



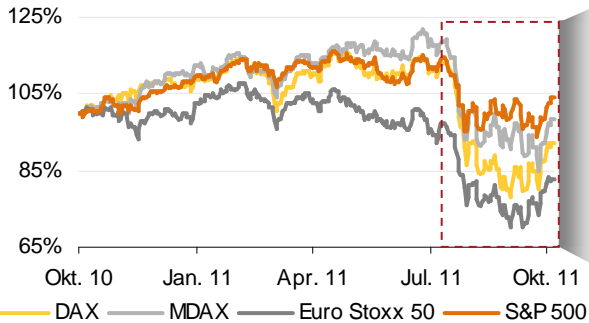
# **IPO & Co – Gibt es eine Renaissance von Eigenkapital-Emissionen?**

Frankfurt, 19. Oktober 2011

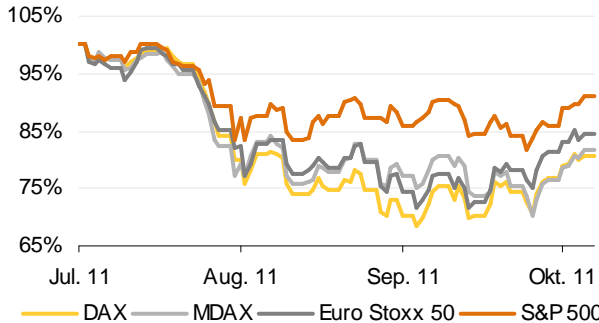
# Aktuelles Kapitalmarktumfeld

## Seitwärtsbewegung der Märkte seit Mitte August erkennbar

### 12 Monate



### Letzte 3 Monate

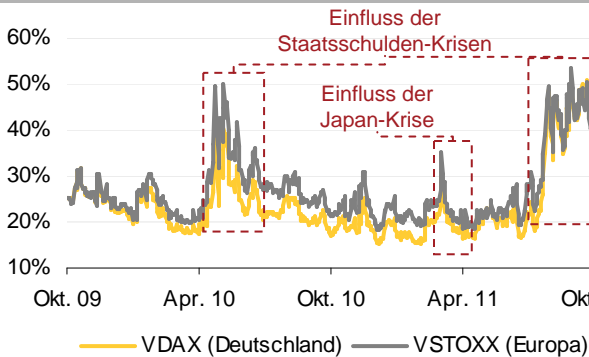


## Commerzbank Schätzungen 2011<sup>(1)</sup>

Index	Aktuell	2011e	Upside
DAX	5.967	6.200	3,9%
MDAX	9.027	9.500	5,2%
Euro Stoxx 50	2.355	2.400	1,9%
Stoxx 600	239	250	4,8%
S&P 500	1.204	1.300	8,0%
Nasdaq 100	2.327	2.400	3,1%
Nikkei 225	8.748	9.600	9,7%

