicke in die Entwicklung einer dynamischen Assetklasse

Die Ergebnisse unserer Umfrage zeichnen ein differenziertes und gleichzeitig hochspannendes Bild davon, wie institutionelle Investoren Real-Estate-Debt-Produkte bereits in ihre Strategie integriert haben. Zudem weisen die Resultate auch auf noch entsprechendes Aufklärungs- und Entwicklungspotenzial hin. Das gilt für die Transparenz und Komplexität dieser Produkte wie auch für die unterschiedlichen Nutzungsarten oder regionalen Präferenzen. Unsere Erhebung zeigt zudem, dass ein Großteil der von uns befragten professionellen Anleger Real Estate Debt bereits als einen festen Bestandteil in der strategischen Allokation etabliert hat und aktiv nutzt.

Das tun sie vor allem mit Fokus auf Stabilität und Sicherheit, planbare Renditemöglichkeiten und auf ein vergleichsweise begrenztes Risiko.

Ebenso wichtig ist diesen Anlegern, mit einem erfahrenen Fondsmanagement an ihrer Seite an den strukturellen Wachstumsperspektiven von Real Estate Debt zu partizipieren. Das gilt nicht zuletzt auch mit Blick auf die Markterwartung für den wachsenden nicht-bankbasierten Finanzierungssektor vor allem in Europa. Die Zusammenarbeit mit einem kompetenten und erfahrenen Partner im Bereich Selektion, Bewertung und Risikoanalyse nachhaltiger Immobilienkredite bietet die Möglichkeit, von der steigenden Attraktivität und Dynamik dieses Segments zu profitieren.



#### Autorin

**Dr. Pamela Hoerr**  
Deutsche Pfandbriefbank AG  
Mitglied des Vorstands

Abschließend möchte ich mich – auch im Namen der Deutschen Pfandbriefbank AG – bei allen Teilnehmerinnen und Teilnehmern an dieser Umfrage wie auch bei allen Mitwirkenden von Kommalpha bedanken. Wir konnten dadurch spannende Einblicke in die Wahrnehmung und bereits vorgenommene oder perspektivische Integration von Real-Estate-Debt-Produkten in bestehende Allokationen gewinnen und freuen uns, diese hier teilen zu können.



Die **Deutsche Pfandbriefbank AG** (pbb) ist deutschlandweit eine der größten Immobilien-Spezialbanken und verfügt über eine langjährige Erfahrung in Europa, UK und den USA in allen wesentlichen Asset-Klassen und Kundengruppen. Mit einem breiten und erprobten Netzwerk an Beratern und Dienstleistern bietet sie ihren Kunden neben einer starken lokalen Präsenz auch eine ausgewiesene Expertise über die gesamte Wertschöpfungskette von Finanzierungsprozessen hinweg.

Weitere Infos über die pbb finden Sie hier: [www.pfandbriefbank.com](http://www.pfandbriefbank.com)



Die **pbb invest** erweitert als Investment-Management-Plattform der pbb dieses umfassende Angebot durch Immobilieninvestmentprodukte für (semi-)professionelle Investoren mit ESG-Fokus. Als Teil des Netzwerks der Deutschen Pfandbriefbank AG hat sie Zugriff auf alle relevanten Ressourcen der Gesamtorganisation.

Weitere Infos über die pbb invest finden Sie hier: [www.pbbinvest.com](http://www.pbbinvest.com)

# 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 3003468-6

**E-Mail:** [schuerhoff@kommalpha.com](mailto:schuerhoff@kommalpha.com)



FÜR DEN INHALT VERANTWORTLICH:

#### Kommalpha AG

Am Ortfelde 38 c, 30916 Isernhagen

Telefon: +49 511 3003468-0

E-Mail: [info@kommalpha.com](mailto:info@kommalpha.com)



**Kommalpha AG**

Am Ortfelde 38 c  
30916 Isernhagen

Telefon: +49 511 3003468-0  
E-Mail: [info@kommalpha.com](mailto:info@kommalpha.com)  
Internet: [www.kommalpha.com](http://www.kommalpha.com)