

# IMMOBILIEN FINANZIERUNG



DER LANGFRISTIGE KREDIT

DIGITALER  
SONDERDRUCK



# EXPO REAL 2018



INTERVIEW MIT CHRISTOF WINKELMANN

„ES LÄSST SICH BEI DEN INVESTOREN DURCHAUS EINE ERHÖHUNG DER RISIKOBEREITSCHAFT FESTSTELLEN“



Quelle aller Fotos: Expo Real

## EXPO REAL-SPECIAL

## „ES LÄSST SICH BEI DEN INVESTOREN DURCHAUS EINE ERHÖHUNG DER RISIKOBEREITSCHAFT FESTSTELLEN“

Anhaltend niedrige Zinsen, intensiver Wettbewerb, hohe regulatorische Dichte und Digitalisierung – das aktuelle Umfeld für gewerbliche Immobilienfinanzierer ist zweifellos anspruchsvoll. Welche Strategien die Aareal Bank in diesen herausfordernden Zeiten verfolgt, erörtert Christof Winkelmann im Interview mit I&F. Er sieht die Stärke seines Instituts nicht zuletzt in der Kombination aus lokaler Marktexpertise und immobilien-spezifischem Know-how begründet. Nur dadurch könne den hohen Anforderungen der Kunden nach passgenauen Finanzierungslösungen Rechnung getragen werden. Die Erfolge im Neugeschäft scheinen diesen Ansatz zu bestätigen. Mit Blick auf die derzeit sehr dynamisch wachsende Fin- und Proptech-Szene zeigt er sich aufgeschlossen, an ein Rütteln der Newcomer am Thron der etablierten Gewerbeimmobilienfinanzierer glaubt er gleichwohl nicht.

Red.

**Herr Winkelmann, mit welchen Erwartungen fahren Sie dieses Jahr auf die Expo Real?**

Wie jedes Jahr bietet die Expo Real die Möglichkeit, sich innerhalb von einem kurzen Zeitraum mit vielen Kunden und Partnern auszutauschen. Dies geschieht natürlich auch zur Anbahnung von Neugeschäft, aber es nützt beiden Seiten vielmehr, sich über die verschiedenen Immobilienmärkte, -klassen und -einschätzungen ein differenzierteres Bild zu machen. Auch die zunehmende Integration der Digitalisierung des Immobiliengeschäftes wird hierbei sicherlich eingehend diskutiert werden.

**Hat die Bedeutung der Messe für Ihr Haus – gerade mit Blick auf das Neugeschäft – in den vergangenen Jahren eher zu- oder abgenommen?**

Traditionell nutzen wir die Messe, um uns mit unseren Kunden sowohl über konkrete Finanzierungen und Geschäftsmöglichkeiten, als auch über allgemeine Marktentwicklungen zu unterhalten. In diesem Sinne ist und bleibt sie für die Aareal Bank

eine wichtige Arbeits- und Kommunikationsplattform.

**Große Aufmerksamkeit auf der Messe dürfte wieder einmal der Frage zukommen, an welcher Stelle Deutschland und andere wichtige Märkte im Immobilienzyklus stehen. Wie schätzen Sie die Situation aktuell ein, glauben Sie an einen „ewigen Zyklus“?**

Immobilienzyklen haben nicht grundsätzlich ihre Bedeutung verloren, das heißt, auf den Immobilienmärkten wird es weiterhin zyklische Bewegungen geben. In Boomphasen gibt es oftmals eine Argumentation des „Heute ist alles anders, als in den vergangenen Zyklen“. Diese Auffassung teilen wir nicht, stellt sie doch eine Überschätzung des Booms als „ewigen Zyklus“ dar. Märkte werden weiterhin Sättigungen aufzeigen und erfahren und es wird zu entsprechenden Abschwüngen kommen. Allerdings hat die Nullzinspolitik bewirkt, dass sich der derzeitige Zyklus bereits recht lang im Aufschwung befindet.

**Was ist in Zeiten niedriger Zinsen, intensiven Wettbewerbs und steigender Regulatorik grundsätzlich das „Rezept“ der Aareal Bank? Mit welcher Aufstellung und welchem Ansatz gehen Sie angesichts dieser Herausforderungen an die Immobilienfinanzierung heran?**

Die Märkte für Gewerbeimmobilien sind wie erwähnt regelmäßigen Zyklen unterworfen. Jede Phase eines Immobilienzyklus – über Abschwung, Stabilisierung und Erholung hin zur Boomphase und folgender

Marktsättigung – bringt für die Marktakteure ganz eigene Herausforderungen mit sich. Besonders für die Kreditgeber an den Gewerbeimmobilienmärkten sind die fachlichen Anforderungen aufgrund mannigfaltiger Bedürfnisprofile ihrer Kunden sehr vielschichtig. Aus Sicht des Kunden ist es ganz wesentlich, dass ein Finanzierer über ausgeprägtes immobilien-spezifisches Know-how verfügt. Dieses drückt sich in der individuellen, persönlichen Betreuung des Kunden und in der Fähigkeit aus, ihm maßgeschneiderte Finanzierungslösungen anbieten zu können.

