

## Im Gespräch

# „Der Erfolgsfaktor der Zukunft ist die bestmögliche Nutzung der vorhandenen Datenbasis“

Es sind wahrlich anspruchsvolle Zeiten für Real-Estate-Investmentgesellschaften: Die Intensivierung des Wettbewerbs, neue Assetklassen, steigende regulatorische Anforderungen, unsichere geopolitische Rahmenbedingungen und veränderte Kundenansprüche sind nur einige der Stichpunkte, die fortlaufend nach Antworten verlangen. Im Gespräch mit der I&F-Redaktion spricht Barbara A. Knoflach, die weltweite Leiterin des Bereichs Investment Management bei BNP Paribas Real Estate darüber, wie sich ihr Haus für die Zukunft strategisch positioniert. Die Chancen der Digitalisierung will sie dabei offensiv nutzen. Angesprochen auf potenziell steigende Risiken auf einigen Immobilienmärkten gibt sie sich entspannt: Abgesehen von der Möglichkeit exogener Schocks identifiziert sie auf kurze und mittlere Sicht derzeit kaum ein erhöhtes Risikopotenzial.

### I&F **Frau Knoflach, mit welchen Erwartungen fahren Sie in diesem Jahr zur Expo Real?**

Mit den gleichen Erwartungen wie jedes Jahr: interessante Menschen treffen, gute Gespräche führen, Stimmungen ausloten. Dafür nehme ich mir inzwischen auch mal ein oder zwei Stunden Zeit, um einfach nur durch die Messehallen zu schlendern und zu schauen, was die anderen so machen. Bei den daraus entstehenden Zufallsbegegnungen finden manchmal die besten Gespräche statt. Und auf den Messen kann man anhand der Stimmung der Teilnehmer und der Aufmachung der Stände – pompös oder eher nüchtern – sehr gut ablesen, an welcher Stelle im Immobilienzyklus wir stehen. Messen sind ein guter Frühindikator.

Und nach wie vor ist die Expo Real eine Arbeitsmesse: Von daher achten wir darauf, dass unser Haus mit einer Mann-

schaft vor Ort präsent ist, die alle wesentlichen Treiber unseres Geschäfts abdeckt, also beispielsweise unsere Immobilieneinkäufer, unsere Vermieter, aber inzwischen auch diejenigen, die von der Bauseite her mit den Städten Kontakt halten.

### I&F **Was glauben Sie? Wie wird die Stimmung auf der Expo Real in diesem Jahr sein?**

Die Stimmung ist ungebremst gut. Dabei fragen wir uns alle, wann der Peak erreicht sein wird. Aber das war vor einem Jahr schon genauso.

### I&F **Warum ist die Stimmung immer noch so gut, wie sie ist? Das Ende der Niedrigzinsphase wird langsam aber sicher eingeläutet, der Wettbewerbsdruck steigt, die Investmentmöglichkeiten werden zumindest in den Toplagen geringer, die globalen Risiken nehmen zu. Warum geht das an der Immobilienwirtschaft einfach vorüber?**

Wir alle machen uns schon sehr genau Gedanken, wie die Entwicklung weitergehen wird. Aber auf kurze und mittlere Sicht sehe ich abgesehen von exogenen Schocks kaum ein erhöhtes Risikopotenzial. Wo soll in den kommenden drei Jahren das Zinserhöhungspotenzial in Europa herkommen? Viele Staaten sind noch nicht so weit. Und selbst wenn die Zinsen irgendwann steigen, werden sie sehr langsam steigen. Mit Blick auf den Break-Even der Immobilien sind etwas

höhere Zinsen durchaus zu verkraften. Es ist davon auszugehen, dass eine Zinserhöhung um 100 bis 150 Basispunkte ohne jede Auswirkung auf der Immobilienseite bleiben wird.

