

Commerz Real Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf

(Datum der Veröffentlichung: 25. Juli 2019)

Lagebericht für das Geschäftsjahr 2018

Inhaltsverzeichnis

1. Geschäft und Rahmenbedingungen
2. Geschäftsverlauf der CR KVG
 - 2.1 Gesamtwirtschaftliche Entwicklung der relevanten Märkte 2018
 - 2.2 Relevante Märkte
 - 2.3 Geschäftliche Entwicklung
 - 2.3.1 Markt für Anlageprodukte
 - 2.3.2 Geschäftliche Entwicklung der Gesellschaft
3. Finanz-, Vermögens- und Ertragslage
 - 3.1 Finanzlage
 - 3.2 Vermögenslage
 - 3.3 Ertragslage
4. Risikobericht
5. Prognosebericht, Chancen und Risiken
 - 5.1 Planungsannahmen
 - 5.1.1 Gesamtwirtschaftliche Entwicklung der relevanten Märkte im Jahr 2019
 - 5.1.2 Planungsannahmen der CR KVG
 - 5.2 Prognose der geschäftlichen Entwicklung der CR KVG
 - 5.3 Gesamtaussage zur voraussichtlichen Entwicklung

1. Geschäft und Rahmenbedingungen

Die Commerz Real Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH (CR KVG) ist als 100-prozentiges Tochterunternehmen der Commerz Real AG (CR AG) Teil der Commerz Real Gruppe und hat mit der CR AG einen Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrag. Mit Erlaubnisbescheid vom 26. September 2017 hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) die Zulassung der Gesellschaft als Kapitalverwaltungsgesellschaft vom 28. Februar 2014 zusätzlich um die Verwaltung von offenen inländischen Publikums-AIF (Alternative Investmentfonds) erweitert. Die Genehmigung umfasst daher die Verwaltung von geschlossenen und offenen inländischen Publikums-AIF sowie geschlossenen und offenen inländischen Spezial-AIF. Die Zulassung umfasst Immobilien, Infrastruktur, Erneuerbare Energien, Flugzeuge und Schiffe. Damit unterliegt die CR KVG als Kapitalverwaltungsgesellschaft der Aufsicht durch die BaFin.

Die CR KVG ist im Commerzbank-Konzern der Partner für (semi-)professionelle Investoren aus dem In- und Ausland. Retailkundenlösungen werden aktuell gemäß Geschäftsstrategie nur opportunistisch angeboten. Umfassendes Know-how im Asset-Management verknüpft sie zu ihrer charakteristischen Leistungspalette aus sachwertorientierten Fondsprodukten. Die Commerz Real Gruppe, die über die Commerz Real Fonds Beteiligungsgesellschaft mbH (CFB) langjährige Expertise aufgebaut hat und über mehrere Assetklassen sehr gut aufgestellt ist, nutzt dieses Know-how weiter in der CR KVG, um im

regulatorischen Umfeld Neugeschäft im Sinne des KAGB durchzuführen und weiterhin attraktive Investmentmöglichkeiten anbieten zu können.

Die CR AG gehört zur Commerzbank Gruppe. Zwischen der CR AG und der Commerzbank Immobilien- und Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH (CIV GmbH) besteht ein Beherrschungs- und ein Ergebnisabführungsvertrag. Die CIV GmbH ist wiederum über einen Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrag an die Commerzbank AG angebunden.

Die Geschäftsführung der CR KVG leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung. Sie ist dabei an das Unternehmensinteresse und die geschäftspolitischen Grundsätze gebunden und der Steigerung des nachhaltigen Unternehmenswertes verpflichtet. Sie führt die Geschäfte nach den Vorschriften der Gesetze, des Gesellschaftsvertrages, der Geschäftsordnung, des Geschäftsverteilungsplanes und arbeitet vertrauensvoll mit dem Aufsichtsrat der CR KVG zusammen.

