

## Bilanzen

### Eurohypo erfüllt die Erwartungen

Erwartungen sind eine komplizierte Sache. Werden sie erfüllt, quittieren es die Erwartenden meist nur mit mäßigem Interesse, werden sie übertroffen, muss sich der Betroffene fragen, ob ihm zu wenig zugetraut wurde, und werden sie nicht erfüllt, macht sich allenthalben Enttäuschung breit. Als die Eurohypo AG, Eschborn, dieser Tage ihre Bilanz vorlegte und erläuterte, wurden die Erwartungen weitgehend erfüllt. Daher interessiert vielmehr, wie es in diesem Jahr weitergeht. Doch knackige Zukunftsaussagen waren dem Vorstandsvorsitzenden Bernd Knobloch nicht zu entlocken. „Im Moment sind Prognosen ein reines Vabanque-Spiel, denn sie können morgen schon obsolet sein“, begründete er seine Zurückhaltung. Diese Vorsicht ist freilich wenig überraschend, wagt doch derzeit niemand ernsthaft eine Vorschau auf die Marktentwicklung der nächsten Monate.

Als Ursachen der Unsicherheit sieht Knobloch, der zugleich Vorstandsmit-

glied des Mutterkonzerns Commerzbank AG, Frankfurt am Main, ist, die Verringerung des Fremdkapitalangebots, eine sinkende Risikobereitschaft bei Kreditinstituten und Investoren und die mögliche Eintrübung der konjunkturellen Aussichten in den für die Bank wichtigen Märkten. Dass die US-Notenbank derzeit massiv Geld in den Markt pumpt und die Leitzinsen absenkt, sieht Knobloch positiv, weil so die fälligen Zinsanpassungen bei US-Eigenheimkrediten möglicherweise niedriger ausfallen, was vor allem den Niedrigverdienern die weitere Bedienung ihrer Darlehen ermöglichen könnte. Dies dürfte dann auch zur Normalisierung der Finanzmärkte beitragen.

Sollten sich zudem die relevanten Immobilienmärkte wieder erholen und die Zahl der Transaktionen zunehmen, sei im Immobiliensegment die – im Jahr 2007 um fast fünf Prozentpunkte verfehlt – Zielrendite von 15 Prozent möglich. Dazu fokussiere sich die Bank gegenwärtig vor allem auf Neugeschäftsabschlüsse mit einer Marge von mehr als 20 Prozent. Dies und das Abwarten der Akteure an den Immobilienmärkten werde für 2008 zu einem deutlich niedrigeren Hypothe-

ken-Neugeschäft in der Größenordnung von 20 bis 25 Milliarden Euro führen.

Dabei soll allerdings die Expansion in neue Märkte intensiviert werden. Vor allem das neue Segment Asien-Pazifik will die Bank nach der Eröffnung einer Repräsentanz in Hongkong im Jahr 2007 durch weitere Büros in China und anderen ostasiatischen Ländern ausbauen. So werde noch in diesem Jahr ein Büro in Singapur seine Arbeit aufnehmen. Ebenfalls als neuer Zielmarkt wurde Mexiko definiert, wo im September 2007 eine Repräsentanz eröffnet wurde. Mit der im Januar des Berichtsjahres geschaffenen Vertretung in Bukarest setzte das Kreditinstitut den Ausbau seines Netzwerks in Mittel- und Osteuropa fort. Bei ihrer Expansion stützt sich die Bank auch auf den Mutterkonzern. So wurde Anfang 2008 in Dubai gemeinsam mit der Commerzbank eine Repräsentanz eröffnet.

Welche Wertberichtigungen sich aus dem insgesamt 800 Millionen Euro umfassenden Subprime-Portfolio über die bereits 2007 abbeschriebenen 188 Millionen Euro hinaus ergeben, könne laut Knobloch derzeit nicht gesagt werden. „Böse Überraschungen“ schließe er allerdings aus. Bisher seien erst zwei der mehr als 100 Emissionen leistungsge-stört, deren Volumen Risikovorstand Thomas Köntgen mit 50 Millionen bezifferte. Ergebniswirksame Belastungen werde es aber durch die Integration der Hypothekenbank in Essen AG, Essen, geben. Diese schätzt Henning Rasche, der im Eurohypo-Vorstand für Public-Finance/Treasury zuständig und jetzt Vorstandsvorsitzender der Essen Hyp ist, auf 150 Millionen Euro.

