

## Konzerstrategie

# „Unser Markenwert ist der Commerzbank bewusst“

Redaktionsgespräch mit Joachim Plesser

**Als am 13. August 2002 drei Hypothekentöchter der Frankfurter Großbanken zur Eurohypo AG fusionierten, waren das Marktumfeld schwierig und die Erwartungen hoch. Nicht alle – zum Beispiel die eigenständige Börsennotierung – haben sich erfüllt, dafür wurden andere weit übertroffen. Vor allem der Wandel zur Immobilien-Investmentbank ist durch die Internationalisierung der Hypothekmärkte beschleunigt worden, gibt Joachim Plesser im Gespräch mit der Redaktion zu. Darüber hinaus habe die Zugehörigkeit zur Commerzbank die Handlungsoptionen erweitert und vom Privatkundengeschäft befreit. (Red.)**

**I&F** Vor fünf Jahren wurde die heutige Eurohypo durch Zusammenschluss von Deutscher Hyp der Dresdner Bank, Rheinhyp der Commerzbank und Eurohypo (alt) der Deutschen Bank geformt. Ist die Bank heute das, was die Fusion damals versprochen hat?

Fünf Jahre Eurohypo können nicht losgelöst von der Entwicklung an den nationalen und internationalen Immobilien- und Kapitalmärkten der vergangenen Jahre gesehen werden. Das Umfeld, in dem die Bank heute agiert, hat sich in dieser Zeit gravierend verändert. Als Eurohypo „alt“, Rheinhyp und Deutsche Hyp verschmolzen wurden, begannen sich Wettbewerber aus dem deutschen Markt zurückzuziehen, weil keine angemessenen Fees zu verdienen waren und die Margen im Kreditgeschäft am Boden lagen.

Zudem waren in unserer Branche die Altlasten, die sich primär durch das zu forsche Engagement in den neuen Bundesländern aufgetürmt hatten, noch nicht bewältigt. Und während unsere drei Vorgängerinstitute fusionierten, gliederten Depfa und HVB ihr jeweiliges gewerbliches Immobiliengeschäft aus. Heute erleben wir, wie einiges davon wieder zusammengeführt wird.

Wir sind zum Zeitpunkt unserer Fusion davon ausgegangen, dass sich die Immobilienmärkte wieder positiver entwickeln werden und haben uns deshalb parallel zu der natürlich auch von uns verfolgten Wachstumsstrategie im internationalen Geschäft

ganz bewusst zu unserem Heimatmarkt bekannt. Gleichwohl überraschte auch uns, wie schnell sich die Märkte wieder erholt haben, wie groß das Interesse ausländischer Investoren an deutschen Immobilien inzwischen ist und welche enorme Liquidität über Private Equity in diese Assetklasse fließt. All diese Entwicklungen waren vor fünf Jahren zumindest in diesem Ausmaß noch nicht absehbar.

**I&F** Begreift sich die Eurohypo als einer der Treiber oder als Getriebener dieser Entwicklung?



„Wir sind auf Gedeih und Verderb mit dem Immobilienmarkt verheiratet.“

**Joachim Plesser,**  
Mitglied des Vorstands,  
Eurohypo AG, Eschborn

Das eine schließt das andere nicht aus. Durch die Fusion hatte die Eurohypo die Möglichkeit, die personellen Ressourcen und das Know-how, um sich im Immobilien-Investmentbanking und hier vor allem bei der Verbriefung an die Spitze der Bewegung in Deutschland zu setzen. Funktionierenden Exit-Kanälen kommt heute besondere Bedeutung zu.

Zum einen geht es bei den immer größer werdenden Einzelgeschäften darum, das Risiko auf mehrere Schultern zu verteilen. Dies ist gerade für die Eurohypo als Relationship-Bank von besonderer Bedeutung, will sie ihren Kunden doch auch bei der nächsten Transaktion zur Verfügung stehen. Zum anderen gilt es, die Rentabilität durch einen schonenden Einsatz des Eigenkapitals zu optimieren.