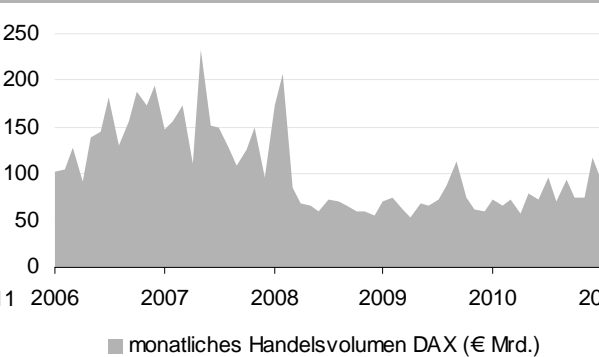
## Volatilität erklimmt neue Höhen

### VDAX & VSTOXX



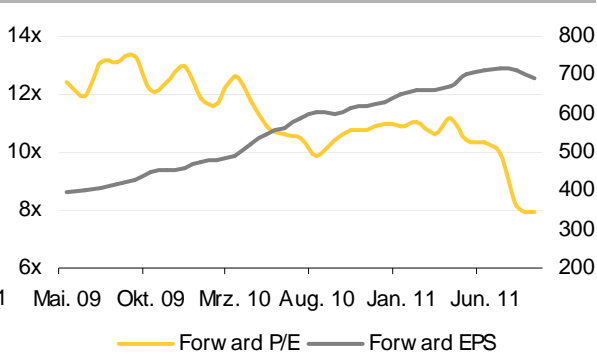
## Abwärtsbewegung mit hoher Liquidität

### DAX monatliches Handelsvolumen



## Bewertungsniveau deutlich gesunken

### DAX forward P/E & forward EPS

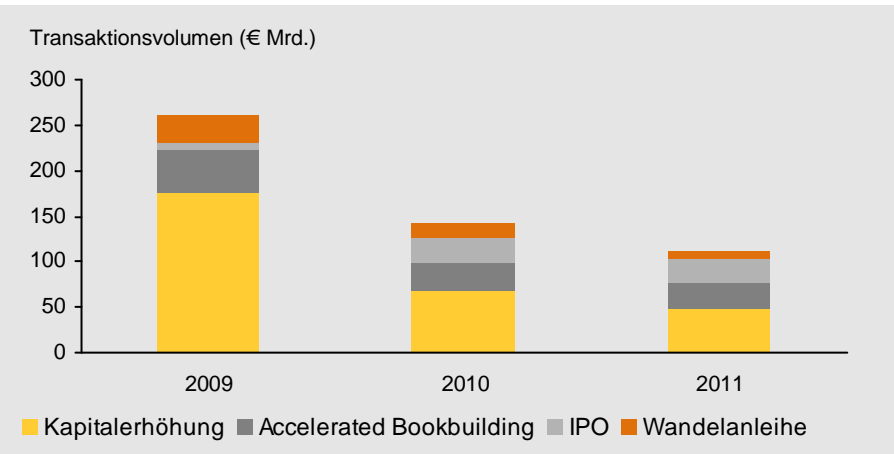


➔ Bis zur Eindämmung der Schuldenkrise erwartet die Commerzbank volatile Märkte

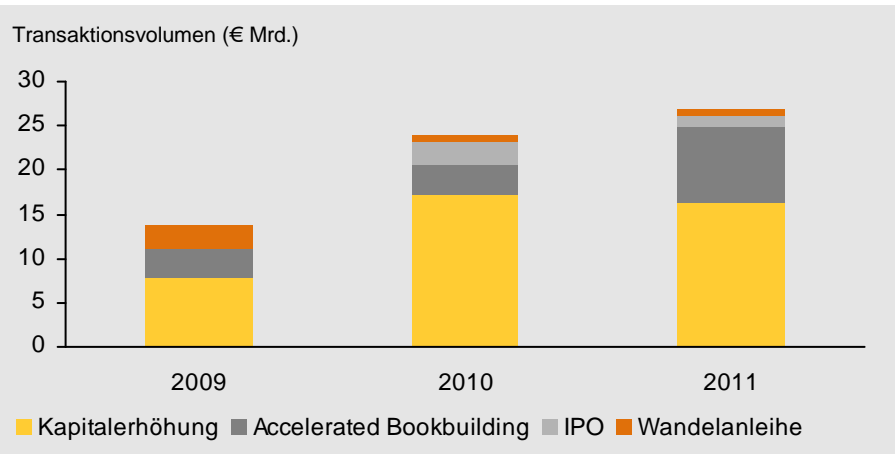
Quelle: Bloomberg, Commerzbank, Factset (1) Stand: 14.10.2011

# Ein Blick auf das europäische Emissionsumfeld

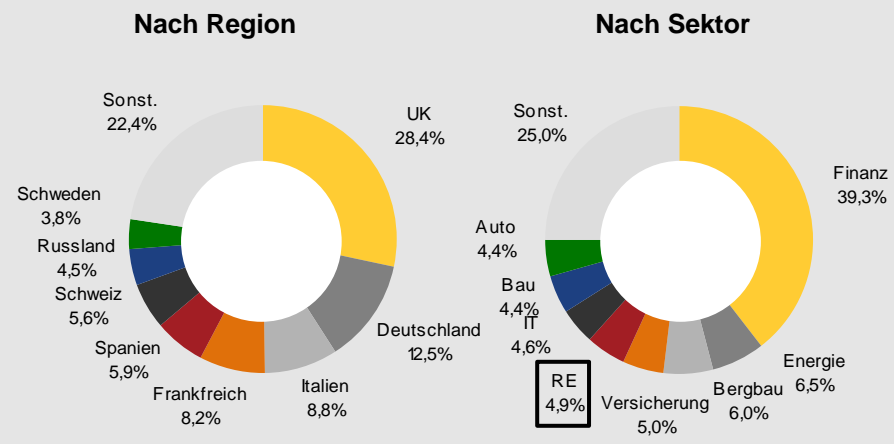
## Europäische Kapitalmarkttransaktionen (2009 bis heute)



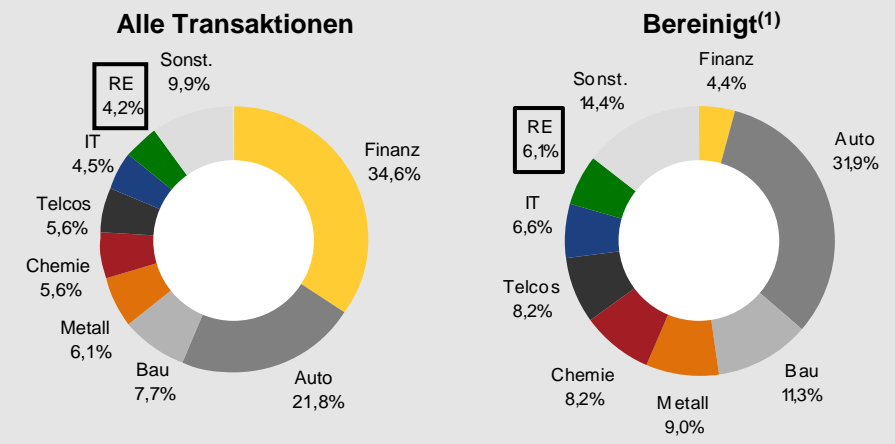
## Deutsche Kapitalmarkttransaktionen (2009 bis heute)



