

## Im Blickfeld

# Immobilienbanken auf der Überholspur

Während weltweit die Auswirkungen der Hypothekenkrise im US-Eigenheimmarkt beklagt werden, sind die internationalen Finanzierer von gewerblichen Immobilien auf die Beschleunigungsspur eingebogen. Von Krisenstimmung ist bei Eurohypo, Hypo Real Estate, Aareal Bank und anderen Spezialisten nichts zu spüren. Im Gegenteil. Das Neugeschäft der deutschen Immobilienbanken brummt – auch weil der Markt in voller Fahrt ist. Nach Erhebungen von Jones Lang Lasalle erreichten die weltweiten Immobilieninvestitionen im ersten Halbjahr 2007 mit 382 Milliarden US-Dollar erneut einen Rekordwert. Damit wurde das Halbjahresvolumen des Vorjahres in Höhe von 328 Milliarden US-Dollar um 16,6 Prozent übertroffen.

### Steigende Transaktionsvolumen

Mag Amerika im Eigenheimsegment derzeit für wenig Freude sorgen, so erlebt es bei den gewerblichen Immobilieninvestitionen mit einem Zuwachs von 32 Prozent auf 170,7 Milliarden US-Dollar den höchsten Anstieg. Hauptsächlich angekurbelt wurde der Markt durch den Verkauf (und Weiterverkauf) von Topobjekten in den USA, die als Teil von Private Equity geführten Privatisierungen von REITs und daran anschließende Portfolio-Auflösungen erworben worden waren.

In Europa stieg das Investitionsvolumen dagegen nur um vier Prozent auf 156,6 Milliarden US-Dollar, wobei

mehr als Zweidrittel des Volumens auf Großbritannien, Deutschland und Frankreich entfallen. Allein auf dem deutschen Gewerbeimmobilienmarkt betrug das Transaktionsvolumen in den ersten sechs Monaten dieses Jahres etwa 26,4 Milliarden Euro, was einem Plus von 34 Prozent im Einjahresvergleich entspricht. Dabei waren sogenannte Trophy-Immobilien besonders gefragt. Während globale, US-amerikanische, irische und spanische Investoren sich als stärkste grenzüberschreitende Investoren in Europa betätigten, meldeten sich die deutschen Fonds mit deutlich verstärktem Engagement auf den europäischen Investmentmärkten zurück, nachdem sie im Zuge von heftigen Verkaufsaktivitäten im Jahr 2006 über beträchtliche Liquidität verfügen.

Um zwölf Prozent auf 55 Milliarden US-Dollar nahmen die gewerblichen Immobilieninvestitionen im asiatisch-pazifischen Raum zu, wobei ein großer Anteil des Wachstums auf grenzüberschreitende Investitionen entfiel, bei denen Japan, China und Singapur die stärksten Immobilienmärkte in der Region waren.

### Neugeschäft zieht kräftig an

In diesem positiven Geschäftsklima gedeihen die spezialisierten Finanzierer prächtig. So steigerte die zum Commerzbank-Konzern gehörende Eurohypo AG, Eschborn, im ersten Halbjahr 2007 ihr Volumen an neu zugesagten gewerblichen Immobilienfinanzierungen auf

22,5 (16,2) Milliarden Euro. Dies sind 39,2 Prozent mehr als im Vergleichszeitraum.

Auch die im Dax notierte Hypo Real Estate akquirierte in den ersten sechs Monaten dieses Jahres mit 15,6 (11,4) Milliarden Euro annähernd 37 Prozent mehr Neugeschäft im Segment Commercial Real Estate. Mit 5,9 (4,3) Milliarden Euro Neuzusagen in der ersten Jahreshälfte weist die Aareal Bank ebenfalls ein sattes Plus von 37,2 Prozent im Bereich Strukturierte Immobilienfinanzierungen aus. Doch nicht nur Kreditinstitute mit eng eingegrenztem Geschäftsfokus erreichen in dem günstigen Umfeld beachtliche Wachstumsraten. Der Immobilienbereich der HSH Nordbank realisierte im ersten Halbjahr 2007 ein Plus von 9,2 Prozent und sagte Finanzierungen in Höhe von 7,1 (6,5) Milliarden Euro neu zu.