Auch ein Auslaufen des Quantitative Easing wird zunächst ohne Folgen bleiben, denn die Laufzeiten der angekauften Papiere sind lang. Bis hier Marktreaktionen zu spüren sind, weil diese Anleihen eher auslaufen werden als auf den Markt zu kommen, werden mehrere Jahre vergehen. Und schließlich: Die Einflussfaktoren von den Fundamentalmärkten in Europa sind in den kommenden drei bis fünf Jahren extrem positiv. Sie zeigen alle in die gleiche Richtung: nach oben.

### I&F **Wie sehen Sie die Folgen des Brexits für die europäischen Märkte, aber auch für den britischen?**

Für die europäischen Märkte sehe ich überwiegend positive Faktoren. Kontinentaleuropa wird nun noch enger zusammenrücken, mit all den positiven Folgen für Investitionen, Konjunktur, Wettbewerbsfähigkeit. Dazu kommen die wachsenden Kapitalströme, die nun verstärkt in Kontinentaleuropa investiert werden müssen. Der Immobilienmarkt in UK wird aber auch nicht zusammenbrechen. Im Gegenteil – es wird ein spannender Markt bleiben, in dem sich viele Opportunitäten bieten. Manche sprechen schon von einem „Schnäppchenmarkt“ im positiven Sinn.

### I&F **In welchen Ländern sehen Sie darüber hinaus noch Investmentchancen?**

Da sich die wirtschaftliche Erholung in Europa ausbreitet, sind die Aussichten für europäische Immobilien grundsätzlich positiv. Europa ist heterogen und befindet sich an unterschiedlichen Zeitpunkten im Zyklus, sodass es gute Investitionsmöglichkeiten sowohl in den „Kernländern“ wie Deutschland und Frankreich als auch in den spätzyklischen südeuropäischen Ländern, wie Italien, gibt.

#### Zur Person

#### Barbara A. Knoflach

Global Head of Investment Management, BNP Paribas Real Estate, Frankfurt am Main



Quelle: BNP Paribas Real Estate

## I&F Wie schätzen Sie die Lage in der Türkei ein, ist BNPPRE im türkischen Markt aktiv?

Wir waren und sind im türkischen Markt nicht aktiv. Ausgehend von der aktuellen Situation wird sich daran auch in absehbarer Zeit nichts ändern.

## I&F Hat die Bedeutung von Messen in den vergangenen Jahren zugenommen oder abgenommen?

Als Treffpunkt haben sie zugenommen, in ihrer Bedeutung für das Geschäft eher abgenommen. Es gibt heute sehr viel mehr Marktteilnehmer als früher, als die Immobilienbranche eine kleine Insel war. Auf die Messen kommt der kleine Kreis der Eingeschworenen. Aber eine Vielzahl neuer Marktteilnehmer werden Sie auf der Messe nicht finden. Das ist schade, denn es gilt in diesem Markt, die schwierige Balance zu finden zwischen den Partnern, mit denen wir schon lange zusammenarbeiten und die wir gut kennen und neuen Spielern, die schwerer einzuschätzen und mitunter auch für Überraschungen gut sind.

## I&F Das heißt, das Geschäft ist schwieriger, weil heterogener geworden?

Schwieriger würde ich gar nicht einmal sagen, aber fragmentierter. Es gibt heute sehr viel mehr Marktteilnehmer mit stark individualisierten Investmentstrategien. Neben den klassischen institutionellen Kundengruppen wie beispielsweise den Pensionskassen und Versicherungsunternehmen gibt es heute große Family Offices, Private-Equity-Anbieter und Hedgefonds. Letztere reiten oft den Zyklus, betrachten Immobilien als opportunistisches Investment, mit dem sich derzeit Geld verdienen lässt. Der Anlagehorizont bei diesen Kunden ist eher kurzfristig. Diese sind aber auch bereit, mehr Geld zu bezahlen und verzerren dadurch die Preise. Hinzu kommt noch: Die Nutzer der von uns bewirtschafteten Immobilien stellen heute andere Ansprüche.

