

## Im Blickfeld

# Corpus Sireo will in Europa wachsen

Das Düsseldorfer Immobilienunternehmen Corpus Sireo setzt seinen Expansionskurs fort. So erhöhten sich die Assets under Management durch den Ausbau der Kooperationen mit verschiedenen Investmentbanken zwischen 2006 und 2007 um 35,3 Prozent von 15,6 auf 21,1 Milliarden Euro und damit um mehr als drei Milliarden Euro über Plan, wie bei der Bilanzpräsentation in Frankfurt am Main stolz verkündet wurde. Mit diesem Ergebnis wähnt sich der Vorstandsvorsitzende der Corpus Sireo, Michael Zimmer, bereits in der Spitzengruppe der europäischen Asset Manager. Genau weiß er das aber nicht, denn der Markt ist offensichtlich auch für Insider höchst unübersichtlich.

### Wer kennt den Markt?

Für mehr Klarheit soll jetzt eine Studie von Jones Lang Lasalle (JLL) sorgen. Deren eigentlicher Zweck ist jedoch ein anderer: Zimmer will wissen, was er noch kaufen kann. Denn das Ziel, nachhaltig unter die ersten drei Asset Manager in Europa aufzusteigen, gelingt nicht allein durch organisches Wachstum. Deshalb sieht sich Corpus Sireo derzeit nach weiteren Einkaufsmöglichkeiten um. Interessiert zeigt sich der Vorstandsvorsitzende vor allem an Asset-Management-Einheiten mittelständischer und großer Industrieunternehmen. Allerdings rechnet er erst für 2009 oder sogar 2010 mit konkreten Akquisitionen.

Dass es im deutschen und europäischen Asset-Management-Markt in den kommenden Jahren zu einer Konsolidierung kommen wird, ist für Zimmer gewiss. Umso wichtiger ist ihm, in diesem Prozess eine aktive, wenn möglich sogar die führende Rolle zu übernehmen. Integrationserfahrungen hat Corpus Sireo bereits, denn seit Gründung im Jahr 1995 sind insgesamt 13 Unternehmen übernommen worden. In den Visionen des Vorstands werden sich künftig wenige große, überregional tätige Asset Manager mit kleinen, lokal agierenden Spezialisten den Markt teilen. Allerdings werde sich Corpus Sireo weiterhin auf seine Kernkompetenzen beschränken, zu denen aus-

drücklich nicht das Property und Facility Management gezählt werden. Hier will man auf das Know-how von Partnern zurückgreifen. Mit drei Property Managern sei man bereits im Gespräch.

Seine Vorbilder und Lehrmeister für die Expansionsstrategie findet Zimmer einerseits in Kunden wie Morgan Stanley, die international die gesamte Breite der Immobilienanlagen – von Core bis Opportunistic – bedienen, wie dies auch Corpus Sireo tut, und andererseits in Wettbewerbern wie Pirelli Real Estate, die sich von einer starken Heimatbasis aus in europäische Märkte vorwagen. Freilich will es Corpus Sireo besser machen. Denn aus Zimmers Sicht sind die Italiener zu spät in die europäischen Märkte vorgedrungen. Die Düsseldorfer wollen dagegen Europa erschließen, bevor im Inland die Expansion an ihre Grenzen stößt. Diese sieht Zimmer bei etwa 30 Prozent Marktanteil.

Der Corpus Sireo ist allerdings auch bewusst, dass sie im Segment Asset Management derzeit von wenigen großen Adressen abhängt. So hat das Unternehmen mit Morgan Stanley und Citigroup seit 2006 drei Investitionsplattformen mit einem Volumen von 4,8 Milliarden Euro aufgebaut. Sollten diese Opportunisten ihr Deutschland-Engagement wie erwartet in den nächsten Jahren verringern, würde das für die Zimmer-Leute auch den Verlust von Aufträgen und Einnahmen in der Immobilien-Vermögensverwaltung bedeuten. Solange will der Vorstand verständlicherweise nicht warten und lieber heute als morgen die Möglichkeiten für den Ausbau des europäischen Know-hows sondieren, um die gegenwärtigen Kunden auch bei ihren Akquisitionen in anderen europäischen Ländern zu begleiten. Die JLL-Studie dürfte hierbei ebenfalls wichtige Erkenntnisse liefern.

### Steigende operative Erträge, fehlende Verkaufserlöse

Bei den vorgelegten Geschäftszahlen fällt zunächst auf, dass Corpus Sireo sein Ergebnis vor Steuern (EBT) mit 40,6 Millionen Euro gegenüber dem Vorjahr (76,5 Millionen Euro) fast halbierte. Denn

es fehlten 2007 die Gewinne aus dem Verkauf von Immobilien und Beteiligungen. Allein durch die Veräußerung des gemeinsam mit Morgan Stanley erworbenen Wohnungsunternehmens Immeo und den Verkauf der Restbestände der Corpus Sireo Residential No. 9 GmbH war 2006 ein Gewinn in Höhe von 39,2 Millionen Euro erzielt worden, während sich die operativen Erträge auf „nur“ 37,3 Millionen Euro summierten.