Obwohl Deutschland bei internationalen Investoren nach wie vor beliebt ist, akquirieren die vier Banken den überwiegenden Teil des Neugeschäfts strategiekonform im Ausland. So entfielen bei der Eurohypo nur 6,1 (4,2) Milliarden Euro beziehungsweise 27,2 Prozent auf Deutschland. Die Hypo Real Estate vermittelte 70,5 Prozent ihrer Kreditzusagen ins Ausland. Bei der Aareal Bank hat das internationale Immobiliengeschäft sogar einen Anteil von 90 Prozent an den Neuzusagen. Bei der HSH Nordbank entfiel die Hälfte ihrer Neuzusagen auf grenzüberschreitende Geschäfte.

Entsprechend des dynamischen Finanzierungsabsatzes erhöhten sich auch die

### Halbzeitstand bei vier großen Immobilienfinanzierern

| Angaben per 30. Juni 2007                          | Eurohypo                 | Hypo Real Estate | Aareal Bank | HSH Nordbank <sup>1)</sup> |
|--|--------------------------|------------------|-------------|----------------------------|
|  | <b>in Millionen Euro</b> |                  |             |                            |
| Neugeschäft – gewerbliche Immobilienfinanzierungen | 22 539                   | 15 600           | 5 900       | 7 100                      |
| Bestand – Immobilienfinanzierungen                 | 98 920                   | 65 300           | 21 470      | 26 200                     |
| Zins- und Provisionsüberschuss                     | 685                      | 529              | 275         | 250                        |
| Verwaltungsaufwand                                 | 270                      | 186              | 180         | 88                         |
| Ergebnis nach Steuern                              | 267                      | 267              | 98          | k.A.                       |
|  | <b>in Prozent</b>        |                  |             |                            |
| Cost Income Ratio                                  | 39,4                     | 35,2             | 65,5        | 35,1                       |
| Return on Equity nach Steuern                      | 9,4                      | 11,7             | 16,8        | k.A.                       |
| Kernkapitalquote                                   | 6,9                      | 6,9              | 6,9         | k.A.                       |

Quelle: Zwischenberichte

<sup>1)</sup> nur Geschäftsbereich Global Real Estate Markets

Bestände und hier erwartungsgemäß der Auslandsanteil bei allen vier Banken. Dass die Eurohypo per 30. Juni 2007 mit 98,9 Milliarden Euro lediglich einen Zuwachs um 1,5 Prozent verzeichnete, ist einerseits den verstärkten Syndizierungs- und Verbriefungsaktivitäten geschuldet. Erst im August 2007 wurden gewerbliche Kredite in zwei CMBS platziert – die erste in Höhe von 800 Millionen Pfund, die zweite im Volumen von 339 Millionen US-Dollar. Andererseits verringerte sich das Deutschlandportfolio um 3,2 Prozent auf 62,8 Milliarden Euro, während internationale Immobilienfinanzierungen im Bestand um 10,8 Prozent auf 36,1 Milliarden Euro zulegen.

#### Abbau von Altlasten bei der Eurohypo

Damit machen die Inlandshypotheiken etwa 63 Prozent des Portfolios an Immobilienfinanzierungen aus. Dieser Anteil soll in den nächsten Jahren weiter sinken. Dazu wird auch der Abbau eines 7,1 Milliarden Euro schweren Portfolios beitragen, das deutsche Problemkredite beinhaltet. Diese sind zu 97 Prozent noch Altlasten der drei Vorgängerinstitute, für die die Risikoschirme der einstigen Mütter Deutsche Bank, Allianz und Commerzbank nicht mehr ausreichen. Die Sanierung und Abwicklung dieses Non-Core-Portfolios will die Eurohypo mit eigenen Spezialisten bewältigen.

Aufgrund des anziehenden Neugeschäfts im Inland macht Deutschland mit einem Bestand von 25,5 Milliarden Euro zur Jahresmitte 2007 39,1 Prozent des gesamten Hypothekenportfolios der Hypo Real Estate in Höhe von 65,3 Milliarden Euro aus. Zum Jahresende 2006 betrug der Anteil noch 23,2 Milliarden Euro beziehungsweise 37,3 Prozent.

Zum 30. Juni 2007 hatte die Aareal Bank mit 21,5 (20,7) Milliarden Euro etwa 3,8 Prozent mehr Immobilienfinanzierungen in den eigenen Büchern stehen als zum Jahresende 2006. Davon waren 15,3 (14,3) Milliarden Euro internationale Kredite (plus 6,8 Prozent), sodass

sich ein Auslandsanteil von 71,1 Prozent im Bestand ergibt.