Rückblickend ist aber auch festzustellen: Die Hypothekbanken alter Prägung wären von der ungeheuren Dynamik der Märkte schlichtweg überrollt worden, wenn sie den Wandel nicht mitgemacht und begleitet hätten. Insofern haben auch wir reagiert – vor allem auf das Hinzutreten der Investmentbanken, die als Finanzierer von Immobilien und Strukturierer von Verbriefungen in unserem Revier unterwegs sind. Auch der Wechsel von Recourse- zu Cash-Flow-orientierten Non-Recourse-Strukturen, bei denen die Investoren ihr Risiko auf das eingesetzte Eigenkapital beschränken, sind Marktusancen, denen wir gefolgt sind. Insofern waren und sind wir natürlich auch den Spielregeln des Marktes ausgesetzt.

**I&F** Seit der Fusion gab sich die Eurohypo nach außen stets sehr selbstbewusst – manche sagen auch stolz. Wie wichtig war die Betonung der Corporate Identity für die Überwindung der alten Farbenlehre – blau, grün, gelb – im Konzern?

Eine gemeinsame Identität zu finden war eine unserer größten und schwierigsten Herausforderungen. Denn vor der Fusion war bei zwei unserer Vorgängerinstitute die Integration in den jewei-

Farbe – diskutiert. Hier waren wir uns allerdings sehr bald einig.

Einzig die am Ende viel zu geringe Risikoabschirmung der Altaktionäre hat dazu geführt, dass uns bei der Altlastenbewältigung die Farbenlehre noch eine ganze Weile beschäftigt hat. Denn es musste akribisch nachgehalten werden, von welchem Vorgängerinstitut das betreffende Engagement eingebracht worden war. Trotzdem ist es uns gelungen, innerhalb von nur ein, zwei Jahren eine

ist, dass der Kunde weiß, die Eurohypo finanziert ausschließlich Immobilien und betreibt darüber hinaus lediglich das Staatskreditgeschäft. Als Spezialisten haben wir keine Möglichkeit, auf andere Geschäftsfelder auszuweichen, auch wenn dort bessere Margen zu erzielen wären oder das Immobiliengeschäft mal schlechter läuft. Wir sind damit auf Gedeih und Verderb mit dem Immobilienmarkt verheiratet und der Kunde weiß, wo Eurohypo draufsteht, ist auch Eurohypo drin.

„Es gibt für die Eurohypo derzeit keinen Druck, über weitere Fusionen und Zukäufe nachzudenken.“

ligen Konzernverbund schon sehr weit fortgeschritten, auch um den Einschränkungen, die den Hypothekenbanken damals noch per Gesetz auferlegt waren, zu begegnen und im Konzern auch über die klassische Hypothekenfinanzierung hinausgehende Geschäfte betreiben zu können. Insofern galt es, sich nicht nur in der neuen Formation zurechtzufinden, sondern ebenso die „Nabelschnur“ zur ehemaligen Muttergesellschaft zu kapfen.

Hinzu kam, dass die Vorstände der Vorgängerinstitute im Vorfeld der Fusion für ihre jeweiligen Konzerne die Verhandlungen eng begleitet und natürlich versucht haben, einen möglichst hohen Anteil ihres „Lagers“ am fusionierten Institut durchzusetzen. Dabei wurden verständlicherweise nicht nur Komplimente ausgetauscht. Nach der Fusion hatten aber genau diese sechs beteiligten Vorstände, von denen heute noch vier im Amt sind, die neue Eurohypo losgelöst von den einstigen Mutterkonzernen als Kollegium zu führen. Wenn auf dieser Ebene dann kein Corpsgeist gelebt wird, kann er auch nicht den Mitarbeitern vermittelt werden.

Auch bei der Personalselektion verfolgten die Mitarbeiter sehr genau und kritisch, aus welcher ehemaligen „Fraktion“ die jeweiligen Kollegen kamen. Vor allem die Stabsbereiche wie zum Beispiel Personalwesen, Recht, Finanzen und Controlling und so weiter waren betroffen, denn von jeweils drei Leitern konnte es künftig nur noch einen geben; etwas einfacher war es da auf der Marktseite, auf der sich die Profile der Vorgängerinstitute ganz gut ergänzten. Natürlich wurde auch intensiv über die Optik – also den Namen, das Logo und dessen

starke, einheitliche Corporate Identity aufzubauen. Mit diesem Corpsgeist war die Mannschaft dann auch für den erweiterten Börsengang bereit, wie er von den drei Gesellschaftern bei der Abspaltung strategisch vorgesehen war.