## Analyse europäischer Transaktionen (2009 bis heute)



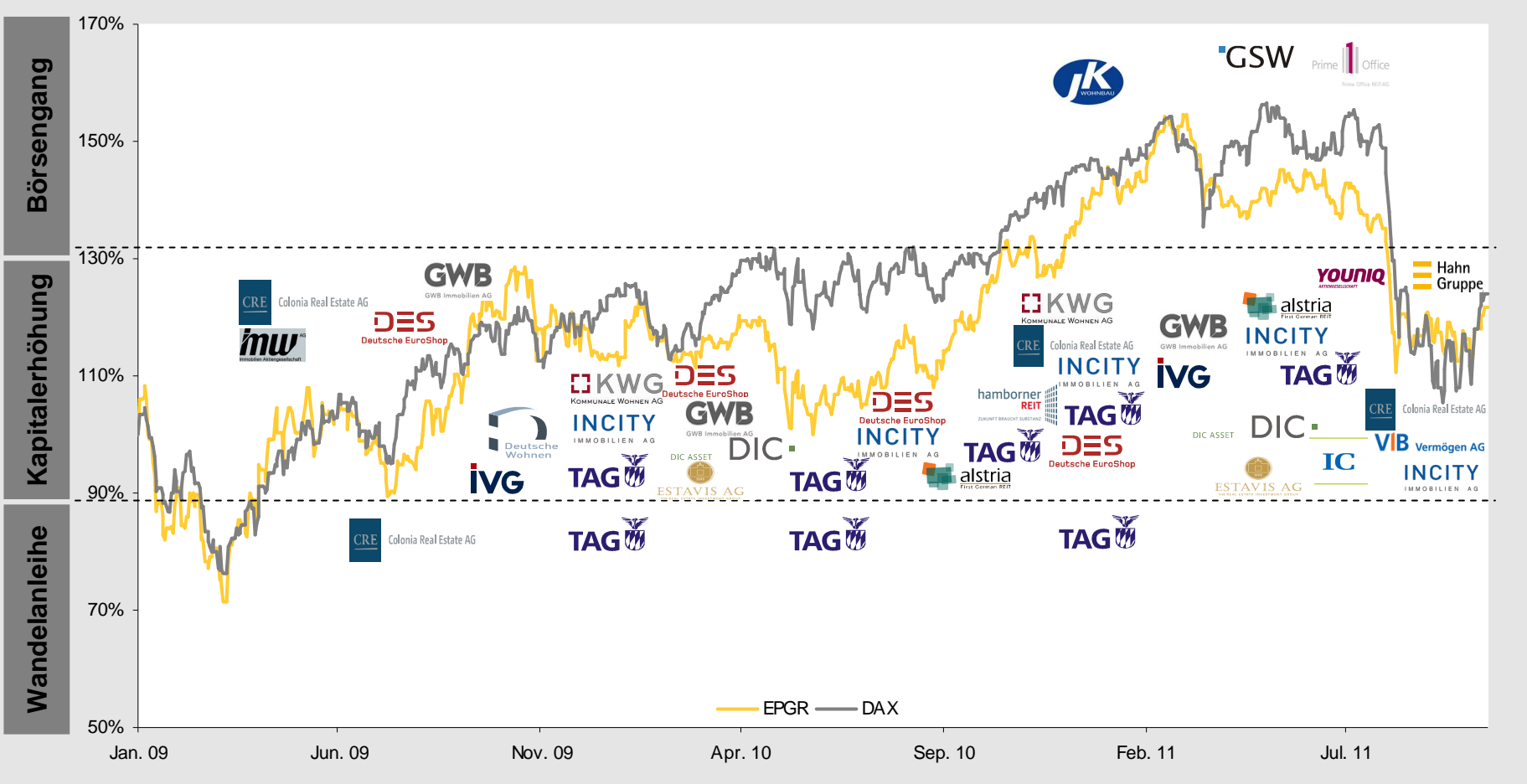
## Analyse deutscher Transaktionen nach Sektor (2009 bis heute)



Quelle: Dealogic; Bloomberg (1)Ohne Kapitalerhöhung Dt. Bank und Commerzbank

# Kapitalmarkttransaktionen deutscher Real Estate Unternehmen seit 2009

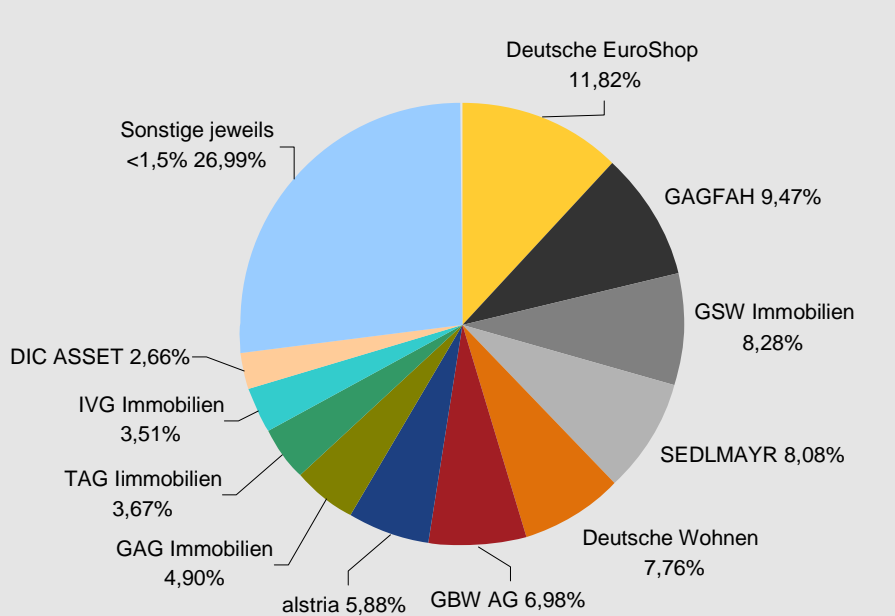
Gesamtvolumen der Transaktionen im deutschen Real Estate Sektor beläuft sich auf 2.332 Mio. €