Die HSH Nordbank verwaltete per Ende Juni 2007 ein Gesamtportfolio gewerblicher Immobilienfinanzierungen von 26,2 Milliarden Euro, nach 24,3 Milliarden Euro im Juni 2006. Davon entfielen mit knapp 14 Milliarden Euro etwa 53 Prozent auf das Ausland, während es vor Jahresfrist zehn Milliarden Euro beziehungsweise 41 Prozent gewesen waren.

Zu den Ertragszahlen: Bei der Eurohypo standen einem um 13,4 Prozent verminderten Zinsüberschuss in Höhe von 581 (671) Millionen Euro und einem um 48,6 Prozent auf 104 (70) Millionen Euro gesteigertem Provisionsüberschuss geringfügig gesunkene Verwaltungsaufwendungen von 270 (271) Millionen Euro gegenüber, sodass sich das Verhältnis von Verwaltungskosten zu Zins- und Provisionsüberschuss (Cost-Income-Ratio) von 36,6 Prozent auf 39,4 Prozent verschlechterte.

Die Hypo Real Estate steigerte ihren Zinsüberschuss um 11,6 Prozent auf 441 (395) Millionen Euro und das Provisionsergebnis um 27,5 Prozent auf 88 (69) Millionen Euro. Da der Verwaltungsaufwand um 27 Millionen Euro auf 186 Millionen Euro erhöht wurde, lag die Cost Income Ratio mit 35,2 Prozent über dem Vorjahresniveau (34,2 Prozent).

Nur um ein Prozent auf 202 (200) Millionen Euro verbesserte die Aareal Bank ihren Zinsüberschuss, während sich der Provisionssaldo um 3,9 Prozent auf 73 (76) Millionen Euro verringerte. Da sich der Verwaltungsaufwand nur um 0,6 Prozent auf 180 (179) Millionen Euro erhöhte, ergibt sich eine gegenüber dem Vorjahr nahezu unveränderte Cost Income Ratio von 65,5 (64,9) Prozent. Beim Vergleich der Ergebnisse nach Steuern weist die Aareal Bank im ersten Halbjahr 2007 mit 60,7 Prozent auf

98 (61) Millionen Euro die höchste Steigerung aus. Die wesentlich größere Hypo Real Estate kommt mit 267 (209) Millionen Euro immerhin auf einen Zuwachs von 27,8 Prozent, während die Eurohypo ihr Ergebnis noch um 5,5 Prozent auf 267 (253) Millionen Euro anhub.

#### Kennzahlen im Vergleich

Im Kennzahlenvergleich zeigt die Aareal Bank eine Eigenkapitalrentabilität von 16,8 Prozent, nachdem diese im ersten Halbjahr 2006 noch bei 10,5 Prozent gelegen hatte. Dagegen weist die Hypo Real Estate einen Wert von 11,7 (9,9) Prozent aus, während die Eurohypo 9,4 (9,0) Prozent angibt. Für den Immobili-



Rot, weich und putzig präsentiert sich die Eurohypo mit neuem Sympathieträger. Das bislang noch namenlose Maskottchen (wie wäre es mit Euro-Hippo?) wurde aus Anlass des fünften Jahrestages der Fusion entworfen und soll seinen Besitzern Glück bringen – schaden kann es ja nicht.

ebereich der HSH Nordbank wurde zum Halbjahr 2007 nur eine Eigenkapitalrendite vor Steuern von 22,3 Prozent angegeben. Bei der Kernkapitalquote nennen Eurohypo, Hypo Real Estate und Aareal Bank jeweils 6,9 Prozent, nachdem zum Jahresende 2006 die Werte noch bei 7,2 (Eurohypo), 7,0 (Hypo Real Estate) und 7,3 (Aareal Bank) gelegen hatten.

Dass alle betrachteten Banken äußerst positiv auf die zweite Jahreshälfte blicken, wird mit den guten Marktperspektiven begründet. Dieser Optimismus scheint zumindest bisher gerechtfertigt zu sein, denn bis Jahresende 2007 wird erwartet, dass die Dynamik der Immobilienmärkte anhält. (Red.)