## I&F Welche Konsequenzen hat das für die Entwicklung in den einzelnen Assetklassen?

Es wird immer anspruchsvoller. Nehmen Sie nur einmal das klassische Büro: Zehn Jahre, ein Mieter, da konnte nicht viel passieren. Die Mieterklientel, die willens ist und einen Zehn-Jahres-Mietvertrag

unterschreiben kann, wird immer kleiner. Auch hier geht der Trend zu kürzeren Mietlaufzeiten. Gleichzeitig steigen die Anforderungen an die Flexibilität. Denn alle Nutzer sind sehr viel mobiler geworden.

Darauf sind die gängigen Bürogebäude nicht eingestellt. Es kostet sehr viel Geld, immer wieder auf die entsprechenden Nutzerwünsche einzugehen und umzugestalten. In der größeren Anpassungsfähigkeit der Bürogebäude liegt für mich eine der Herausforderungen der Zukunft in diesem Segment. Ähnliches ist auch in anderen Sektoren zu beobachten. In jedem Sektor verändern sich die Dinge.

## I&F Beispielsweise?

Das klassische Shoppingcenter als Retail-Investment hat sicherlich noch Zulauf. Das gilt mit Blick in die Zukunft aber vor allem für die sehr großen Objekte. Kleinere Center leiden teilweise heute schon unter der Konkurrenz des Onlinehandels. Dadurch werden bewährte Strukturen zerstört. Ein Investor konnte sich immer auf eine Fixmiete und eine Umsatzmiete verlassen. Heute verliert das Thema Umsatzmiete mehr und mehr an Bedeutung. Durch die zunehmende Vernetzung von stationärem und Onlinehandel ist diese dem jeweiligen Standort teilweise gar nicht mehr zuzurechnen.

Und das Risiko aus den Fixmieten steigt ebenfalls, denn auch hier geht der Trend zu kürzeren Laufzeiten, häufigeren Wechseln und aufgrund des harten Wettbewerbs zu tendenziell sinkenden Konditionen. Hier müssen ebenfalls neue Geschäftskonzepte gefunden werden, die allen Bedürfnissen – von Investoren, Mietern, Verbrauchern – Rechnung tragen.

## I&F Kommen dadurch nicht auch neue Aufgaben auf die Betreiber von Shoppingcentern zu?

Doch natürlich, denn die Grenzen zwischen den verschiedenen Aufgaben verwischen zusehends. Mitunter wird erwartet, dass der Shoppingcenter-Betreiber dafür verantwortlich ist, dass der Mieter gute Umsätze macht. Das ist verkehrte Welt. Ich bin der Ansicht, dass die Aufgabe des Shoppingcenter-Betreibers nur darin liegen kann, möglichst viele kaufinteressierte Menschen in das Center

zu bekommen. Diese Aufgabe endet aber an der Schaufensterfläche. Was dahinter geschieht, liegt in der Verantwortung des Ladeninhabers.

## I&F Nächstes Stichwort: Logistik.

Hier gibt es heutzutage entweder die sehr großen Verteilzentren wie beispielsweise von Amazon oder die flexiblen, kleinen Standorte der Zubringer, die die Städte beliefern. Das stellt ganz andere Anforderungen an Flächen und Infrastruktur, aber auch an die Objekte selbst. Hallen sehen längst nicht mehr alle gleich aus, sondern müssen sich den jeweiligen Nutzern anpassen können.

## I&F Was halten Sie von neuen Sektoren wie beispielsweise Studenten oder vor allem Pflege – ist das nur ein Hype aufgrund der hohen Liquidität? Was wird sich davon etablieren?

Alternativanlagen abseits der bekannten Sektoren sind mittlerweile hoffähig geworden. Das gilt sowohl für die Investoren als auch für die Financier. Ich glaube aber, dass die große Nachfrage vor allem aus Ausweichbewegungen resultiert. Das Preisniveau in den traditionellen Anlagenklassen ist ungemütlich, weil es ungewohnt ist. Absolut liegen die Preise immer

noch unter den Höhepunkten von 2007, aber jeder fühlt sich mehr oder weniger unwohl.