**I&F** Daraus wurde aber bekanntlich nichts, und heute gehört die Bank wieder zur Commerzbank. Was bedeutet das für die eigene Identität, für das Selbstbewusstsein und Selbstverständnis Ihres Hauses?

Wir waren damals anders orientiert, daraus haben wir nie ein Geheimnis gemacht. Mittlerweile ist die Integration in den Commerzbank-Konzern inklusive aller damit verbundenen Strategiediskussionen zur Zufriedenheit aller ab-

Dies hat dazu beigetragen, dass die Eurohypo heute im Bereich der gewerblichen Immobilienfinanzierung auch bei den Nichtkunden eine Markenbekanntheit hat, die in der Breite kein anderes Institut erreicht. Dieser Markenwert ist der Commerzbank sehr wohl bewusst und sie nutzt ihn auch. Es macht daher wenig Sinn, wenn die Eurohypo in der Commerzbank aufgehen und nur noch als eine Real-Estate-Abteilung weitergeführt würde. Denn damit wären wesentliche Teile der Fähigkeiten, die wir aufgrund unserer starken Marke haben und die die Commerzbank im Zuge der Übernahme auch bezahlt hat, ohne Not verschüttet. Hinzu kommt, dass Commerzbank und Eurohypo in ihren jeweiligen Geschäftsfeldern nicht unmittelbar miteinander konkurrieren, sondern sich ergänzen.

Natürlich müssen wir uns im Kreditgeschäft in das Risikomanagement des Konzerns einordnen und dessen Spielregeln beachten. Mancher Wettbewerber mag die Hoffnung gehegt haben, dass

„Es ist zu hoffen, dass die Überreaktionen nicht den Verbriefungsmarkt beschädigen.“

geschlossen. Durch die Konzernzugehörigkeit können wir nunmehr auch Geschäfte tätigen, die wir auf Stand-alone-Basis nicht hätten stemmen können. Angesichts der im Markt heute anzu-treffenden großen Deals kommt gerade der Underwriting-Kapazität besondere Bedeutung zu.

**I&F** Wird die Eurohypo intern und extern schon als Commerzbank wahrgenommen? Würde das überhaupt Sinn machen, oder muss man sich nicht unbedingt den eigenen Namen erhalten?

Unser wesentliches Asset und damit auch der Treibsatz für das Markenbild

wir dadurch an Prozessgeschwindigkeit einbüßen würden. Diesen Gefallen haben wir, wie unsere Vertriebsergebnisse zeigen, der Konkurrenz jedoch nicht getan. Auch konnten wir den gesamten Privatkundenbereich der Eurohypo, der uns seit geraumer Zeit in unserem Hause ohne Zukunft schien, weil er ohne primäres Vertriebsnetz auskommen musste, keine Möglichkeiten des Überkreuzgeschäfts bot und unter wachsendem Wettbewerbsdruck stand, komplett mit insgesamt 450 Mitarbeitern in die Commerzbank überführen. Dies hat uns einen strategischen Fit gegeben, den wir in einer anderen Konstellation wohl nicht gehabt hätten.

**I&F** Warum wurde dann das Privatkundengeschäft bei der Fusion noch als eines der Kerngeschäftsfelder der neuen Eurohypo definiert?

Es gab hierzu unterschiedliche Erfahrungshorizonte bei den drei Vorgängerinstituten und ihren handelnden Personen. Eines der Vorgängerinstitute hatte bis zuletzt über eigene Filialen und ein Netz freier Finanzdienstleister private Baufinanzierungen verkauft. Und auch ich lebte in der Vorstellung, dass die Kollegen das Geschäft besser organisieren konnten, als das bei meiner alten Bank der Fall war. Doch auch die neue Eurohypo machte bald vergleichbare Erfahrungen. Die Marktveränderungen waren nicht so korrigierbar, als dass man das Geschäft risiko- und margenorientiert hätte ausbauen können.