Das erfordert profunde Marktkenntnisse, Verständnis für die verschiedenen Objektarten und die unterschiedlichen Marktbedingungen in den Regionen der Welt – und das unter Berücksichtigung der jeweiligen Phase eines Immobilienzyklus. Genau diesen Ansatz verfolgen wir. Ob es Bürogebäude, Hotels, Shoppingcenter oder Logistik- und Wohnimmobilien sind, ob in Nordamerika, Asien oder Europa: Wir wollen unsere Kunden mit passgenauen und flexiblen Lösungen unterstützen. Die Stärke der Aareal Bank ist die Kombination aus lokaler Marktexpertise und branchenspezifischem Know-how. Neben Fachleuten vor Ort verfügen wir über Expertenteams für Logistik-, Shoppingcenter- und Hotelfinanzierungen. Mit unserer Syndizierungskompetenz und einem etablierten Netzwerk bieten wir unseren Kunden dabei höchstmögliche Flexibilität.

**Welche konkreten Erfolge und Deals konnten Sie damit bislang im Jahr 2018 erzielen?**

Wir sind mit unserem bisherigen Neugeschäft sehr zufrieden. Nach sechs Monaten lag das Neugeschäftsvolumen bei insgesamt 4,2 Milliarden Euro nach 3,8 Milliarden Euro im Vorjahreshalbjahr. Damit liegen wir voll im Plan, unser Gesamtjahresziel eines Neugeschäftsvolumens von sieben bis acht Milliarden Euro zu erreichen. Sie sehen, dass wir gut unterwegs sind, auch wenn wir nicht über jeden abgeschlossenen Deal berichten können.

Im August dieses Jahres konnten wir beispielsweise eine Vereinbarung mit Apollo Global Management über eine Darlehens-

ZUR PERSON

**CHRISTOF WINKELMANN**

Mitglied des Vorstands,  
Aareal Bank AG,  
Wiesbaden



Quelle: Aareal Bank AG

fazität von bis zu 800 Millionen Euro zur Finanzierung eines paneuropäischen Portfolios von Logistikimmobilien vereinbaren. Darüber hinaus haben wir im März 2018 eine Finanzierung von insgesamt 460 Millionen US-Dollar für das Waldorf Astoria/Beverly Hilton Hotel in Los Angeles bereitgestellt, in London finanzieren wir das Cannon Bridge House-Büro mit rund 150 Millionen britische Pfund sowie in Issy Les Moulineaux, Frankreich, den Bürokomplex Naropa für 136 Millionen Euro, um nur einige Beispiele zu nennen.

### Welchen Stellenwert hat im aktuellen Marktumfeld das Syndizierungs-geschäft für die Aareal?

Die Syndizierung ermöglicht es ganz generell, sich an attraktiven Finanzierungen zu beteiligen beziehungsweise solche bereitzustellen, die für eine Bank alleine zu groß wären. Somit ist es ein wichtiges Instrument zur Risiko- und Bilanzsteuerung. Wir haben daher in den vergangenen Jahren unser Syndizierungsnetzwerk kontinuierlich ausgebaut und unterstützen dadurch unsere Kunden bei der Realisierung ihrer Projekte. In der aktuellen Marktsituation ist die Syndizierung gerade bei größeren Portfoliotransaktionen attraktiv.

### Werden Banken auch in Zukunft ihre Rolle als Kreditgeber behalten – oder werden sie zunehmend durch alternative Finanzierer abgelöst?

Ich glaube nicht, dass Banken als Kreditgeber obsolet werden. Klar ist aber, dass das Zusammenbringen von Kreditnehmer und Kreditgeber durch die Digitalisierung anders dargestellt werden kann. Das betrifft aber nur einen Teil der Prozesskette. Die Finanzierung von großen Gewerbeimmobilien ist kein 0815-Standardkreditgeschäft, das auf Knopfdruck funktioniert. Nehmen wir eine Hotelfinanzierung als Beispiel: Dafür sollte ein Kreditgeber nicht nur etwas von der Strukturierung großvolumiger Finanzierungen verstehen, sondern auch, wie das Hotelgeschäft selbst funktioniert. Auf solche komplexe Situationen konzentrieren wir uns, und dieser Teil wird nur schwer auf Knopfdruck darstellbar sein.