Quelle: Dealogic; Bloomberg

# Deutsche Real Estate Unternehmen im DIMAX Index

## DIMAX-Zusammensetzung



- › Insgesamt sind im DIMAX 76 Werte enthalten, darunter 64 Werte mit jeweils weniger als 1,5% der gesamten Marktkapitalisierung
- › Viele Titel weisen ein geringes durchschnittliches Handelsvolumen auf und sind sehr illiquide

## Wesentliche Unternehmen

Unternehmen	Marktkapitalisierung (€ Mio.)	Kurs 14.10.11	Tief (12M)	Hoch (12M)	Ø Täg. Volumen in St. (3M)
Deutsche EuroShop	1.318	25,67	22,05	29,40	152.308
GSW Immobilien	921	22,15	19,00	24,80	74.283
GAGFAH	1.045	4,69	3,25	9,02	547.784
SEDLMAYR	897	1.300,00	1.228,58	1.464,36	20
Deutsche Wohnen	866	10,79	7,94	12,14	212.694
GBW AG	775	12,50	10,50	17,25	121
alstria	654	9,19	7,06	11,25	78.234
GAG Immobilien	544	30,83	25,60	33,00	1.137
TAG Immobilien	407	6,40	5,20	7,44	281.798
IVG Immobilien	391	2,86	2,11	7,97	867.010
DIC ASSET	296	6,43	5,13	10,82	89.650

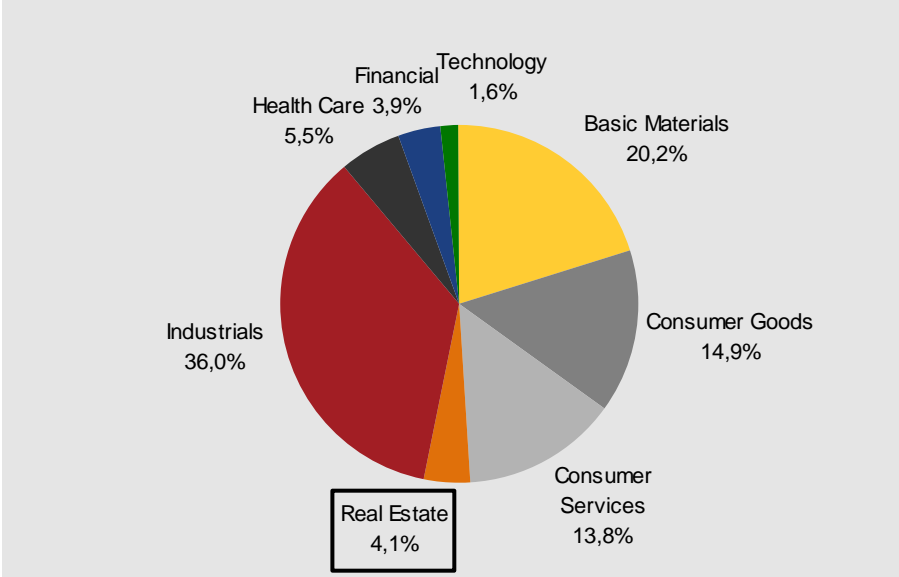
## Fakten

- › Der DIMAX ist ein breit aufgestellter Aktienindex, der deutsche Immobilien AGs und REITs abbildet
- › Die 11 größten Werte des Index vereinigen ca. 72% der gesamten Marktkapitalisierung. Der Großteil dieser Werte ist ebenfalls im SDAX oder MDAX notiert