Die Entscheidung, mit der Übernahme durch die Commerzbank dieses Geschäftsfeld abzugeben, war richtig. Unsere Muttergesellschaft hat jetzt im Gegensatz zu uns die Möglichkeit, die Kunden mit ihrer umfangreicheren Produktpalette zu bedienen. Dies ist auch nötig, da die Margen in der privaten Baufinanzierung inzwischen – lassen Sie mich das mit einem Schuss Ironie sagen – ein Niveau erreicht haben, dass ich noch auf den Tag warte, an dem ein Kunde für seine Baufinanzierung Habenzinsen bekommt.

**I&F** Wie viel von den drei Vorgängerinstituten ist heute noch spürbar? Was ist für die Bank – im Rückblick – als „Erbe“ wichtig und sollte auch zukünftig bewahrt bleiben?

Wir bekennen uns zu unseren Wurzeln – der traditionellen, langfristigen Immobilienfinanzierung. Wir haben noch Kredite im zweistelligen Milliardenvolumen in den Büchern stehen, die von den Vor-

sind um ein vielfaches professioneller geworden. Aus einem klassischen „Buy-and-hold-Anbieter“ ist ein aktiver Manager der Bestände geworden. Das gilt übrigens gleichermaßen für die Staatsfinanzierung.

Wir haben in wesentlichen Teilen noch die gleiche Mannschaft an Bord, die sich aber intellektuell mit den Veränderungen

„Die Hypothekenbanken alter Prägung wären von der Dynamik der Märkte schlichtweg überrollt worden.“

im Geschäftsumfeld mitentwickelt hat. Auch die Kunden sind – sieht man einmal von den rasanten Veränderungen in Deutschland ab – weitgehend die gleichen und sie werden im gewerblichen Bereich noch an allen Standorten wie vor fünf Jahren, zu denen natürlich noch einige neue hinzugekommen sind, betreut. Natürlich findet sich in der modernen Eurohypo auch noch der strukturelle Beipack einer klassischen Pfandbriefbank, die wir noch sind und auch bleiben wollen. Dazu gehören zum Beispiel das Deckungsstockmanagement und das Treuhänderbüro.

**I&F** Wie weit ist der Squeeze-out und was bringt er für die Eurohypo?

Ende August 2007 findet die ordentliche Hauptversammlung statt. Angesichts der herrschenden Mehrheitsverhältnisse besteht kein Zweifel, dass der Squeeze-out beschlossen wird. Anschließend wird die Eurohypo, deren Vorgängerinstitute schon seit 1862 börsennotiert sind, von der Börse genommen. Dies wird Kosten sparen, weil wir die Börsenaufgaben nicht mehr erfüllen müssen. Daneben entfällt

durch Vorstandsmitglieder der Commerzbank ersetzt. Darüber hinaus wird ein Beherrschungs- und Ergebnisübernahmevertrag zwischen der Eurohypo und der Commerzbank geschlossen. Dieser geht für die Commerzbank mit steuerlichen Vorteilen einher.

Allerdings hat sich auch in der Commerzbank seit der Übernahme der Euro-

hypo strukturell einiges verändert. So wurde ein neuer Bereich Commercial Real Estate (CRE) geschaffen, in dem – neben der Eurohypo – die demnächst fusionierten Unternehmen Commerz Grundbesitz Gruppe und Commerz Leasing und Immobilien zusammengefasst worden sind. Die Zusammenführung von Finanzierungs- und Anlagenseite auf Konzernebene wird zu einer noch größeren Schlagkraft im Markt führen. Das Wachstumspotenzial wird insbesondere deutlich, wenn man sich die Bedeutung vor Augen führt, die die Immobilie als eigenständige Assetklasse national und international inzwischen gewonnen hat.

**I&F** Nach der Fusion ist vor der Fusion, heißt es. Wie geht es mit der Eurohypo weiter?

Es gibt für die Eurohypo derzeit keinen Druck, über weitere Fusionen und Zukäufe nachzudenken. Denn wir haben bereits einen umfassenden Franchise und vor allen Dingen auch die notwendige Größe. Wenn bei einer Bankenübernahme der Preis über den materiellen Vermögenswerten liegt, zahlen wir für einen Firmenwert, den wir meinen schon zu haben. Und wir müssten uns mit Risiken sowie mit Personen und einer Unternehmenskultur auseinandersetzen, die wir möglicherweise nicht abschließend einschätzen können. Ich sehe also keinen Mehrwert darin, jetzt groß auf Einkaufstour zu gehen. Auch im Ausland stellen wir seit Jahren erfolgreich unter Beweis, dass ein organisches Wachstum die Ressourcen schon und uns vor schwer einschätzbaren Risiken bewahrt.

