

Schwerpunkt: Immobilien-Spezialfonds

Vermietungsmanagement bei Immobilien-Spezialfonds

Siegfried Cofalka und Bettina Hax

Um bei der Rendite, und damit in der Gunst der Investoren nicht zurückzufallen, müssen Immobilien-Spezialfonds viel Wert auf ein professionelles Objektmanagement legen. Da immer mehr Auslandsimmobilien in den Portfolios enthalten sind, müssen Unternehmen sehr genau überlegen, ob sie eigene Kapazitäten vor Ort vorhalten oder auf externe Spezialisten zurückgreifen wollen. Eine lokale Präsenz ist, so die Autoren, aber unerlässlich auch mit Blick auf die Mieterbindung und die Mieterdiversifikation. (Red.)

Die Asset-Allokation institutioneller Investoren hat sich in den vergangenen Jahren drastisch verändert. Als wichtige Ergänzung zu Aktien, Renten und Geldmarkt werden zunehmend alternative Investments gezielt eingesetzt. Dabei wurde auch die klassische Immobilienanlage professionalisiert und in die Gesamtallokation integriert. Da es in Zeiten niedriger Zinsen und volatiler Aktienmärkte für institutionelle Investoren schwer ist, die vorgegebenen Renditeziele zu erreichen, muss jede Anlageklasse einen optimalen Performancebeitrag leisten.

Internationalisierung von Portfolios

Für die bislang stiefmütterlich behandelten Immobilien bedeutet dies eine Professionalisierung von Anlagestrategie und -prozess, aber auch vom Objektmanagement. Die Konzentration auf den regionalen oder nationalen Immobilienmarkt wird dabei zunehmend als bedeutender Nachteil empfunden. Die Beschränkung auf wenige Nutzungsarten macht zudem eine sinnvolle Portfoliogestaltung aus Risikoaspekten fast unmöglich.

In der Konsequenz bedeutet dies in erster Linie den Wechsel von einer zumeist statischen, regional begrenzten Immobilienverwaltung hin zu einem aktiven Management eines international ausgerichteten Immobilien-Portfolios. Nur wenige institutionelle Investoren besitzen die hierfür notwendigen Kapazitäten und Kompetenzen. Die Einbeziehung von externen Immobilienprofis ist daher eine sinnvolle Alternative, um die Chancen der internationalen Immobilienmärkte zu nutzen. Als besonders vorteilhaft haben sich in dem Zusammenhang Immobilien-Spezialfonds erwiesen.

Der Mehrwert eines aktiven Immobilien-Managements lässt sich – wie auch bei allen Wertpapierfonds – in erster Linie an den Risiko- und Ertragskennziffern objektiv ablesen. Hieran müssen sich die Anbieter von Immobilien-Spezialfonds zum größten Teil messen lassen. Langfristig erfolgreich werden daher jene Anbieter sein, die beide Kennziffern aktiv und systematisch entlang der Wertschöpfungskette optimieren und kontrollieren: im Einkauf, beim Objektmanagement, im Verkauf.

Das Objektmanagement nimmt innerhalb der Wertschöpfungskette eines Immobilien-Spezialfonds neben dem eigentlichen Fondsmanagement eine zentrale Stellung ein. Denn neben der Kernaufgabe, den existierenden Immobilienbestand professionell und rentabel zu managen, werden die Objektspezialisten in der Regel auch in die An- und Verkaufsphase eingebunden.

Bereits beim Einkauf einer Immobilie ist es wichtig, das Vermietungspotenzial und mögliche Mietpreisentwicklungen dank deren Expertise richtig einzuschätzen. Beim Verkauf muss der Objektmanager hingegen den Status quo seiner Immobilien dokumentieren und bewerten, der maßgeblich in die Kaufpreisermittlung einfließt – und bei fehlerhafter Arbeit der Grund für Schadensersatzforderungen sein kann.

Die Autoren

Siegfried Cofalka ist Geschäftsführer, und **Bettina Hax** ist Leiterin Objektmanagement Ausland der Oppenheim Immobilien-Kapitalanlagegesellschaft, Wiesbaden.