Quelle: Bloomberg; Bankhaus Ellwanger&Geiger; Daten vom 14.10.2011

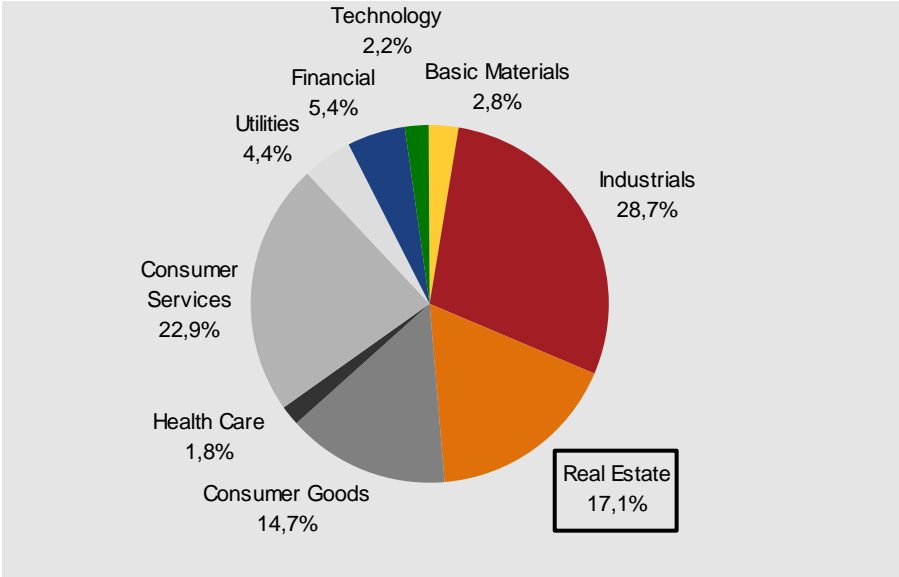
# Relativer Anteil der Real Estate Unternehmen am MDAX / SDAX

**Real Estate Sektor spielt untergeordnete Rolle im MDAX**



Unternehmen	Kurs 14.10.11	Tief (€) (12M)	Hoch (€) (12M)	Markt- kapitalisierung (€ Mio.)
Deutsche EuroShop	25,67	22,05	29,40	1.318
GSW Immobilien	22,15	19,00	24,80	921
Gagfah	4,69	3,25	9,02	1.045
Deutsche Wohnen	10,79	7,94	12,14	866

**Real Estate Sektor einer der relevanten Sektoren im SDAX**



Unternehmen	Kurs 14.10.11	Tief (€) (12M)	Hoch (€) (12M)	Markt- kapitalisierung (€ Mio.)
alstria	9,19	7,06	11,25	654
TAG Immobilien	6,40	5,20	7,44	407
IVG Immobilien	2,86	2,11	7,97	391
DIC Asset	6,43	5,13	10,82	296
Hamborner	6,37	5,87	8,15	217
Prime Office	4,78	3,46	6,85	248
Patrizia Immobilien	3,84	2,80	5,92	199

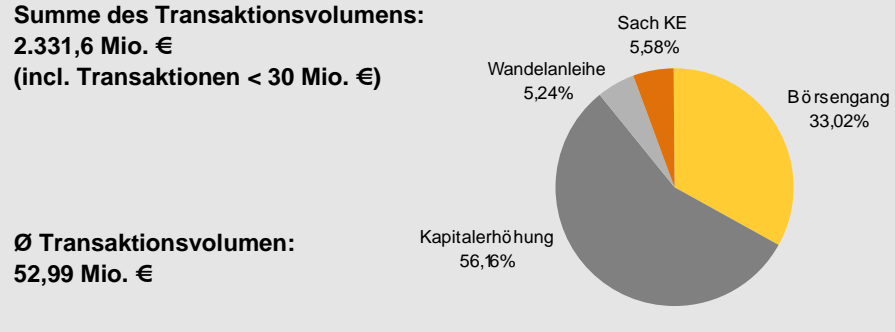
Quelle: Bloomberg; Daten vom 14.10.2011

# Transaktionen im Real Estate Sektor seit 2009

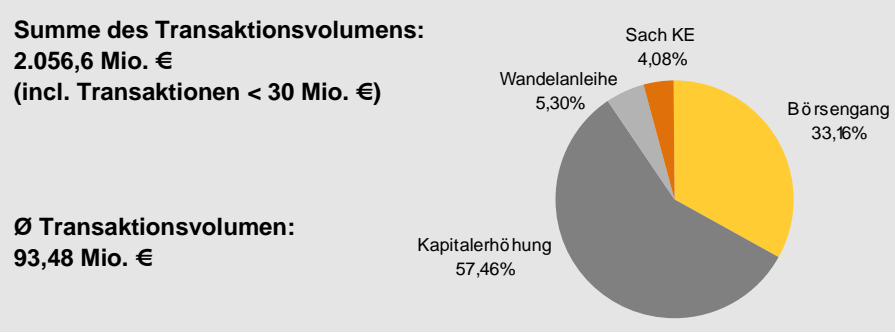
## Kapitalmarktmaßnahmen im DIMAX ab 30 Mio. € Volumen

Datum	Unternehmen	Volumen in € Mio.	Transaktionsart
Aug. 11	Colonial Real Estate	42,8	Sachkapitalerhöhung
Jun. 11	Prime Office	213,9	Börsengang
Mai. 11	TAG Immobilien	41,0	Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht
Apr. 11	GSW Immobilien	468,0	Börsengang
Apr. 11	DIC Asset	52,2	Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht
Mrz. 11	alstria	95,0	Kapitalerhöhung unter Ausschluss Bezugsrecht
Feb. 11	IVG Immobilien	87,0	Kapitalerhöhung unter Ausschluss Bezugsrecht
Dez. 10	TAG Immobilien	66,6	Wandelanleihe
Dez. 10	TAG Immobilien	66,2	Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht
Nov. 10	Deutsche EuroShop	132,0	Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht
Nov. 10	JK Wohnbau	88,0	Börsengang aus Kapitalerhöhung
Okt. 10	Hamborner Reit	79,5	Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht
Sep. 10	alstria	49,0	Kapitalerhöhung unter Ausschluss Bezugsrecht
Jul. 10	Deutsche EuroShop	40,7	Sachkapitalerhöhung
Mai. 10	TAG Immobilien	30,0	Wandelanleihe mit Bezugsrecht
Mai. 10	TAG Immobilien	ca. 30,0	Sachkapitalerhöhung
Mrz. 10	DIC Asset	47,0	Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht
Feb. 10	Deutsche EuroShop	123,0	Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht
Okt. 09	Dt. Wohnen	249,5	Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht
Okt. 09	IVG Immobilien	72,0	Kapitalerhöhung unter Ausschluss Bezugsrecht
Jul. 09	Deutsche EuroShop	67,0	Kapitalerhöhung unter Ausschluss Bezugsrecht