Der Aufsichtsrat berät und überwacht die Geschäftsführung bei der Leitung der CR KVG. Er führt seine Geschäfte nach den Vorschriften der Gesetze, des Gesellschaftsvertrages der CR KVG und seiner Geschäftsordnung. Er arbeitet vertrauensvoll mit der Geschäftsführung zusammen.

2. Geschäftsverlauf der CR KVG

2.1 Gesamtwirtschaftliche Entwicklung der relevanten Märkte 2018

Die Weltwirtschaft ist auch 2018 überdurchschnittlich stark gewachsen. Regional war die Entwicklung aber recht unterschiedlich.

In den USA fiel das Wirtschaftswachstum 2018 mit schätzungsweise 2,9 Prozent deutlich höher aus als 2017. Die Arbeitslosenquote ist inzwischen auf unter 4 Prozent gefallen. Vor diesem Hintergrund hat die US-Notenbank den Zielkorridor für die Leitzinsen im vergangenen Jahr um weitere 100 Basispunkte auf 2,25 Prozent bis 2,50 Prozent erhöht und ihren Wertpapierbestand weiter langsam zurückgefahren.

Im Euroraum hat der Aufschwung 2018 dagegen merklich an Kraft verloren. Mit schätzungsweise 1,9 Prozent fiel das Wachstum gut $\frac{1}{2}$ Prozentpunkt niedriger aus als 2017. Ein Grund dafür war die schwache Zunahme der Exporte, insbesondere nach China. Zudem litt die Wirtschaft im zweiten Halbjahr unter den Problemen der Automobilindustrie mit dem neuen Emissionsprüfverfahren (WLTP). Mit schätzungsweise 5,1 Prozent war das Wirtschaftswachstum in der EU am stärksten in Polen, aber auch in Irland (4,9 Prozent), Österreich (2,7 Prozent), Finnland (2,6 Prozent), Spanien und in den Niederlanden (jeweils 2,5 Prozent) lag es deutlich über dem EU-Durchschnitt.

Die deutsche Wirtschaft wuchs 2018 mit geschätzt 1,5 Prozent schwächer als 2017 (2,2 Prozent). Das Wachstum reichte aber immer noch aus, die Arbeitslosigkeit weiter zu verringern. Die Arbeitslosenquote erreichte zum Jahresende mit saisonbereinigten 5,1 Prozent einen neuen Tiefstand seit der deutschen Wiedervereinigung. Gebremst wurde die Konjunktur vor allem von einer schwächeren Auslandsnachfrage und Problemen in der Automobilindustrie.

In Großbritannien hat die Unsicherheit über die Brexit-Modalitäten die wirtschaftliche Entwicklung spürbar verlangsamt und mit einem Wachstum von schätzungsweise 1,3 Prozent für 2018 fällt dieses $\frac{1}{2}$ Prozentpunkt niedriger aus als 2017.

Trotz der Wachstumsverlangsamung hat sich in Europa die Lage am Arbeitsmarkt weiter spürbar verbessert. Die Arbeitslosenquote sank von 8,6 Prozent Ende 2017 auf 7,9 Prozent im November 2018 und hat damit fast wieder das niedrige Niveau wie vor dem Ausbruch der Finanzmarktkrise erreicht. Der verschärfte Wettbewerb um Arbeitskräfte macht sich inzwischen auch bei den Löhnen bemerkbar. Der stärkere Lohnanstieg hat aber bislang nicht zu einer höheren Inflation geführt. Die

Kernteuerungsrate - also die Vorjahresrate des Verbraucherpreisindex ohne die stark schwankenden Preise für Energie, Nahrungs- und Genussmittel - pendelt weiterhin um 1 Prozent.

Das wirtschaftliche Wachstum in der asiatisch-pazifischen Region fiel 2018 sehr unterschiedlich aus. Die nach den USA größte Wirtschaft der Welt, China, wuchs 2018 um schätzungsweise 6,6 Prozent und damit langsamer als im Vorjahr. Insbesondere der Handelsstreit mit den USA und die hohe Verschuldung der chinesischen Unternehmen bremsen die Expansion des Landes. In Australien hingegen wuchs die Wirtschaft 2018 mit voraussichtlich 3,4 Prozent dynamischer als im Vorjahr.

