

Messeausgabe 2008

## „Auch in schlechten Märkten lassen sich noch gute Geschäfte machen“

Redaktionsgespräch mit Frank Pörschke

Kurz vor seiner Berufung zum Sprecher des Vorstands der Eurohypo zum 1. Oktober erklärt Frank Pörschke im Gespräch mit der Redaktion die Rolle des gewerblichen Immobilienfinanziers im Commerzbank-Konzern und seine Sicht auf die aktuelle Krise an den Finanzmärkten. Demnach ist er sich sicher, dass sein Haus auch künftig die herausgehobene Marktposition verteidigen und wegen besserer Margen auch gute Geschäfte machen könne. So rundet die Bank ihren Atlas der Marktpräsenz mit neuen Ländern weiter ab, doch möchte er sich derzeit noch nicht tiefer in die Karten schauen lassen. (Red.)

**I&F** Die Immobilie als Asset ist heute längst mehr als Beton, Glas und Stahl, bei der nur die Lage zählt. Wie nützlich ist es, in der heutigen Immobilienwelt Jurist zu sein?

Praktisch war ich nie als Jurist tätig. Aber die juristische Ausbildung ist im Immobiliengeschäft unter zwei Gesichtspunkten hilfreich: Erstens vermittelt sie ein gutes analytisches Handwerkszeug. Zweitens sind Immobilien stärker als andere Güter mit juristischen Sachverhalten verknüpft. Bau-, Vertrags- und Grundstücksrecht sind nur einige der Aspekte, die sicherlich leichter verstanden werden, wenn man auf eine juristische Ausbildung aufbauen kann. Hinzu kommt, dass die Immobiliengeschäfte zunehmend komplexer werden. Damit werden auch die juristischen Sachverhalte komplexer.

**I&F** Als die Subprime-CDO-Krise „vorbereitet“ wurde, waren Sie noch Geschäftsführer der Commerz Grundbesitz. Was haben die Banker aus Sicht eines Immobilieninvestors an der Assetklasse nicht verstanden? Ist Ihr Blickwinkel „Objekt“-iver?

Das Produkt Immobilie zu verstehen, war schon immer die Grundvoraussetzung für einen erfolgreichen Immobilienbanker. Denn das heißt, dass er seinen Kunden versteht und dessen Bedürfnisse nachvollziehen kann.

Subprime ist ein vielschichtiges Problem. Der Ausgangspunkt ist die Vergabe von Hypothekenkrediten an Haushalte, deren Bonität nicht oder zumindest nicht immer einwandfrei

ist beziehungsweise war. Solange sich der Wert der Immobilie weiter erhöhte, war das noch kein Problem. Als mit dem Zinsanstieg und dem Sinken der Häuserpreise eine jähe Wende einsetzte, kam es zur Krise. Die Verbriefung dieser Kredite und die Verbriefung der Verbriefungen sind weitere Stufen, die eigentlich nichts mehr mit der Immobilie zu tun haben. CDOs sind kein Immobilien-, sondern ein Kapitalmarktprodukt. Richtig ist allerdings, dass mit den zunehmenden Ausfällen auf dem Subprime-Markt das Vertrauen in die Werthaltigkeit von strukturierten Papieren insgesamt schwand. In der Folge waren diese zuvor hochliquiden Produkte sehr schnell illiquide.



„Die Expo Real muss noch internationaler werden.“

Dr. Frank Pörschke,  
Sprecher des Vorstands,  
Eurohypo AG, Eschborn

Subprime war also nur der Anlass, dass Risiken heute intensiver betrachtet und strenger bewertet werden. Deshalb sind längst auch Anlageprodukte in Leidenschaft gezogen worden, die gar nichts mit Subprime zu tun haben. Denn der Respekt vor hoch komplexen Konstruktionen hat zugenommen, da kaum noch jemand in der Lage ist, sie intellektuell im Detail zu durchdringen. Das ist sogar eine gute Entwicklung.

**I&F** Wann wird die Krise ausgestanden sein? Wann sind die Verbriefungskanäle wieder offen?

Das Ende der Krise ist zum gegenwärtigen Zeitpunkt noch nicht abzusehen. Derzeit ist nicht erkennbar, dass Verbriefungen wieder zu akzeptablen Konditionen möglich sind. Aber es wird in Zukunft wieder Verbriefungen geben, denn das Produkt ist sinnvoll. Wann der Markt aber wieder aufnahmefähig ist, wagt derzeit wohl niemand mit Bestimmtheit zu sagen. Aber wenn wieder verbrieft wird, dann werden die Strukturen sicherlich in Bezug auf die Risiken transparenter und weniger komplex sein.