Beflügelt durch den Immobilien-Hype in der ersten Jahreshälfte nahmen die Neuzusagen in der **gewerblichen Immobilienfinanzierung** – einem der Kernbereiche der Bank – auf Jahressicht um 5,7 Prozent zu und erreichten ein Gesamtvolumen von 36,831 (2006: 34,887) Milliarden Euro. Dabei verzeichnete das Neugeschäft in Großbritannien mit 25,4 Prozent auf 5,857 (4,672) Milliarden Euro einen bedeutenden Zuwachs. Ebenfalls positiv entwickelte sich das Zusagevolumen in Deutschland, wo mit 10,139 (9,820) Milliarden Euro ein Plus von 3,2 Prozent erzielt wurde. Den Rückgang des Neugeschäfts im Bereich Kontinentaleuropa und Lateinamerika um 1,8 Prozent begründet die Bank mit der Immobilien-

#### Aus dem Geschäftsbericht des Eurohypo-Konzerns

	2007	2006	Veränderung
	in Millionen Euro		in Prozent
<b>Neugeschäft</b>			
Kreditzusagen gesamt	57 080	50 538	12,9
Gewerbliche Immobilienfinanzierung	36 831	34 887	5,6
davon Inland	10 139	9 820	3,2
Ausland	26 692	25 067	6,5
Staatsfinanzierung	20 249	15 651	29,4
Refinanzierung	20 338	23 711	-14,2
<b>Bestand</b>			
Kreditbestand gesamt	196 761	206 684	-4,8
Immobilienfinanzierung	96 243	97 432	-1,2
davon im Inland	59 790	64 841	-7,8
im Ausland	36 453	32 591	11,8
Staatsfinanzierung	100 518	109 252	-8,0
Refinanzierungsmittel	193 405	204 065	-5,2
Eigenkapital	5 572	6 168	-9,7
Bilanzsumme	214 215	224 332	-4,5
<b>Aus der GuV-Rechnung</b>			
Zinsüberschuss	1 179	1 249	-5,6
Provisionsüberschuss	227	177	28,2
Verwaltungsaufwand	542	547	-0,9
Ergebnis nach Steuern	355	434	-18,2
<b>Kennzahlen</b>			
	in Prozent		
Return on Equity nach Steuern	6,1	7,7	-
Cost Income Ratio	39,0	34,7	-

Quelle: Eurohypo

marktentwicklung in den Zielländern. Dagegen ist die Ermäßigung der Neuzusagen in den USA von 7,322 auf 7,120 Milliarden Euro vor allem Wechselkursbedingt. Am dynamischsten war die Entwicklung des neuen Marktsegments Asien-Pazifik. Hier wurden im vergangenen Jahr 933 Millionen Euro zugesagt, nachdem es 2006 noch 58 Millionen Euro waren.

Mit 20,249 (15,651) Milliarden Euro wurde das **Staatsfinanzierungsgeschäft** um immerhin 29,4 Prozent ausgeweitet. Dabei stammen 45 Prozent der Neuzusagen aus dem Ausland. Das außerbilanzielle Geschäft mit Kreditderivaten mit öffentlichen Adressen wuchs um 32,7 Prozent auf 3,2 (2,4) Milliarden Euro. Im Zuge der Verschmelzung der Hypothekenbank in Essen AG auf die Eurohypo wird das Staatsfinanzierungsgeschäft im Commerzbank-Konzern künftig einheitlich unter der Marke Eurohypo gebündelt. Dabei soll weiterhin die Maxime „Ertrag vor Volumen“ gelten, was durchaus auch als eine Abkehr von Teilen des Essen-Hyp-Geschäfts verstanden werden darf.

Zur **Refinanzierung** nahm der Eurohypo-Konzern im Jahr 2007 mit insgesamt 20,338 (23,711) Milliarden Euro um 14,2 Prozent weniger Mittel neu auf. Dabei kamen 3,3 (4,9) Milliarden Euro über die Tochtergesellschaft Europäische Hypothekenbank S.A. in Luxemburg, während die Eurohypo AG 17,0 (18,8) Milliarden Euro neu aufnahm. Das Absatzvolumen der Covered Bonds ging um 15,1 Prozent auf 14,865 (17,507) Milliarden Euro zurück. Hiervon waren 11,5 (12,6) Milliarden Euro Pfandbriefe, die sich in 6,4 Milliarden Euro Öffentliche Pfandbriefe und 5,1 Milliarden Euro Hypothekendarlehen aufteilten. Zum Jahresauftakt 2007 hatte die Bank einen auf 2,5 Milliarden Euro aufgestockten Öffentlichen Global-Jumbo-Pfandbrief emittiert. Im April 2007 folgte ein weiterer Öffentlicher Jumbo-Pfandbrief mit einem Volumen von einer Milliarde Euro und schließlich setzte die Bank im November 2007 einen Hypotheken-Jumbo-Pfandbrief in Höhe von 2,5 Milliarden Euro ab.