An den Finanzmärkten sorgten die fortgesetzten Zinserhöhungen der amerikanischen Notenbank und der Handelskonflikt zwischen den USA und China für Unruhe. Die Aktienkurse gaben deutlich nach und der US-Dollar wertete merklich auf. Trotz steigender Zinsen in den USA lag die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen Ende 2018 mit 0,3 Prozent niedriger als zu Jahresbeginn.

2.2 Relevante Märkte

Die Investition in Sachwerte wird nach wie vor besonders von (semi-)professionellen Investoren nachgefragt. Aufgrund der Heterogenität der Investitionsgüter, Anlagevehikel und Investorengruppen lässt sich kein ganzheitliches Bild des Marktes zeichnen. Im Segment der offenen Immobilien-Spezialfonds waren laut BVI-Investmentstatistik per November 2018 88,8 Milliarden Euro (76,0 Milliarden Euro per November 2017) investiert. Dies bedeutet erneut eine signifikante Steigerung. Auch für die sonstigen Sachwerte ist eine Steigerung der Nachfrage festzustellen.

2.3 Geschäftliche Entwicklung

2.3.1 Markt für Anlageprodukte

Sachwerte sind für die Diversifikation eines Portfolios unverzichtbar. Sie zeichnen sich durch eine ausgeprägte Krisenresistenz und Inflationsschutzeffekte aus. Die CR KVG bietet ihren Kunden eine breite Palette sachwertbezogener Anlageprodukte.

Die CR KVG ist als Spezialist für alle Anlageprodukte und Produkthanbieter im Commerzbank-Konzern und im Markt der Kapitalanlagen aktiv. Die wesentlichen Stärken der CR KVG liegen in der Strukturierung bedarfsgerechter Investmentlösungen und im Asset-Management. Davon sollen insbesondere (semi-)professionelle Investoren und ggf. Retailinvestoren im Rahmen verschiedener Anlagestrukturen mit einem erweiterten Assetspektrum profitieren können. Dazu gehören neben Immobilien vor allem Infrastrukturprojekte in den Zielsektoren Energieerzeugung, Übertragungsnetze sowie Transport und Mobility.

2.3.2 Geschäftliche Entwicklung der Gesellschaft

Sukzessive wurde die Produktlinie Commerz Real Institutional für (semi-)professionelle Kunden aufgesetzt. Mittlerweile ist eine Fokussierung auf diese Kundengruppe erfolgt. Im aktuellen Marktumfeld werden Lösungen für Retailinvestoren nur opportunistisch angestrebt. Der konsequente Schwenk zu (semi-)professionellen Investoren trägt nunmehr Früchte.

Die Anzahl der Produkte, die Summe der eingeworbenen Mittel (275,7 Millionen Euro) und die Assets under Management (605,5 Millionen Euro (Vorjahr 413,6 Millionen Euro)) konnten signifikant gesteigert werden.

Folgende Produkte werden aktuell angeboten, bzw. sind in konkreter Planung:

- Commerz Real Institutional Hotel Fund (offener Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen)

- Commerz Real Institutional Smart Living Fund (offener Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen - Platzierung abgeschlossen)
- Commerz Real Institutional Renewable Energies (geschlossener Spezial-AIF)
- Commerz Real Institutional Smart Living Europe (offener Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen)
- Commerz Real Institutional Infrastructure Offshore Fund (geschlossener Spezial-AIF)

Das Portfolio- und Risikomanagement, sowie das Asset Management der Infrastruktur Assets erfolgt direkt von Mitarbeitern der CR KVG, die restlichen Dienstleistungen werden von der CR AG eingekauft, um Skaleneffekte für die Investoren zu generieren und aufsichtsrechtlich eine Einheitlichkeit der Risikosteuerung in der Commerz Real Gruppe sicherzustellen. Außerdem sind die Geschäftsführer bei der CR KVG angestellt.