Wir haben rund 100 Milliarden Euro Immobilienfinanzierungen in den Büchern. Unser Kapital ist damit gut beschäftigt; unser Ziel ist es, die Profitabilität der Bank, nicht das Volumen zu stei-

„Eine gemeinsame Identität zu finden, war eine unserer größten und schwierigsten Herausforderungen.“

gängerinstituten eingeworben worden sind. Aber ansonsten hat sich die Welt der Immobilienfinanzierung komplett verändert. Das fängt bei der Akquisition des Geschäfts an und setzt sich über die Qualität der Kreditprozesse bis hin zur Organisation der von mir bereits angesprochenen Exit-Kanäle fort. Kurzum, wir

beispielsweise der jährliche Abhängigkeitsbericht, in dem jeder Finanzstrom zwischen Mutter- und Tochtergesellschaft im Konzern aufgezeigt werden muss. Dieser Bericht dient dem Schutz der Minderheitsaktionäre. Zudem werden sich die externen Aufsichtsratsmitglieder aus dem Gremium zurückziehen und

gern. Dazu müssen wir die unrentablen Teile aus dem Portfolio drängen, den Bestand also weiter optimieren sowie die Maschine „Buy and Manage“ noch besser schmieren.

### I&F Was wird aus der Essen Hypo?

Dies ist eine Frage, die Sie nicht dem Vorstand der Eurohypo, sondern der Eigentümerseite – und hier ist die Commerzbank, wie Sie wissen, nicht alleine – stellen müssen. Auch das Staatsfinanzierungsgeschäft hat sich in den letzten Jahren stark verändert. Auch hier verfolgen wir eine auf das aktive Management der Assets ausgerichtete Strategie und internationalisieren unser Portfolio. Wie Sie sehen, gibt es auch in der strategischen Ausrichtung einige Parallelen zum Immobiliengeschäft, die sich einem außenstehenden Beobachter mitunter erst auf den zweiten Blick erschließen.

### I&F Muss man die Konsolidierung unter den deutschen Hypothekenbanken, heute Pfandbriefbanken, bedauern? Wie viele Institute wird es künftig noch geben?

Den einen oder anderen Immobilienfinanzierer mit klassischem Hypothekenbank-Hintergrund wird es womöglich bald nicht mehr geben. Übrig bleiben die großen Player, die auch international in

## Chronologie der Eurohypo AG

**13. August 2002:** Der Zusammenschluss von Deutsche Hypo Deutsche Hypothekenbank Frankfurt-Hamburg AG, der Eurohypo AG Europäische Hypothekenbank der Deutschen Bank und der Rheinhyp Rheinische Hypothekenbank AG zur Eurohypo AG wird ins Handelsregister eingetragen.

**15. Dezember 2005 bis 31. März 2006:** Die Commerzbank übernimmt in zwei Schritten die Eurohypo-Anteile von der Allianz-Gruppe (28,48 Prozent) und von der Deutschen Bank (37,72 Prozent) für 4,56 Milliarden Euro.

**29. August 2007:** Auf der Hauptversammlung soll beschlossen werden, dass die Minderheitsaktionäre (1,96 Prozent) für die Übertragung ihrer Eurohypo-Aktien an die Commerzbank Inlandsbanken Holding GmbH, Frankfurt am Main, eine 100-prozentige Tochtergesellschaft der Commerzbank AG, gemäß §§ 327a ff. AktG (Squeeze-out) eine Barabfindung in Höhe von 24,32 Euro je Stückaktie und einen jährlichen Ausgleich gemäß § 304 AktG in Höhe von brutto 1,24 Euro je Stückaktie erhalten. Desweiteren hat die Commerzbank Inlandsbanken Holding GmbH mit der Eurohypo AG einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag geschlossen, der der Zustimmung der Hauptversammlung bedarf.

diskutierten Veränderungen im Bereich der Landesbanken berühren demzufolge auch die Wettbewerbslandschaft in der Immobilienfinanzierung.