Die sonstigen Refinanzierungsmittel beliefen sich auf 5,474 (6,204) Milliarden Euro. Darüber hinaus nutzte die Bank Verbriefungen und Syndizierungen als Exitkanäle. Von dem für die Syndizierung arrangierten Volumen in Höhe von rund 17 Milliarden Euro behielt die Bank 9,3

Milliarden Euro in den eigenen Büchern und platzierte 7,7 Milliarden Euro bei Bankpartnern. Die Verbriefungen erreichten dagegen ein Volumen von fünf Milliarden Euro.

Im **Bestand** sank das Volumen der Immobilienfinanzierungen im Jahr 2007 um 1,2 Prozent auf 96,243 (97,432) Milliarden Euro. Dabei ging das deutsche Portfolio um 7,8 Prozent auf 59,790 (64,841) Milliarden Euro zurück, während die internationalen Finanzierungen um 11,8 Prozent auf 36,453 (32,591) Milliarden Euro zunahmen. Die Staatsfinanzierungen ermäßigten sich um 8,0 Prozent auf 100,518 (109,252) Milliarden Euro. An Refinanzierungsmitteln standen 193,405 (204,065) Milliarden Euro aus.

In der **Ertragsrechnung** weist der Konzern für 2007 ein Minus von 5,6 Prozent beim Zinsüberschuss aus, der mit 1,179 (1,249) Milliarden Euro der Haupteintragbringer ist. Dabei hatte, beflügelt durch die höhere Vertriebsleistung, der Zinsüberschuss in der gewerblichen Immobilienfinanzierung um vier Prozent auf 885 (851) Millionen Euro zugelegt. Belastend wirkten sich jedoch niedrigere Zinserträge im Bereich Retailbanking und Public-Finance/Treasury – auch bedingt durch deutlich niedrigere Vorfälligkeitsentschädigungen – aus. Positiv entwickelte sich dagegen der Provisionsüberschuss, der in der gewerblichen Immobilienfinanzierung um 19 Prozent auf 268 (225) Millionen Euro stieg und auf Konzernebene mit 227 (117) Millionen Euro ein Plus von 28,2 Prozent hatte. Die Risikovorsorge im Kreditgeschäft sank im Konzern um 28,1 Prozent auf 259 (360) Millionen Euro, wobei auf die gewerbliche Immobilienfinanzierung 174 (199) Millionen Euro entfielen.

Da die Verwaltungsaufwendungen mit 542 (547) Millionen Euro nahezu stabil blieben, errechnet sich ein Ergebnis vor Steuern in Höhe von 588 (653) Millionen Euro, was einem Rückgang um zehn Prozent entspricht. Hierbei machten sich vor allem Abschreibungen auf die Subprime-Engagements bemerkbar. Nach Abzug der Steuern verblieb für 2007 ein um 18,2 Prozent niedrigeres Konzernergebnis von 355 (434) Millionen Euro. Insofern dürfte die Eurohypo die nicht geringen Erwartungen des Marktes und des Commerzbank-Konzerns im Jahr 2007 erfüllt haben – nicht mehr, aber auch nicht weniger. (Red.)

## Reduzieren Sie Ihre Steuerbelastung!



Spezialfonds im Steuerrecht  
aus Investorensicht  
Von Markus Hammer.  
2007. 184 Seiten,  
gebunden, 56 Euro.  
ISBN 978-3-8314-0795-8.

Welche steuerlichen Auswirkungen hat die Investition in einen Spezialfonds für den institutionellen Anleger? Welche Änderungen bringt das neue Unternehmenssteuerreformgesetz 2008 in diesem Bereich?

Markus Hammer zeigt die steuerlichen Besonderheiten einer Fondsanlage auf und gibt praxisgerechte Hinweise zur Optimierung des Fonds-Investments, die über den bloßen Vergleich der Direktmit der Fondsanlage hinausgehen. Insbesondere nimmt er dabei die bestehenden Vor- und Nachteile für den Anleger ins Visier.

**Fritz Knapp Verlag**

Postfach 11 11 51 | 60046 Frankfurt  
Telefon (069) 97 08 33-21  
Telefax (069) 707 84 00  
E-Mail: [vertrieb@kreditwesens.de](mailto:vertrieb@kreditwesens.de)  
[www.kreditwesens.de](http://www.kreditwesens.de)