Die Steuerung der CR KVG erfolgt im Wesentlichen anhand ausgewählter finanzieller Leistungsindikatoren, die auf einer IFRS-Bilanzierung basieren. Bei der Beurteilung der bedeutendsten Leistungsindikatoren wurde sich im Wesentlichen an der regelmäßigen Berichterstattung an die Organe und an internen Analysen orientiert. Der Fokus richtet sich dabei auf die nachfolgend dargestellten Key Performance Indicators (KPI).

Infolge der gesunkenen Aufwendungen für die Geschäftsbesorgung der Gesellschaft durch die CR AG, die sich im Verwaltungsaufwand niederschlagen und geringerer Provisionsaufwendungen zur Erschließung der (semi-)professionellen Investoren, hat die CR KVG im Berichtsjahr wie erwartet ein verbessertes aber unverändert negatives Ergebnis vor Steuern nach HGB von 6,0 Millionen Euro (Vorjahr 9,5 Millionen Euro) erzielt. Die Aufwandsquote (CIR), die für das Berichtsjahr deutlich geringer erwartet wurde, betrug demzufolge in 2018, wie in den Vorjahren, mehr als 100 Prozent.

Das HGB-Ergebnis der CR KVG geht über den Ergebnisabführungsvertrag in den Jahresabschluss der CR AG ein. Sowohl die CR KVG als auch die CR AG werden in den Konzernabschluss der Commerzbank AG einbezogen.

3. Finanz-, Vermögens- und Ertragslage

3.1 Finanzlage

Die CR KVG verfügt am Bilanzstichtag über liquide Mittel in Höhe von 5,5 Millionen Euro (Vorjahr 6,4 Millionen Euro). Während der bisherigen Vertragslaufzeit wurden alle Zahlungsverpflichtungen seitens der Geschäftspartner ordnungsgemäß erbracht. Die Liquiditätslage der CR KVG ist vor dem Hintergrund der Einbindung in den Commerz Real- bzw. den Commerzbank-Konzern geordnet. Die Gesellschaft war im Berichtsjahr jederzeit in der Lage, ihren finanziellen Verpflichtungen nachzukommen.

3.2 Vermögenslage

Das Vermögen der CR KVG von 12,1 Millionen Euro (Vorjahr 16,7 Millionen Euro) besteht im Wesentlichen aus Forderungen gegenüber der Gesellschafterin CR AG, die sich hauptsächlich mit 6,0 Millionen Euro (Vorjahr 9,5 Millionen Euro) aus dem Verlustausgleichsanspruch aufgrund des bestehenden Ergebnisabführungsvertrages ergeben. Darüber hinaus bestehen 5,5 Millionen Euro (Vorjahr 6,4 Millionen Euro) liquide Mittel, die kurzfristig verfügbar sind.

Die Refinanzierung der Gesellschaft erfolgt im Wesentlichen über das voll eingezahlte Stammkapital von 5,0 Millionen Euro (Vorjahr 5,0 Millionen Euro). Das Eigenkapital ist aufgrund der Verlustübernahme durch die CR AG unverändert gegenüber dem Vorjahr.

Darüber hinaus bestehen Verbindlichkeiten aus der an die Muttergesellschaft zu zahlenden Geschäftsbesorgungsgebühr von 5,0 Millionen Euro (Vorjahr 9,0 Millionen Euro).

3.3 Ertragslage

Die CR KVG weist im Berichtsjahr ein negatives Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit vor Steuern (EBT) von 6,0 Millionen Euro aus (Vorjahr: -9,5 Millionen Euro).

Der Provisionsüberschuss beinhaltet Provisionserträge von insgesamt 3,5 Millionen Euro (Vorjahr ebenfalls 3,5 Millionen Euro) und entfällt im Wesentlichen auf Verwaltungsvergütungen von 0,7 Millionen Euro (Vorjahr 0,5 Millionen Euro) sowie Einmalgebühren für den Kauf von Sachwerten von 2,8 Millionen Euro (Vorjahr: 2,8 Millionen Euro). Diesen Erträgen stehen Provisionsaufwendungen von 0,3 Millionen Euro (Vorjahr: 0,9 Millionen Euro) für Vermittlungsleistungen gegenüber.