Anders als bei vielen börsennotierten Immobiliengesellschaften wurden 2007 lediglich Zuschreibungen in Höhe von 1,2 Millionen Euro auf den Immobilienbestand vorgenommen. Das entspricht 0,3 Prozent des Bestandswertes. Wichtigster Werttreiber war 2007 das Asset Management, das ein EBT von 40,7 Millionen Euro generierte. Dagegen brachen die Erträge im Wohnen-Segment von 64,4 auf 2,9 Millionen Euro ein. Dabei machten sich nicht nur die Bestandsverkäufe des Vorjahres bemerkbar, sondern auch die weltweite Finanzkrise sorgte dafür, dass Portfolio-Transaktionen kaum noch gefragt waren. Werden nur die operativen Erträge verglichen, so zeigt sich ein Zuwachs um 8,9 Prozent.

Obwohl das Unternehmen 2007 keine großvolumigen Share Deals tätigte, stieg der Rohertrag um 27,5 Prozent von 115,8 auf 147,6 Millionen Euro. Dagegen sank das EBITDA um 14,1 Prozent von 87,2 auf 74,9 Millionen Euro. Das betriebliche Ergebnis vor Finanzergebnis betrug 65,6 Millionen Euro nach 86,2 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Aufgrund einer Sonderbelastung aus der EK02-Besteuerung in Höhe von 4,8 Millionen Euro ergab sich 2007 ein Jahresüberschuss von 28,6 Millionen Euro. Gegenüber dem Vorjahreswert von 66,6 Millionen Euro bedeutet dies einen Rückgang um 57 Prozent.

Entscheidend für die Realisierbarkeit der Expansionsbestrebungen ist eine gut gefüllte Akquisitionskasse. Daran mangelt es Corpus Sireo nicht: Durch die Thesaurierung von Gewinnen und den Anstieg der Neubewertungsrücklage durch die erstmalige Vollkonsolidierung der Sireo wuchs das Eigenkapital um 23,6 Prozent auf 231,9 (187,6) Millionen

Euro. Davon stehen aktuell 85,8 Millionen Euro kurzfristig zum Erwerb weiterer Asset Manager zur Verfügung. Darüber hinaus sollen die liquiden Mittel gestärkt werden, indem der Projektentwickler seine Wohnungsbestandsreserve von 12 000 auf etwa 6 000 Einheiten abschmilzt.

### Neue Kulturen und Strukturen

Wie bereits im Gespräch mit der Redaktion von Michael Zimmer angekündigt (Ausgabe 08-2008), straffte Corpus Sireo seine Geschäftsstruktur. Dies bedeutet einerseits, dass das Unternehmen seine Tätigkeitsbereiche künftig (wieder) klarer gegeneinander abgrenzt. So werden

– das Asset Management für Unternehmen und die öffentliche Hand sowie für opportunistische und institutionelle Investoren und

– Co-Investments mit opportunistischen Investoren

als sogenannte „Kerngeschäftsfelder“ definiert und unter dem Namen Corpus Sireo geführt.

Von diesem Asset-Management-Segment sollen die wohnwirtschaftlichen Corpus-Ursprünge – der Projektentwickler und der Makler – organisatorisch durch eigene Gesellschaften klar abgegrenzt werden. Dies könnte nach innen und außen auch mit einem eigenen Markenauftritt gezeigt werden, wie von der Konzernspitze bereits überlegt. Diese „Rückbesinnung“ stört zwar die Bemühungen, über einen einheitlichen Markenauftritt eine gemeinsame Identität zu schaffen, sie kann aber dennoch vorteilhaft sein. Denn sowohl der Makler als auch der Projektentwickler arbeiten überwiegend für private Endkunden, die zum Großteil über die drei Sparkassen kommen, die

jeweils 25 Prozent an der Corpus Sireo halten. Für diese Kunden wäre das rote Sparkassen-S zumindest ein vertrautes Symbol (siehe Kasten).

Für 2008 gibt sich Zimmer zuversichtlich. Mit weiteren opportunistischen Immobilieninvestoren sei man in Gesprächen für neue Asset-Management-Aufträge. Auch rechnet das Unternehmen in diesem Jahr wieder mit Transaktionen nach dem Vorbild der Immeo, sodass bereits in ein bis zwei Jahren das Ergebnis des Jahres 2006 übertroffen werden könnte, prognostiziert der Vorstand. Über bestehende und neue Spezialfonds will das Unternehmen seine Marktposition in Europa und den USA ausbauen. Ein besonderer Schwerpunkt liegt dabei auf dem Bereich Gesundheitswesen. Rund 400 Millionen Euro Anlegergelder sind hier bereits investiert worden. Als Zielvolumen werden 700 Millionen Euro angepeilt. (Red.)