### Die Transaktionsvolumina von Gewerbeimmobilien auf den wichtigsten globalen Märkten steigen

**weiter, die Attraktivität scheint sich in Zeiten handels- und geopolitischer Unsicherheiten sogar noch zu erhöhen. Ist diese Entwicklung, auch vor dem Hintergrund der zuletzt eingetrübten Konjunkturaussichten in vielen Ländern, fundamental gerechtfertigt?**

**„Wir liegen voll im Plan, unser Gesamtjahresziel eines Neugeschäftsvolumens von sieben bis acht Milliarden Euro zu erreichen.“**

Die Transaktionsvolumina entwickelten sich im bisherigen Jahresverlauf gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum recht uneinheitlich. Steigende Transaktionsvolumina sahen wir im asiatisch-pazifischen Raum, während sich Nordamerika nahezu stabil entwickelte und die europäischen Märkte von einem signifikanten Rückgang bei den Transaktionsvolumina geprägt werden. Die Gewerbeimmobilie hat sich in den vergangenen Jahren mehr und mehr zu einer Assetklasse mit dauerhaftem Interesse der Investoren entwickelt. Risiken und Unsicherheiten im Umfeld sind durchaus vorhanden. Die Konjunkturaussichten sind gegenüber der sehr guten Konjunktur Ende 2017/Anfang 2018 zwar eingetrübt, von einer rezessiven Entwicklung gehen die Analysten jedoch derzeit nicht aus.

### Beobachten Sie bei Investoren derzeit eine erhöhte Risikobereitschaft? Und falls ja, ist die Aareal Bank ebenfalls bereit, höhere Risiken einzugehen?

Es lässt sich bei den Investoren durchaus eine Erhöhung der Risikobereitschaft feststellen. Absolute Topimmobilien sind derzeit als Angebote auf dem Markt nur wenig vorhanden. Investoren weichen dem vermehrt aus, indem sie beispielsweise in Nebenlagen investieren. Die Aareal Bank ist hinsichtlich der Qualität des Investments und seiner wertbestimmenden Faktoren, etwa der Lage, anspruchsvoll und hat dies auch beibehalten.

### Wie beurteilen Sie generell das Zusammenspiel von Preisen, Margen und Renditen aktuell? Wie verändert sich das?

Die Nullzinspolitik der Zentralbanken hat die Renditeanforderungen der Investoren

für Gewerbeimmobilien deutlich sinken lassen. Dies führt – unter sonst gleichen Umständen – zu einem Anstieg der Immobilienwerte. Gleichzeitig sind die Margen mit der durch die Geldpolitik unterstützten hohen Liquidität unter Druck geraten. Da aktuell eher von einem moderaten Zinsanstieg ausgegangen wird, dürfte dies die Margenentwicklung künftig eher geringfügig beeinflussen.

### Der Anteil des Geschäfts der Aareal Bank in Deutschland ist traditionell vergleichsweise niedrig. Sind die Mikromargen der einzige Grund dafür?

In der Tat ist der deutsche Markt ein sehr wettbewerbsintensiver Markt, der in der Folge niedrige Margen aufweist. Wir sind hier durchaus aktiv, aber eben nicht zu jedem Preis, sondern konzentrieren uns auf Finanzierungen, die einer speziellen Strukturierungsexpertise bedürfen.

### Was sind aktuell die strategisch wichtigsten Auslandsmärkte der Aareal und warum?

Ein Fokus liegt derzeit weiterhin in Nordamerika, wo wir Neugeschäft zu attraktiven Margen zeichnen können. Nach wie vor sind wir darüber hinaus in vielen europäischen Märkten finanzierungsbereit. Denn Europa stellt weiterhin eine wichtige Basis für unser Geschäft dar. In Asien fokussieren wir uns auf China, wären aber

**„Vieles spricht dafür, dass Online- und Offlinehandel langfristig zusammenwachsen werden.“**

auch in anderen Ländern grundsätzlich finanzierungsbereit. Wichtig für die Attraktivität des Marktes ist natürlich nicht nur die Ertrags- und Wettbewerbssituation, sondern auch seine Stabilität, die etwa von Parametern wie der rechtlichen und wirtschaftlichen Stabilität sowie einer hohen Marktliquidität geprägt sein sollte.

### Im zweiten Quartal 2018 haben Sie Ihr USA-Geschäft jedoch relativ stark zurückgefahren: Was waren die Gründe hierfür?