Die anderen Verwaltungsaufwendungen werden dominiert von der Geschäftsbesorgungsgebühr der CR AG von 5,3 Millionen Euro (Vorjahr 9,0 Millionen Euro) sowie Rechts- und Beratungsaufwendungen aufgrund von Immobilienkäufen von 0,3 Millionen Euro (Vorjahr: 0,9 Millionen Euro).

Im sonstigen betrieblichen Ergebnis sind im Wesentlichen die Erfolge aus der Währungsumrechnung von Transaktionen in US-Dollar enthalten sowie der Nettoaufwand aus den Pensionsverpflichtungen.

Das Jahresergebnis des Geschäftsjahres von -6,0 Millionen Euro (Vorjahr: -9,5 Millionen Euro) wird aufgrund des Ergebnisabführungsvertrages mit der CR AG von dieser übernommen.

4. Risikobericht

Bestandsgefährdende Risiken und Risiken mit wesentlichem Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sind aufgrund des bestehenden Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrages mit der CR AG nicht erkennbar.

Aufgrund der Einbindung in die Commerz Real Gruppe bildet die Gesamtrisikostrategie der CR AG den inhaltlichen Orientierungsrahmen für die Risikostrategie der CR KVG, soweit dies den Anlegerinteressen nicht entgegensteht. Die Ableitung der Risikostrategie der CR KVG berücksichtigt damit alle wesentlichen Risiken der Gesellschaft und erfolgt unter Beachtung der übergeordneten Aussagen in der Gesamtrisikostrategie der CR AG.

Die Risikostrategie der CR KVG strebt die Sicherstellung der eigenständigen Risikotragfähigkeit der Gesellschaft an und hat zum Ziel, einen entsprechenden Beitrag zur Vermeidung des Eintretens eines (Kapital-)Notfalls auf Gruppenebene zu leisten. Für die Risikostrategie zeichnet sich die Geschäftsführung verantwortlich.

Das Geschäftsmodell der CR KVG umfasst offene und geschlossene Publikums-AIF und offene sowie geschlossene Spezial-AIF als Produkte für Retail und (semi-) professionelle Investoren (institutionelle Investoren). Die CR KVG fungiert dabei als externe Kapitalverwaltungsgesellschaft für die Anlagevehikel (AIF). Die wesentlichen Risiken konzentrieren sich (auch aufgrund des noch im Aufbau befindlichen Portfolios) daher auf Reputationsrisiken sowie operationelle Risiken in Form von Haftungsansprüchen von Investoren wegen fehlerhafter Verwaltung der Investmentvermögen und aus fehlerhaften Anlageprospekten.

Geschäftsimmanent existiert für die CR KVG bzw. die Commerz Real Gruppe ein Risiko aus der Nicht-Platzierung von Anteilen an von der CR KVG initiierten Fonds (Nicht-Platzierungsrisiko) und zudem ein Risiko aus der Nicht-Einzahlung platzierter Kapitalanteile durch die jeweiligen Investoren (Nicht-Einzahlungsrisiko). Aufgrund § 149 Absatz 2 KAGB i.V.m. § 93 Absatz 7 KAGB besteht ein

Haftungsanspruch des AIF gegenüber der CR KVG bezüglich der Einzahlung für die platzierten Anteile, sofern diese ganz oder teilweise nicht von den beigetretenen Anlegern erbracht werden.

Das unmittelbare Platzierungsrisiko ist für die CR KVG generell ausgeschlossen aufgrund einer ausreichenden Platzierungs- und Einzahlungsgarantie von einem anderen Unternehmen der Commerz Real Gruppe bzw. aufgrund vorliegender Zusagen institutioneller Investoren.

Die ebenfalls geschäftsimmanent existierenden Geschäftsrisiken hängen insbesondere vom verwalteten Vermögen ab, sind aufgrund des insgesamt eher langfristigen Anlagehorizonts der Investmentprodukte relativ zeitstabil und weisen eine hohe Risikoabsorptionsfähigkeit auf.