## DIMAX Transaktionsvolumen nach Transaktionsart



## SDAX/MDAX Transaktionsvolumen nach Transaktionsart



**Der volumenmäßig größte Teil der Kapitalmarkt-Transaktionen im Real Estate Sektor wurde von Unternehmen durchgeführt, die im SDAX bzw. MDAX notiert sind**

Quelle: Websites der Unternehmen; DGAP; Presse

## Transaktionen der SDAX / MDAX Unternehmen im Detail

Hohe Transaktionsvolumina in Bezug auf Barkapitalerhöhungen des Real Estate Sektors von Anfang 2009 bis Ende 08/2011

Unternehmen	Sub-Sektor	Aktuelle Marktkapitalisierung (€ Mio.)	# Bar-KEs seit 2009	Summe Volumen der KEs	Verhältnis Volumen der KEs/Markt Kap.
<b>Reine Barkapitalerhöhungen</b>					
Deutsche EuroShop	Einzelhandel	1.318	3	322	24,43%
Deutsche Wohnen	Wohnen	866	1	250	28,87%
alstria	Gewerbe	654	2	144	22,01%
TAG Immobilien	Gewerbe/Wohnen	407	3	129	31,72%
IVG Immobilien	Gewerbe/Infrastruktur	391	2	159	40,71%
DIC Asset	Gewerbe/Einzelhandel	296	2	99	33,48%
Hamborner Reit	Gewerbe	217	1	80	36,92%
<b>In Verbindung mit Börsengang</b>					
GSW Immobilien	Wohnen	921	1	114	12,38%
Prime Office	Gewerbe	248	1	214	86,21%

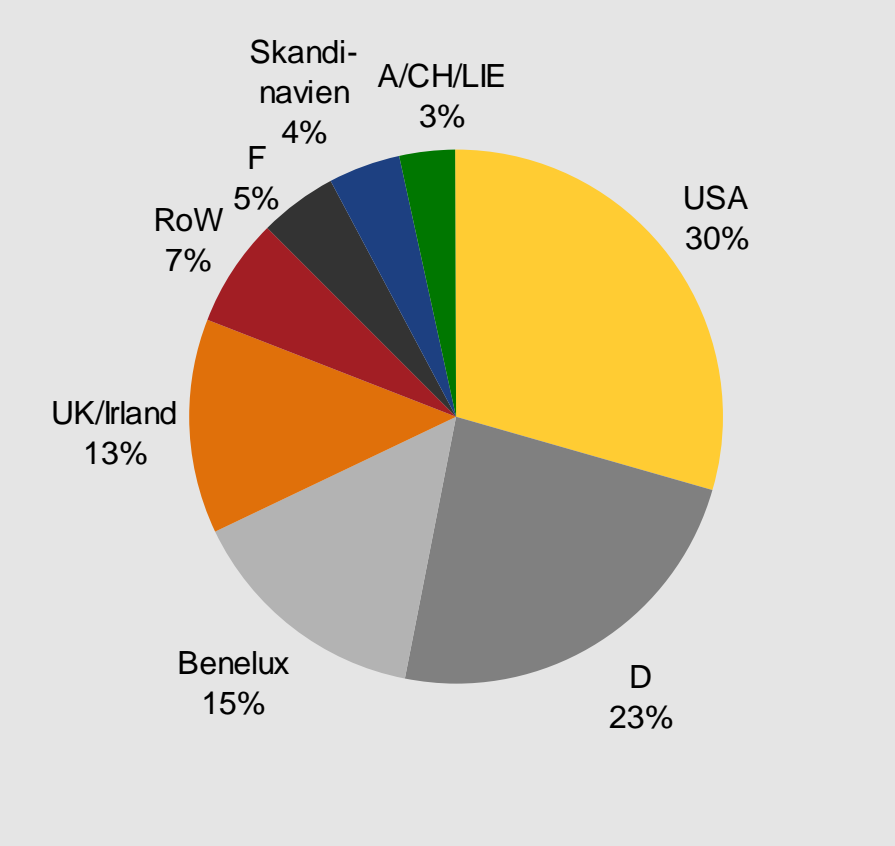


**Die Eigenkapitalfinanzierung über den Kapitalmarkt hat als wesentlicher Pfeiler zur Unternehmensfinanzierung beigetragen**