Die strategiekonforme Expansion in Nordamerika ist sehr erfolgreich verlaufen. Wir haben 2017 und im bisherigen Jahresverlauf 2018 unser Exposure in der Region

deutlich ausgebaut. Der Anteil unseres Nordamerika-Exposure am Gesamtkreditportfolio lag per 30. Juni 2018 bei 24 Prozent. Damit fühlen wir uns im aktuellen Umfeld wohl. Wir wollen einen hohen Grad an regionaler Diversifizierung beibehalten, die Größe des dortigen Marktes lässt aber auch genügend Spielraum zu, um weitere Opportunitäten für uns zu nutzen.

**Welche großen Trends beobachten Sie darüber hinaus in für die Aareal wichtigen Assetklassen wie Hotel, Retail und Logistik? Und welche Implikationen hat das für Sie als Finanzierer?**

Die Digitalisierung ist ein großer Trend, der die Nutzung von Immobilien nachhaltig in Richtung einer höheren Betreuungsintensität verändert. Beispiel Retail: Hier gibt es eine Entwicklung vom stationären Handel hin zu Omni-Channel, also der integrierten Nutzung einer einzelnen Marke über verschiedene Kanäle und Geräte.

Vieles spricht dafür, dass Online- und Offlinehandel langfristig zusammenwachsen werden. Das bedeutet für den Einzelhandel: Er muss Geschäftsstrategien neu definieren, in denen moderne Technologien ein fester Bestandteil sind. So bleiben ohne Frage Immobilien auch weiterhin der wichtigste Bestandteil des Einzelhandels, aber die Aspekte von Omni-Channel müssen in das Center integriert werden. Für Immobilienfinanzierer wiederum heißt das, dass sie Marktkennntnis mitbringen und frühzeitig relevante Trends

erkennen sowie deren Auswirkungen einordnen und bewerten müssen.

**Das Thema Digitalisierung treibt mittlerweile so ziemlich jede Branche um. Welchen Einfluss hat es auf die als komplex und wenig standardisierbar geltende Wertschöpfungskette gewerblicher Immobilienfinanzierungen?**

Die Digitalisierung beeinflusst natürlich auch die Wertschöpfungskette bei gewerblichen Immobilienfinanzierungen – dessen sind wir uns bewusst. Aus diesem Grund setzen wir uns auch sehr aktiv mit die-

**„Wir beobachten den dynamischen Markt von Prop- und Fintechs intensiv und prüfen dabei auch Möglichkeiten von Kooperationen oder Investments.“**

sem Thema auseinander. So wollen wir Chancen identifizieren sowie neue Lösungen und Weiterentwicklungen finden. Wir beschäftigen uns intensiv mit neuen Technologien, um zum Beispiel vorhandene Medienbrüche innerhalb der Kreditprozesse zu reduzieren. Darüber hinaus haben wir für unsere Analysen eine Geomarktdatenbank entwickelt, die intensiv genutzt wird und schnell genaue Ergebnisse liefert. Wir sind davon überzeugt, dass die Digitalisierung trotz der hohen Anforderung an strukturierte Immobilienfinanzierungen auch in diesem Segment Einzug nimmt und bereiten uns hierauf vor.

**Haben Sie bereits erste Erfahrungen in der Zusammenarbeit mit Fintechs gesammelt?**

Natürlich beobachten wir als Unternehmensgruppe den dynamischen Markt von Prop- und Fintechs intensiv und prüfen dabei auch Möglichkeiten von Kooperationen oder Investments, wenn der strategische Fit vorhanden ist. Beispielsweise haben wir im April eine Zusammenarbeit mit Plug and Play, der weltweit größten Start-up-Plattform, geschlossen.

Die Zusammenarbeit mit Plug and Play ermöglicht es uns, einen breiten und globalen Zugang zur dynamischen Start-up-Szene zu bekommen. Im Rahmen dieser Kooperation sind wir Gründungsmitglied der gemeinsam von Plug and Play und dem Frankfurter Start-up-Accelerator Tech-Quartier neu gegründeten Innovationsplattform „Fintech Europe“ in Frankfurt.

Wir haben in der Gruppe bereits erste Projekte und sogenannte Proof of Concepts mit Start-ups durchgeführt. Dabei beschäftigen wir uns immer mit Themen, die mit Blick auf das Strategieprogramm Aareal 2020 von großer Relevanz sind. Beispiele sind etwa die Ausweitung existierender und die Erschließung neuer Exit-Kanäle sowie die Nutzbarmachung neuer (digitaler) Geschäftsmöglichkeiten entlang der Wertschöpfungskette. Selbstverständlich bleiben wir hier auch weiterhin am Ball. ■■■