Außerhalb des operationellen Risikos (OpRisk) existieren per Stichtag 31. Dezember 2018 keine quantifizierbaren, wesentlichen Risiken für die CR KVG.

Das operationelle Risiko wird definiert als die Gefahr von Verlusten, die infolge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Verfahren und Systemen, Menschen oder infolge externer Ereignisse eintreten. Diese Definition beinhaltet Rechtsrisiken. Reputations- und strategische Risiken sind in dieser Definition nicht enthalten. Der Value at Risk (VaR) für operationelle Risiken betrug zum Jahresultimo 0,24 Millionen Euro (Vorjahr 0,18 Millionen Euro). Der Anstieg des operationellen Risikos auf 0,24 Millionen Euro ist bedingt durch die Anpassung der Berechnung auf Basis der durchschnittlichen Ist-Bruttoerträge der letzten drei Jahre.

Im Geschäftsjahr 2018 war die Risikotragfähigkeit der CR KVG jederzeit gegeben. Es besteht eine Überdeckung der Risikobeiträge durch das Risikodeckungspotenzial in Höhe von 6,6 Millionen Euro (Vorjahr 10,5 Millionen Euro). Der Rückgang resultiert im Wesentlichen aus dem Rückgang der Risikodeckungsmasse.

In der CR KVG stehen insbesondere alle Aktivitäten im Rahmen der Portfolioverwaltung im Kern der OpRisk-Betrachtung. Fehler und Fahrlässigkeit sowie bewusstes und unbewusstes Fehlverhalten können zu Haftungsansprüchen seitens der Anleger/Investoren oder zur Notwendigkeit von Kulanzzahlungen zur Vorbeugung von Reputationsschäden führen.

Nach Übergang der Funktion des operativen Risikomanagements auf die Gesellschaft bleibt diese auch weiterhin in vollem Umfang in das Risikocontrolling System ihres Geschäftsbesorgers, der CR AG, einbezogen.

5. Prognosebericht, Chancen und Risiken

5.1 Planungsannahmen

5.1.1 Gesamtwirtschaftliche Entwicklung der relevanten Märkte im Jahr 2019

Die Weltwirtschaft wird 2019 wohl etwas langsamer wachsen. Das größte Risiko geht von China aus, wo die Wirtschaft an Fahrt verloren hat. Hinzu kommt der Handelsstreit mit den USA, der den Ausblick für die chinesische Wirtschaft zusätzlich trübt. Der chinesischen Politik dürfte es aber wie schon in früheren Jahren gelingen, einen Einbruch der Wirtschaft zu verhindern, der die politische und gesellschaftliche Stabilität gefährden könnte. Die Regierung hat bereits Gegenmaßnahmen ergriffen und Private und Unternehmen durch Steuersenkungen entlastet. Hinzu kommt eine Lockerung der Geldpolitik. Sollten die bisherigen Maßnahmen nicht ausreichen, dürften weitere folgen.

In den USA wird sich der Aufschwung 2019 wohl fortsetzen. Übertreibungen, deren Korrektur die Wirtschaft in eine Rezession treiben könnte, sind nicht auszumachen. Allerdings werden die Zinserhöhungen und der nachlassende Impuls seitens der Finanzpolitik wohl für ein etwas moderateres Expansionstempo sorgen.

Mit 2,5 Prozent wird die US-Wirtschaft 2019 aber immer noch stärker wachsen als das Produktionspotenzial. Die schon sehr niedrige Arbeitslosigkeit wird weiter fallen. Dies dürfte den unterliegenden Preisauftrieb weiter verstärken. Entsprechend gehen wir davon aus, dass die US-Notenbank ihre Leitzinsen 2019 um weitere 50 Basispunkte anheben wird. Mit 2,75 Prozent bis 3,0 Prozent läge der Leitzins dann in einem Bereich, der als neutral betrachtet wird.