Da sind wir wieder bei dem Thema des Zyklus. Trotzdem brauchen Investoren auch Rendite. Und die finden Sie in den Alternativanlagen, die hundert oder gar zweihundert Basispunkte mehr Rendite versprechen. Die spannende Frage dabei wird sein, wie es sich in einigen Jahren mit dem Risiko verhält. Reicht dieser Renditeaufschlag aus, das „Mehr“ an Risiko abzudecken?

## I&F Gibt es denn höhere Risiken in diesen Anlageklassen?

Ja. Denn hier gibt es echte Betreiberrisiken. Zudem sind die Objekte in der Regel recht unflexibel. Das heißt, die Umbaukosten sind sehr hoch. Und drittens ist die Standortfrage von hoher Bedeutung.

„Es gibt heute sehr viel mehr Marktteilnehmer mit stark individualisierten Investmentstrategien.“

## I&F Wie reagiert BNP Paribas REIM auf diese Veränderungen, wie sieht das moderne Geschäftsmodell aus?

Um auf all die unterschiedlichen Anforderungen auf der Kundenseite, bei den Objekten aber auch aus der Regulatorik entsprechend schnell reagieren zu können, braucht es einen digitalen Ansatz. Der Erfolgsfaktor der Zukunft ist die bestmögliche Nutzung der vorhandenen Datenbasis. Wie sieht nun ein erfolgreiches Geschäftsmodell in dieser Zukunft aus? Basis ist eine schlanke, aber stabile „Wirbelsäule“, also ein Datengerüst, in dem alle relevanten Daten vorhanden sind, flexibel sortierbar und schnell verfügbar.

Darauf werden verschiedenste Geschäftsmodelle aufgesetzt. Unser Ansatz als Asset Manager ist es, ganz Europa und alle verfügbaren Assetklassen abzudecken. Das heißt, wir brauchen alles vom Bürospezialisten bis hin zum Klinikspezialisten, also Menschen, die Märkte und Entwicklungen von Märkten richtig einschätzen können. Lokale Teams managen die Objekte vor Ort. Das Ergebnis ist optimaler Weise online unmittelbar sichtbar und kann schnell bei Bedarf adjustiert werden, um die gewünschte Performance zu erzielen. Entscheidend ist, dass alle verfügbaren Informationen zeitnah in der Wirbelsäule zusammenlaufen.

**„Wir haben schlicht und einfach die Zeit nicht mehr, mit Aktenordnern zu arbeiten.“**

## I&F Heißt mehr Daten in Zukunft auch weniger Leute?

Nein, das halte ich für einen Trugschluss. Das Erfassen und Sortieren von Daten wird natürlich hauptsächlich von Computern erfolgen. Auch sämtliche Gebäudedaten, von den Grundrissen über die Belegungspläne der einzelnen Stockwerke bis hin zu den technischen Systemen wie beispielsweise der Heizung, werden künftig elektronisch erfasst sein. Wir haben schlicht und einfach die Zeit nicht mehr, mit Aktenordnern zu arbeiten. Im optimalen Fall ist dann die Interaktion mit Investoren und Nutzern „realtime“ möglich.

Ein weiteres Beispiel: Die Vermarktung von Flächen wird ebenfalls in der sogenannten „Virtual Reality“ erfolgen, also mit Kameras oder Simulationen, Stichwort „Building Information Modeling“. Aber wie schon gesagt braucht es mehr Spezialisten als früher, da es mehr Assetklassen gibt, die Vertragslaufzeiten ten-

denziell kürzer werden und die Anforderungen an die Flexibilität der Gebäude enorm steigen. Die große Herausforderung wird sein, abschätzen zu können, wie sich der Bedarf und damit der Wert eines Objekts im nächsten Zyklus entwickelt. Und das ist heute auf jeden Fall aufgrund der Fülle der Anforderungen schwieriger als früher.