Quelle: Bloomberg; Websites der Unternehmen

# Institutionelle Investoren im börsennotierten Real Estate Sektor

## Geografische Herkunft Anlagevolumen





















## Auswahl wesentlicher Investoren

 NORGES BANK  
 DWS INVESTMENTS Deutsche Bank Group  
 MFS INVESTMENT MANAGEMENT  
 Deka Investmentfonds  
 BLACKROCK  
 HSBC  
 ROBECO The Investment Engineers  
 MEAG  
 KBC  
 PIONEER Alternative Investments  
 Allianz ALLIANZ CAPITAL PARTNERS  
 Fidelity Investments  
 PGGM  
 Henderson Group plc  
 BNP PARIBAS  
 Union Investment Deutsche Asset Management A Member of the Deutsche Bank Group  
 PETERCAM  
 CITADEL CAPITAL  
 GROVE INTERNATIONAL PARTNERS  
 BANQUE-BANK DEGROOF  
 Morgan Stanley  
 THE SUMITOMO BANK, LTD.  
 COHEN & STEERS  
 Sun Life Financial of Canada  
 ABP INVESTMENTS  
 CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT  
 Alpine Experience • Performance • Innovation

 **Commerzbank hat Zugang zu allen relevanten Real Estate Investoren**

Quelle: Thomson

# Commerzbank – Ausgewählte Transaktionen im Real Estate Sektor

<p>COMMERZBANK </p> <p><b>GSW</b></p> <p>Initial Public Offering €468 million</p> <p>Co-Lead Manager</p> <p>April 2011</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p>DIC ASSET <b>DIC</b></p> <p>Capital Increase with Pre-emptive Rights €52 million</p> <p>Joint Lead Manager</p> <p>March 2011</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p><b>DES</b> Deutsche EuroShop</p> <p>Capital Increase with Pre-emptive Rights €132 million</p> <p>Joint Lead Manager</p> <p>November 2010</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p><b>DES</b> Deutsche EuroShop</p> <p>Sachkapitalerhöhung €40,7 Millionen</p> <p>Adviser / Agent</p> <p>Juli 2010</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p><b>DIC · ASSET</b> AKTIENGESELLSCHAFT</p> <p>Kapitalerhöhung €47 Millionen</p> <p>Joint Lead Manager</p> <p>April 2010</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p><b>DES</b> Deutsche EuroShop</p> <p>Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht €123 Millionen</p> <p>Joint Lead Manager</p> <p>Januar 2010</p>
<p>COMMERZBANK </p> <p><b>IVG</b></p> <p>Kapitalerhöhung ohne Bezugsrecht €72 Millionen</p> <p>Joint Lead Manager &amp; Joint Bookrunner</p> <p>Oktober 2009</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p><b>DES</b> Deutsche EuroShop</p> <p>Kapitalerhöhung ohne Bezugsrecht €67 Millionen</p> <p>Joint Lead Manager &amp; Joint Bookrunner</p> <p>Juli 2009</p>	<p><b>COMMERZBANK</b> </p>		<p>COMMERZBANK </p> <p><small>* Formerly Dresdner Kleinwort, merged with Commerzbank May 2009</small></p> <p><b>grainger</b> </p> <p>Squeeze Out</p> <p>Adviser/Agent</p> <p>Mai 2009</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p><small>* Formerly Dresdner Kleinwort, merged with Commerzbank May 2009</small></p> <p><b>IVG</b></p> <p>Squeeze Out IVG Deutschland Immobilien AG</p> <p>Adviser/Agent</p> <p>März 2009</p>
<p>COMMERZBANK </p> <p><b>IFM IMMOBILIEN AG</b></p> <p>Kapitalerhöhung ohne Bezugsrecht €9,3 Millionen sowie Prospekt und Segmentwechsel in den Prime Standard</p> <p>Listing Agent, Sole Lead Manager &amp; Bookrunner</p> <p>April 2008</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p><b>BBI</b> BÜRGERLICHES BRAUHAUS IMMOBILIEN AG</p> <p>BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien AG</p> <p>Prospekt und Börsenzulassung</p> <p>November 2007</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p><small>* Formerly Dresdner Kleinwort, merged with Commerzbank May 2009</small></p> <p><b>IVG</b></p> <p>1,75% Wandelanleihe fällig 2017 €400 Millionen</p> <p>Joint Bookrunner</p> <p>Februar 2007</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p><b>FranconoRheinMain AG</b></p> <p>Initial Public Offering €22 Millionen</p> <p>Sole Lead Manager &amp; Sole Bookrunner</p> <p>September 2006</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p><small>* Formerly Dresdner Kleinwort, merged with Commerzbank May 2009</small></p> <p><b>GAGFAH</b></p> <p>Initial Public Offering €353 Millionen</p> <p>Joint Bookrunner</p> <p>Oktober 2006</p>	<p>COMMERZBANK </p> <p><b>CRE</b> Colonia Real Estate AG</p> <p>Kapitalerhöhung ohne Bezugsrecht €38,8 Millionen</p> <p>Sole Lead Manager, Sole Bookrunner</p> <p>März 2006</p>

Quelle: Dealogic; Zurechnung nach Underwriting-Quote (nur Bookrunner-Positionen)

# Disclaimer

---

## Informationen für die Kunden

Für die Erstellung dieser Ausarbeitung ist der Bereich Corporates & Markets der Commerzbank AG, Frankfurt am Main, bzw. etwaig in der Ausarbeitung genannte Konzerngesellschaften („Commerzbank“) verantwortlich. Diese Ausarbeitung ist ausschließlich zur Weitergabe an professionelle und institutionelle Kunden, nicht jedoch an Privatkunden der Bank und Dritte bestimmt.