Das größte Risiko droht der US-Wirtschaft von der Politik. Der Streit zwischen Republikanern und Demokraten, die seit den Wahlen im November 2018 über eine Mehrheit im Repräsentantenhaus verfügen, und der Handelsstreit mit China sorgen für Verunsicherung.

Im Euroraum hat die Konjunktur 2018 merklich an Schwung verloren. Ein Abgleiten der Wirtschaft in eine Rezession ist gleichwohl wenig wahrscheinlich. So wird die Binnennachfrage weiterhin durch die expansive Geldpolitik der EZB angeschoben. Zwar hat die EZB zum Jahreswechsel ihr Anleihenkaufprogramm eingestellt. Aber das bedeutet nicht das Ende der lockeren Geldpolitik. Der EZB-Einlagensatz dürfte noch längere Zeit bei -0,4 Prozent liegen.

Die niedrigen Zinsen machen die immer noch hohe Verschuldung vieler Unternehmen und privater Haushalte tragbar.

Auch das außenwirtschaftliche Umfeld dürfte sich mit der Stabilisierung der chinesischen Konjunktur wieder etwas aufhellen. Trotz eines wieder anziehenden Wirtschaftswachstums im Verlauf des Jahres wird im Jahresdurchschnitt 2019 aber wohl nur ein Plus von knapp 1,5 Prozent im Euroraum erreicht werden.

Der Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union (EU) wird die Konjunktur im Euroraum wohl nicht nachhaltig beeinträchtigen. Dies gilt selbst für den Fall, dass sich EU und Großbritannien nicht auf ein Austrittsabkommen einigen. Denn auch dann werden beide Seiten bestrebt sein, die wirtschaftlichen Verwerfungen zu minimieren. Unter der Prämisse, dass es im britischen Unterhaus zu einer Einigung über den Austrittsvertrag mit der EU kommt, gehen wir davon aus, dass die britische Wirtschaft 2019 um 1,6 Prozent zulegen wird.

Die deutsche Wirtschaft sollte nach dem schwachen zweiten Halbjahr 2018 im Verlauf von 2019 wieder an Schwung gewinnen. Gestützt wird die Konjunktur vor allem durch eine weiterhin rege Investitionstätigkeit. Aber auch vom Konsum und Export dürften im Verlauf des Jahres wieder stärkere Impulse ausgehen. Für das Gesamtjahr ist mit einem Zuwachs von 1,2 Prozent zu rechnen, nach 1,5 Prozent im vergangenen Jahr.

Allerdings ist auch zu beobachten, dass die Lohnstückkosten der deutschen Unternehmen bereits seit Jahren stärker steigen als im Rest der Währungsunion. Und am Immobilienmarkt - insbesondere in den Ballungsräumen - wirken die niedrigen Zinsen zunächst noch weiter preistreibend. Die weltweiten gewerblichen Immobilienmärkte befinden sich in der Spätphase des aktuellen Marktzyklus, dabei ist der US-amerikanische Immobilienmarkt weiter im Zyklus fortgeschritten als der europäische oder asiatische. 2019 nimmt in Asien und Europa die Wahrscheinlichkeit zu, dass es auch hier zu einer Trendwende bei der Ankaufsrendite und den Kapitalwerten kommt.

5.1.2 Planungsannahmen der CR KVG

Die Erstellung der Mehrjahresplanung 2019-2022 erfolgte in enger Abstimmung mit der CR AG. Sie basiert auf einer dezidierten Bottom-Up-Planung und wurde durch die Geschäftsführung aufgestellt und am 4. Dezember 2018 mit dem Aufsichtsrat erörtert und unter Anpassungen von diesem verabschiedet.

Einen wesentlichen Werttreiber zur Erreichung des für 2019 geplanten operativen Ergebnisses vor Sondereffekten stellt das geplante Neugeschäft dar.

Unser Ziel ist es, das Neugeschäft auszuweiten, um unsere angestrebten Ertrags- und Kostenziele zu erreichen. Unsere Strategie basiert auf dem Wachstum durch Neugeschäft im In- und Ausland.