## I&F Das heißt aber doch auch, dass die verschiedenen Aufgabenbereiche Investment Management, Asset Management und Property Management immer enger zusammenwachsen, oder?

Genau. Man spricht heute von integrierten Geschäftsmodellen.

## I&F Wo und wie sehr beeinflussen die steigenden regulatorischen Anforderungen Ihr Geschäft?

Risk Management und Compliance sind mittlerweile integrierte Bestandteile unseres Geschäfts. Wachsende regulatorische Anforderungen, wie unter anderem Solvency II, MiFID II, FATCA und die Volcker Rule, verändern die Arbeitsprozesse und führen zu einem erhöhten Dokumentationsaufwand in den Gesellschaften. Zugleich bieten sich jedoch neue Möglichkeiten für Serviceangebote (wie Reporting), insbesondere für Investoren, die ebenfalls Regulierungsanforderungen erfüllen müssen.

## I&F Mit welchen Risikopuffern arbeiten Sie mittlerweile?

Das ist stark abhängig von den einzelnen Objekten in den verschiedenen Assetklassen. Aber die kürzeren Laufzeiten und die wachsenden Anforderungen an die Flexibilität führen tendenziell zu höheren Risiken als früher, die durch Diversifikation und andere Maßnahmen ausbalanciert werden müssen

## I&F Kriegen Sie die denn auch bezahlt?

Der Wettbewerbsdruck ist hoch, die Margen sinken tendenziell. Man braucht, wie schon erwähnt, ein gutes Datengerüst und ein Spezialistenteam, um im Markt erfolgreich zu sein. Viele Investoren haben mittlerweile auch wieder einen

preis- beziehungsweise qualitätsadjustierten Ansatz.

## I&F Nun werden ehemalige Asset-Management-Kunden wie beispielsweise Versicherungen oder Pensionskassen, die früher häufig nur indirekt investiert haben, zu Wettbewerbern, da sie verstärkt auch direkte Investments tätigen. Wie gehen Sie damit um?

Indem wir immer mehr zu Service-Providern werden. Wir bieten unser Know-how an und begleiten solche Kunden dann bei ihren Direktinvestments, im optimalen Fall als Joint-Venture-Partner, aber auch nur als reiner Dienstleister. Die wenigsten dieser Unternehmen haben einen eigenen entsprechenden Mitarbeiterapparat. Darüber hinaus organisieren wir beispielsweise auch Club Deals. Unsere Aufgabe als Asset Manager ist dann für die entsprechende Performance zu sorgen.

## I&F Sie sind vor gut zwei Jahren nach mehr als 20 Jahren bei der SEB hierher zu BNPRE gewechselt. War der Schritt richtig?

Absolut. Auch wenn die Gefühle anfangs nach einer so langen Zeit bei der SEB natürlich gemischt waren. Aber mittlerweile bin ich gut angekommen und es macht ausgesprochen Spaß, die Entwicklung eines so bedeutenden europäischen Spielers mitgestalten zu können.

## I&F Eine Vorgabe war die Steigerung der Assets under Management auf 30 Milliarden Euro in den kommenden Jahren. Wie erfolgreich sind Sie darauf bezogen?

Ende vergangenen Jahres lagen die Assets under Management bereits bei 24,1 Milliarden Euro.

## I&F Was möchten Sie in Ihrem Unternehmen noch verändern?

BNPPRE ist ein sehr großer institutioneller Spieler, unser Mutterhaus hat darüber hinaus ein sehr großes Privatkundengeschäft in Frankreich. Das würde ich gerne für BNP Paribas REIM noch stärker nutzen, um weitere Marktanteile zu gewinnen. Auf der Agenda steht neben Wachstum in Deutschland auch der Ausbau unserer Präsenz in UK, damit wir die angesprochenen Opportunitäten wahrnehmen können.