Commerzbank Corporates & Markets (CBCM) ist der Investmentbereich der Commerzbank AG, in dem die Anleihe-, Aktien-, Zinsprodukt- und Devisenaktivitäten zusammengefasst sind und der besonders in den Bereichen Corporate Risk und Kapitalstrukturierung eine hohe Fachkompetenz aufweist.

Diese Ausarbeitung dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Sie soll lediglich eine selbständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzt nicht eine anleger- und anlagegerechte Beratung. Die in der Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden.

Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern.

Die Commerzbank AG, mit dieser verbundene Unternehmen und/oder ihre Kunden können Transaktionen für eigene oder für fremde Rechnung im Hinblick auf die in dieser Ausarbeitung genannten Finanzinstrumente oder damit verbundene Anlagen tätigen oder getätigt haben, bevor der Empfänger diese Ausarbeitung erhalten hat. Die Commerzbank AG, deren Organe, Führungskräfte sowie Mitarbeiter halten möglicherweise Anteile oder Positionen, gegebenenfalls auch Leerverkaufspositionen an Wertpapieren, die Gegenstand der Ausarbeitung sind, oder an damit verbundenen Anlagen.

---

## Zusätzliche Informationen für Kunden in folgenden Ländern:

- Deutschland:** Die Commerzbank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Diese Ausarbeitung soll eine selbständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzt nicht eine anleger- und anlagegerechte Beratung. Die in dieser Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Die Commerzbank hat in Übereinstimmung mit den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen interne organisatorische Vorkehrungen getroffen um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Analysen soweit wie möglich zu vermeiden. Hierzu zählen insbesondere institutsinterne Informationsschranken (Chinese-Walls). Diese verwehren den Analysten den Zugang zu Informationen die Interessenkonflikte der Commerzbank AG in Bezug auf den analysierten Emittenten oder dessen Finanzinstrumente begründen können. Diese Informationsschranken gelten auch für nicht öffentlich bekannte Informationen aus einer etwaigen Geschäftsbeziehung der Commerzbank mit den Emittenten. Diese Informationen dürfen aus gesetzlichen oder vertraglichen Gründen nicht im Rahmen einer Wertpapieranalyse verwendet werden und sind daher auch nicht in dieser Ausarbeitung enthalten.
- Großbritannien:** Diese Ausarbeitung wurde von der Commerzbank AG, Filiale London, einer von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) autorisierten, in Großbritannien von der Financial Services Authority zum Geschäftsbetrieb zugelassenen und in Deutschland gegründeten Gesellschaft mit beschränkter Haftung, ausschließlich für professionelle und institutionelle Kunden in Großbritannien erstellt und herausgegeben. Sie ist nicht zur Verteilung an oder für die Verwendung durch Privatkunden bestimmt.
- USA:** Commerzbank Capital Markets Corporation (eine Tochtergesellschaft der Commerzbank) hat die Verantwortung für die Verteilung dieses Berichtes in den USA unter Einhaltung der gültigen Bestimmungen übernommen. Transaktionen durch US-Bürger müssen über die Commerzbank Capital Markets Corporation abgewickelt werden. Nach geltendem US-amerikanischen Recht können Informationen, die CCMC-Kunden betreffen, an andere Unternehmen innerhalb des Commerzbank-Konzerns weitergegeben werden.
- Italien:** Bitte kontaktieren Sie die Commerzbank AG, Filiale London, wenn Sie unsere Dienstleistungen in Anspruch nehmen möchten, um eine Transaktion in den in dieser Ausarbeitung erwähnten Wertpapieren abzuschließen. Diese Ausarbeitung wurde in Italien nur für die Weitergabe an professionelle Kunden gemäß Artikel 31 des Consob-Beschlusses 11522/98 und späteren Änderungen herausgegeben.

© 2011. Kein Teil dieses Berichtes darf auf irgendeine Weise ohne Erlaubnis der Commerzbank reproduziert oder weitergegeben werden. Insbesondere gestattet die Commerzbank nicht die Weitergabe dieses Berichtes an nicht-professionelle Anleger und kann in keiner Weise für Dritte verantwortlich gemacht werden, die diese Weitergabe bewirken.

---

## Commerzbank Corporates & Markets

### Frankfurt

Equity Capital Markets  
DLZ - Gebäude 2, Händlerhaus  
Mainzer Landstraße 153  
60327 Frankfurt  
Tel: + 49 69 136 44440  
Fax: + 49 69 136 40357

## Commerzbank AG

### London Branch

30 Gresham Street, London  
London, EC2P 2XY  
Tel: + 44 20 7653 7000  
Fax: + 44 20 7653 7400

## Commerzbank AG

### New York Branch

Markets Corporation  
2 World Financial Center, 31st floor  
New York, NY 10281 - 1050  
Tel: + 1 212 703 4000  
Fax: + 1 212 703 4201