Zu den Risikofaktoren, die bei ungünstigem Verlauf das prognostizierte Jahresergebnis der CR KVG in einem erheblichen, derzeit jedoch nicht quantifizierbaren Ausmaß, beeinträchtigen können, zählen im Wesentlichen die Preisentwicklung von Vermögenswerten und Turbulenzen an den Kapitalmärkten, die z.B. durch geopolitische Entwicklungen und/oder divergente internationale Zinsentwicklungen hervorgerufen werden können. Ein weiterer kritischer Erfolgsfaktor bleibt die zur Neugeschäftsausweitung erforderliche Beschaffung hochwertiger Sachwerte.

Chancen für das Geschäftsmodell der CR KVG ergeben sich nach wie vor aus der unverändert hohen Nachfrage nach Sachwerten durch Investoren, dem aktuellen Niedrigzinsumfeld und aus der geplanten Ausweitung der Zusammenarbeit mit der Commerzbank.

5.2 Prognose der geschäftlichen Entwicklung der CR KVG

Im Fokus werden in 2019 weiterhin Lösungen für (semi-)professionelle Kunden stehen. Die Strukturierung (insbesondere offen oder geschlossen) wird konsequent an den Kundenbedürfnissen ausgerichtet. Publikums-AIF werden gegebenenfalls opportunistisch angeboten werden.

Das Umfeld für Sachwerte bleibt auch in 2019 weiter herausfordernd. Die auf Sicht anhaltende Niedrigzinspolitik wird das Geschehen an den Märkten weiter bestimmen, bietet aber auch Chancen.

Im Bereich der Anlageprodukte gilt es, der unverändert hohen Nachfrage nach Sachwerten durch (semi-)professionelle Investoren, aber auch den gestiegenen Ansprüchen, sowohl der Investoren als auch aus regulatorischer Sicht, an die Kapitalverwaltungsgesellschaften zu begegnen.

Auf Basis unserer Markteinschätzung in den jeweiligen Assetklassen verbunden mit den Rückkopplungen aus den Investorengesprächen sowie regulatorischen Entwicklungen werden wir konsequent Folgeprodukte generieren. Kritischer Erfolgsfaktor bleibt die Assetbeschaffung hochwertiger Sachwertinvestitionen. Daneben wird es wichtig sein, unsere vorhandene Expertise in Strukturierung und laufendem Management an die Investoren zu transportieren und weiter zu beweisen.

Wir rechnen damit, von der aktuellen Marktkonsolidierung als etablierter Player mit hervorragendem Track Record zu profitieren und uns entsprechende Marktanteile zu sichern.

5.3 Gesamtaussage zur voraussichtlichen Entwicklung

Kritischer Erfolgsfaktor für die geschäftliche Entwicklung der CR KVG bleibt auch 2019 die zur Neugeschäftsausweitung erforderliche Assetbeschaffung hochwertiger Sachwertinvestitionen. Die Prognose basiert auf einem internen Planungsprozess, der laufend auf Basis aktueller Erkenntnisse fortgeführt wird. Gegenstand dieses Planungsprozesses sind neben dem operativen Ergebnis als weiterer KPI auch die Aufwands-Ertrags-Relation (CIR).

Unter der Voraussetzung, dass die Platzierung bzw. Abruf der Eigenkapitalzusagen durch Asseterwerbe der fünf Spezial-AIFs in 2019 wie geplant erfolgt, erwarten wir für die Gesellschaft für den Prognosezeitraum 2019 ein deutlich besseres Ergebnis vor Steuern als 2018, welches knapp unter dem Break-Even-Point liegen sollte. Daraus ergibt sich auch für 2019 plangemäß eine Aufwandsquote über 100% (CIR). Abgeleitet aus den Prognosen erwarten wir für die KVG ein leicht negatives Ergebnis auch im Einzelabschluss.

Düsseldorf, den 5. März 2019

- Geschäftsführung -
(Roscheda)
(Szczodrowski)