**I&F** Das Immobiliengeschäft einer Universalbank unterscheidet sich in seiner Breite von der Fokussierung der Eurohypo als Staats- und Immobilienfinanzierer. Warum war die Entscheidung richtig, das Hypotheken-, das Leasing und das Fondsgeschäft im Commerzbank-Konzern zu bündeln?

Innerhalb des Commerzbank-Bereichs Commercial Real Estate ist die gesamte Kompetenz des Konzerns rund um die gewerblichen Immobilien gebündelt. Diese Kompetenz reicht von der Finan-

„Fundamental sind die Immobilienmärkte weiterhin robust.“

zierung, die von der Eurohypo wahrgenommen wird, bis zur Investition und das Leasing, die die Commerz Real abdeckt. Diese beiden Aspekte – Investition und Finanzierung – sind die Themen, mit denen sich unsere Kunden beschäftigen.

**I&F** Ist die Marke „Eurohypo“ noch das gleiche Asset wie zu Beginn der Übernahme durch die Commerzbank?

Die Eurohypo ist die Marke für gewerbliche Immobilienfinanzierungen. Als solche ist sie im Markt eingeführt und gut positioniert. Daran wird sich nichts ändern. Durch die Zugehörigkeit zur Commerzbank ist die Eurohypo sogar noch gestärkt worden.

**I&F** Wie ist die aktuelle Stimmung in der Immobilienwirtschaft?

Nachdem die Immobilienmärkte über einen Zeitraum von fünf Jahren extrem gut gelaufen sind und auch in anderen Wirtschaftsbereichen das Interesse an der Assetklasse „Immobilie“ zugenommen hat, herrscht jetzt etwas Katerstimmung, weil die Märkte in den Abschwung eingedreht sind. Wesentlich stärker ist der Zyklus jedoch an den Kapitalmärkten. Dass jetzt beides zusammenkommt, lässt wenig Fröhlichkeit aufkommen, aber das ist typisch für

„Der Respekt vor hoch komplexen Konstruktionen hat zugenommen. Das ist eine gute Entwicklung.“

Märkte und daher eigentlich eine normale Entwicklung. Aber auch in schlechten Märkten lassen sich noch gute Geschäfte machen. Das erfordert allerdings gründliche Selektion.

**I&F** Wie wichtig ist hierbei die internationale Ausrichtung?

Sie ist ein wesentlicher Teil unserer Strategie. Wir sind beispielsweise in 25 Län-

dern tätig, sodass genügend Möglichkeiten der Neugeschäfts- und Portfoliosteuerung bestehen, um schwierige Entwicklungen in dem einen Markt durch einen besseren Zyklus in einem anderen Markt auszugleichen. Fundamental sind die Immobilienmärkte weiterhin robust. Die Vermietungsquoten und die Mieten sind nach wie vor auf hohem Niveau. Folglich sind in vielen Märkten auch die Preise für Immobilienanlagen relativ stabil. Schwierig ist es auf der Investmentseite derzeit insbesondere in Märkten, die eine engere Verbindung zum Kapitalmarkt haben.

„Unser Anspruch ist nicht, in neuen Märkten der First Mover zu sein.“

Deshalb sind wir derzeit in den USA, in Großbritannien und Spanien etwas vorsichtiger, wollen uns aber aus diesen Märkten auch nicht zurückziehen.

**I&F** Passen die aktuellen Margen zum Risiko?

Die Margen sind in den vergangenen Monaten deutlich gestiegen. Das zeigt, dass Risiken wieder wahrgenommen und

angemessen bepreist werden. Davon profitieren wir. Hinzu kommen konservativere Finanzierungsstrukturen mit deutlich höheren Eigenkapitalanforderungen, was uns ebenfalls entgegenkommt.

**I&F** Allerdings nutzte die Bank in der Vergangenheit auch ganz gerne innovativere Finanzierungsstrukturen. Ist die Kapitalmarktorientierung heute ein Nachteil?