### I&F Beim Blick auf die Wettbewerber – hat die Eurohypo bisher alles richtig gemacht?

Wenn man sieht, dass mit der Eurohypo und der Hypo Real Estate gleich zwei deutsche Institute in der gewerblichen Immobilienfinanzierung die größten und bedeutendsten Akteure in Europa sind, dann ist das schon ein gewaltiger Erfolg. Die Hypo Real Estate verfolgte zunächst

### I&F Sind Sie etwas neidisch, wenn Sie die Börsen-Story der Hypo Real Estate sehen?

Die Entwicklung verdient Respekt jenseits der positiven Entwicklung der Immobilien- und Aktienmärkte in den letzten Jahren. Im Übrigen hat jeder Wettbewerber, der sich direkt oder indirekt den Gesetzmäßigkeiten des Kapitalmarktes stellen muss, ein gesundes Gespür für die Notwendigkeit, eine angemessene Rendite erwirtschaften zu müssen. Dies begrüßen wir ohne Wenn und Aber.

### I&F Was bereitet Ihnen mit Blick auf den Markt Sorge?

Die aktuelle Subprime-Krise in den USA beherrscht zurzeit die Schlagzeilen. Es ist zu hoffen, dass die augenblicklichen Überreaktionen nicht andere Kapitalmarktgebiete infizieren und den auch in Deutschland wachsenden Verbriefungsmarkt beschädigen. Im Moment beobachten wir eine Flucht in Qualität – sowohl in Staatstitel als auch in Pfandbriefe.

Jenseits der momentanen Verwerfungen ist eine Rückbesinnung auf risiko-adäquate Spreads nur zu begrüßen. Dies wird für eine gewisse Selbstreinigung sorgen und zuletzt zu beobachtende Übertreibungen hoffentlich beenden.

Der Immobilienmarkt selbst profitiert von der günstigen wirtschaftlichen Entwicklung. Der Zinsanstieg hat zudem dafür gesorgt, dass wieder mehr die Qualität und langfristige Perspektive der Immobilien selbst gefragt ist – und zwar jenseits der reinen Finanzarchitektur. Auch dies ist nur zu begrüßen. ■

## „Die Integration in den Commerzbank-Konzern ist zur Zufriedenheit aller abgeschlossen.“

der Spitzengruppe zu finden sind. Darüber hinaus könnte noch eine Handvoll kleiner Hypotheken-Pfandbriefbanken überleben, die sich in ihrer Nische eingerichtet haben, im Markt jedoch von untergeordneter Bedeutung sein werden.

Mit Interesse verfolgen wir natürlich auch die Immobilienaktivitäten der Landesbanken, von denen die meisten die gewerbliche Immobilienfinanzierung inzwischen als eines ihrer Kerngeschäftsfelder definieren. Auch wenn diese das in der öffentlichen Wahrnehmung nicht so deutlich herausstellen, akquiriert doch manche Landesbank jährlich mehr Neugeschäft als der eine oder andere Spezialist. Dass dabei ungeniert auch im Revier der Nachbarn gewildert wird, ist eine Beobachtung, die sich einem Privatbanker nicht unbedingt erschließen muss. Die

eine etwas andere Strategie als wir, entdeckt aber jetzt mit der Übernahme der Depfa jenes Geschäftsmodell wieder, das wir seit jeher praktizieren. Augenscheinlich hat sich auch in München die Erkenntnis durchgesetzt, dass man am Ende auf zwei Beinen besser steht als auf einem.

Im Übrigen ist die Eurohypo wie die Hypo Real Estate bei der Finanzierung von Public Private Partnerships und öffentlicher Infrastruktur aktiv und sieht hier ein Wachstumsfeld. Die Finanzierung von Eisenbahnwaggons, Schiffen und Flugzeugen überlassen wir dagegen der Commerz Leasing und Immobilien sowie der Commerzbank, die für jede Industrie – außer Immobilien – eigenes Finanzierungs-Know-how vorhält.