

## Im Blickfeld

### Essen Hyp: stiller Abgang

Das Orakeln hat ein Ende. Die Hypothekenbank in Essen AG ist Vergangenheit. Kurz und ohne die sonst übliche öffentliche Fragestunde verkündete die Commerzbank AG, dass die Spezialbank rückwirkend zum 1. Januar 2008 aufgelöst und die Vermögenswerte sowie einige der Mitarbeiter in die Eurohypo übergehen. Damit findet sich binnen Jahresfrist nach der Depfa, die von der Hypo Real Estate übernommen wurde, nunmehr ein weiterer bedeutender Staatsfinanzierer in einer großen Immobilienbank wieder.

Mit der Essen Hyp verschwindet eine der erfolgreichsten Banken dieses Landes. Mit viel Instinkt hatte der ehemalige Vorstandsvorsitzende Hubert Schulte-Kemper es verstanden, die schmale Spanne zwischen der Anlage in Staatspapieren und deren Refinanzierung mit Kommunalschuldverschreibungen zu nutzen. Dafür brauchte es freilich nicht mehr als einen Handelsraum und das Emissionsprivileg für Pfandbriefe, was sich kostenseitig äußerst günstig gestaltete. Entsprechend glänzte das Haus, das zuweilen halb abfällig, halb neidvoll als „Zockerbude“ bezeichnet wurde, mit einer Cost-Income-Ratio von regelmäßig um die 15 Prozent. Und mit einem Jahresüberschuss von regelmäßig rund 100 Millionen Euro schafften die Essener zur Freude des Mutterkonzerns auch ebenso kontinuierlich eine Eigenkapitalverzinsung von um die zwölf Prozent – mitunter sogar mehr.

Man mag den Verlust eines solchen Juwels bedauern, doch stand die Frage, wie lange noch sich die Commerzbank drei Einheiten für das Staatsfinanzierungsgeschäft leisten wolle, schon länger im Raum. Denn neben der Essen Hyp war vor allem die Eurohypo, aber auch die Muttergesellschaft selbst im Kommunkredit aktiv. Drei Optionen hatte der Konzern: Erstens Zusammenführung des Geschäfts mit der öffentlichen Hand in der Commerzbank, zweitens Bündelung des gesamten Staatsfinanzierungsgeschäfts in der Essen Hyp und drittens Übertragung der Assets auf die Eurohypo.

Die jetzt getroffene Entscheidung war die richtige und beste der Wahlmöglichkeiten, wenn die Eurohypo nicht zum reinen Immobilienfinanzierer degradiert werden sollte. Die wahren Vorteile der

jetzt gewählten Konstellation werden sich aber wohl nicht erst in einigen Jahren, sondern schon bald zeigen: Aufgrund der anhaltenden Flaute an den CMBS-Märkten geriet zuletzt auch der hochtourig laufende Akquisitionsapparat der Eurohypo ins Stottern, weil die Refinanzierung schwierig war. Was derzeit nicht verbrieft werden kann, muss – vorerst – auf die eigene Bilanz genommen werden. Eine große Bilanzsumme ist demnach durchaus von Vorteil. Ein Essener Mitbringsel von rund 100 Milliarden Euro ist daher hoch willkommen.

### Commerz Real: Börsen-Verstimmungen

Auf Immobilien fahren Börsen derzeit gar nicht ab. So gedeihen auch die lang ersehnten deutschen Real Estate Investment Trusts (REITs) derzeit denkbar schlecht. Folglich hält sich nicht nur die IVG mit ihrer REIT-Platzierung zurück, sondern auch die Commerz Real AG, die über die Commerz Grundbesitz bereits über REIT-Erfahrungen in Frankreich verfügt, wartet mit ihrem deutschen REIT-Vehikel German Office AG noch ab.

Doch auch ohne die steuertransparente Immobilien-Aktiengesellschaft zeigen die Ergebniszahlen der in Düsseldorf und Wiesbaden ansässigen und im Commerzbank-Konzern beheimateten Commerz Real für 2007, wie sich mit Immobilien erfolgreich wirtschaften lässt. Dabei erwies sich die Fusion des Leasingspezialisten und Fondsiniciators Commerz-Leasing und Immobilien (CLI), Düsseldorf, mit der Kapitalanlagegesellschaft Commerz Grundbesitz Gruppe (CGG), Wiesbaden, als entscheidender Treiber.

Durch die Fusion gelang es dem Unternehmen, die Core-Orientierung der bisherigen Produktwelt aus Offenen und Geschlossenen Immobilienfonds um REITs und ausländische Investmentvehikel zu erweitern, die auch Core-plus- und Value-added-Investitionen tätigen. Dadurch ist es jetzt auch möglich, sich von dem bisher dominierenden Commerzbankvertrieb ein Stückweit zu lösen und damit deutlich mehr Assets und Investoren zusammenzubringen. Demnach werden die Vertriebsstrukturen der Muttergesellschaft heute vor allem für das Retailgeschäft – also die Vermittlung von Offenen Immobilien-Publikumsfonds

und Geschlossenen Fonds –, aber auch für die Ansprache von mittelständischen Kunden für Leasingfinanzierungen genutzt. Allerdings werden die Fonds zunehmend auch durch andere Banken vertrieben. Institutionelle Investoren möchte das Unternehmen dagegen nur noch mit der eigenen Vertriebsmannschaft ansprechen und beraten.

Durch die gebündelte und verstärkte Vertriebskraft wurde das Neugeschäftsvolumen der beiden fusionierten Gesellschaften in Höhe von 3,7 Milliarden Euro binnen Jahresfrist immerhin auf 7,2 Milliarden Euro nahezu verdoppelt. Dabei entfielen auf Anlageprodukte vier Milliarden Euro, im Bereich Structured Investments wurden Neuabschlüsse von 1,7 Milliarden Euro getätigt, während im Mobilienleasing Verträge über insgesamt 1,5 Milliarden Euro neu abgeschlossen wurden. Insgesamt erhöhte sich dadurch das Volumen des verwalteten Vermögens von 39 auf 44 Milliarden Euro, von denen 33 Milliarden Euro Immobilienwerte sind.

Dass sich das Vorsteuerergebnis im Fusionsjahr 2007 um mehr als 40 Prozent von 98,3 auf 140,2 Millionen Euro erhöhte, ist zwar maßgeblich auf die Auflösung von Wertberichtigungen zurückzuführen, die im Saldo zu einem außerordentlichen Ergebnis von 25,8 Millionen Euro führte, doch verbleiben auch ohne dies noch beachtliche 114,4 Millionen Euro. Aufgrund dessen gibt die Gesellschaft ihre Kennzahlen Cost-Income-Ratio mit 50 Prozent und Return-on-Equity mit 51 Prozent an. Werte, mit denen sich das Unternehmen im Commerzbank-Konzern nicht zu verstecken braucht.

Angesichts dieser Erfolge kann die Commerz Real wohl noch gelassen auf eine bessere Börsenstimmung für seinen REIT-IPO warten. Schwieriger dürfte es dagegen werden, einen neuen, ebenso angesehenen Mieter für jenes Gebäude im Gewerbegebiet Hausen zu finden, aus dem die Deutsche Börse AG nach Ablauf des zehnjährigen Mietvertrags im Jahr 2009 ausziehen will. Das Objekt gehört dem Geschlossenen CFB Fonds 130, der von der Commerz Real verwaltet wird. Derzeit, so heißt es, sei man noch intensiv bemüht, den Mietvertrag doch noch zu verlängern. Doch die Börse, so ist in Frankfurt zu hören, sei schon ganz auf den neuen Standort Eschborn eingestellt. (Red.)