Wir haben den Vorteil, so flexibel aufgestellt zu sein, dass wir verschiedene Strukturen für die Finanzierung und die Refinanzierung nutzen können. Daher sehen wir uns auch im aktuellen Kapitalmarktumfeld nicht im Nachteil. Richtig ist, dass wir derzeit keine Verbriefungen durchführen, weil hier die Nachfrage und damit die Preise noch immer nicht akzeptabel sind. Aber wir können auch syndizieren. Diese Möglichkeit nutzen wir jetzt, wenn auch auf einem moderaten Niveau. Allerdings bietet unsere Bilanz die Möglichkeit, Geschäft langfristig in den eigenen Büchern zu halten.

**I&F** Welchen Märkten will sich die Eurohypo 2009 in besonderer Weise widmen? An welchen Standorten ist Zurückhaltung angebracht?

Im vergangenen Jahr wurde mit dem operativen Geschäft in Mexiko begonnen. Jetzt sind wir auch in Brasilien tätig

geworden und haben eine Repräsentanz vor Ort. Darüber hinaus schauen wir uns Asien genauer an. In China und Japan sind wir schon, aber weitere Länder sind durchaus im Fokus. Wir versuchen immer mit einer lokalen Präsenz in die Märkte hineinzugehen. Trotzdem wollen wir dabei möglichst schlank bleiben. Unser Anspruch ist aber nicht, in neuen Märkten der First Mover zu sein. Bevor wir in ein neues Land gehen, sehen wir uns zunächst sehr genau die rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen an. Wenn unsere Ansprüche an die Transparenz des Marktes und die Rechtssicherheit gegeben sind, dann erst expandieren wir dorthin.

**I&F** Mögen sie Messen?

Messen sind etwas sehr Nützliches. Mehrere Tage in Messehallen zuzubringen ist physisch gesehen sicherlich kein reines Vergnügen, aber unter Arbeitsgesichtspunkten machen sie sehr viel Sinn. Für

einige Tage die Entscheider der gesamten Branche an einem Ort versammelt zu wissen, ist trotz des massiven Termindrucks einfach eine effiziente Sache. Daher bin ich ganz gern auf Messen.

**I&F** Die Expo Real ist von Jahr zu Jahr gewachsen. Bietet sie aus Ihrer Sicht heute noch den Rahmen, um in einem Vier-Augen-Gespräch konkrete Projekte anzuschieben?

Dass eine Messe wächst, spricht zunächst für ihren Erfolg. Wenn ich an die Anfänge der Expo Real denke, dann war das eine sehr überschaubare, auf Deutschland fokussierte Veranstaltung. Wenn man heute sieht, was in den erst elf Jahren geschafft wurde, dann ist das beeindruckend. Die Messe ist deutlich internationaler und größer geworden und dabei trotzdem noch eine Arbeitsmesse geblieben.

Mit der Größe der Messe ändert sich natürlich auch die Organisation des Aufttritts. Die Gespräche werden heute intensiver koordiniert und vorbereitet als noch vor ein paar Jahren. Dem trägt die Eurohypo beispielsweise auf ihrem Stand Rechnung. Wir haben zahlreiche geschlossene Räume für Besprechungen zur Verfügung.

**I&F** Was würden Sie an der Expo Real verbessern? Was sollte auf jeden Fall bewahrt werden?

Die Messe muss noch internationaler werden. Hier ist der Münchener Veranstalter bereits auf einem guten Weg. Wünschenswert wäre, dass wir auch hierzulande ein Event haben, das an die globale Popularität der Mipim heranreicht. Dabei kommt es nicht so sehr auf den mondänen Rahmen an, wie ihn Cannes mit seinen Hotels, den Palmen und dem Meer bieten kann, sondern auf eine funktionierende Organisation und Logistik. Auf diesen Feldern kann München eindeutig punkten und darauf kommt es an. Die Messebesucher kommen alle aus der Immobilienwirtschaft, und auch dort steht das Geschäft im Vordergrund. Dafür ist das Ambiente nicht so wichtig.

**I&F** Mit welchen Erwartungen kommen Sie nach München?

Wie jedes Jahr werde ich die Gelegenheit nutzen, bestehende Kontakte zu pflegen und neue aufzubauen. Besonders wichtig ist mir, die Einschätzung unserer Kunden zur aktuellen Marktlage zu hören. ■