Dennoch liegen die Hauptaufgaben der Objektmanager nicht bei den Transaktionen, sondern in der Phase zwischen An- und Verkauf. Das professionelle Vermietungsmanagement trägt die Verantwortung, die angestrebte Rendite der jeweiligen Immobilien auch tatsächlich zu erwirtschaften und damit verbundene Risiken und Kosten zu minimieren. Dabei gilt es, im Zeitverlauf den möglichst maximalen Mietertrag einer Liegenschaft zu erzielen. Entscheidend ist hierbei eine möglichst hohe Mieterbindung (stetiger Ertrag) und eine adäquate Mieterdiversifikation (Duration, Branchen), die das Ertragsrisiko minimieren sollte.

Gewinnung und Bindung zahlungskräftiger Kunden

Das Vermietungsmanagement wurde in den vergangenen Jahren, die allen Büromärkten signifikante Leerstandsraten beschert haben, auf eine harte Probe gestellt. Die Gewinnung und vor allem Bindung zahlungskräftiger Mieter war die Grundvoraussetzung, um Investoren in einem solch schwierigen Umfeld eine zufrieden stellende Rendite präsentieren zu können. Hier zeigt sich, welcher Objektmanager eine gute und enge Beziehung zu den vorhandenen Mietern hat. Diese ermöglicht, deren Zufriedenheit mit einer Immobilie zu bewahren und Wechselwillige frühzeitig zu identifizieren.

Sollte der Wechsel einer Immobilie nicht zu verhindern sein, so ermöglicht eine gute Kundenbeziehung in letzter Instanz dann schließlich immer noch einen Flächenwechsel innerhalb des eigenen Bestands. Die fehlende Nähe zu den Mietern ist häufig der Grund für eine ineffiziente Bewirtschaftung des Immobilien-Portfolios.

Da sich Mieterfluktuationen nie gänzlich verhindern lassen, muss das Vermietungsmanagement auch in diese Richtung vorausschauend agieren. Die im Nachgang zum Börsencrash einsetzende Krise bei Banken und Finanzdienstleistern ist ein gutes Beispiel dafür, wie eine unzureichende Mieterdiversifikation einen ganzen regionalen Immobilienmarkt ins Wanken bringen kann. Frankfurt am Main mit seinem sehr fokussierten Branchen-Mix verdaute diesen Schock wesentlich schlechter als Paris oder London, die als Hauptstädte neben Finanzdienstleistern eine Reihe weiterer Branchen und Verwaltungen beheimaten.

Gleiches gilt für das Management einzelner Immobilien. Eine gute Diversifikation der Mieter hinsichtlich deren Branchenzugehörigkeit und der Mietverträge hinsichtlich der Durationen erlauben Klumpenrisiken zu minimieren. Die überlegte Gestaltung der Vertragslaufzeiten ist zudem in den Märkten wichtig, bei denen sich nachhaltige Mietpreisänderungen abzeichnen.

Die gestiegenen Anforderungen an Immobilien-Spezialfonds, aktiv internationale Portfolios zu managen und auf Objektebene eine möglichst gute Kunden- und Marktnähe zu gewährleisten, haben zwingende Auswirkungen auf deren Organisation. Wenn mittelfristig die Majorität der Liegenschaften im Ausland sein wird, dann sollte diese entsprechend effizient gemanagt werden.

Die Abwicklung erfolgreicher Transaktionen und ein effizientes Objektmanagement auf internationaler Ebene erfordert dabei eindeutig eine lokale Präsenz. Die lokalen Mitarbeiter kennen die Mikromärkte, die Kunden und die potenziellen Mieter. Aus der Zentrale heraus können zwar in einem ersten Schritt neue Märkte erschlossen werden. Sobald diese aber ausreichend entwickelt sind, ist es wichtig, diese an lokale Spezialisten zu übertragen. Letztendlich behält die Zentrale dann wichtige Controlling- und Steuerungsfunktionen, wie zum Beispiel Risikosteuerung.

Einhaltung vereinbarter Budgets und Ziele

Dabei gilt es, in erster Linie die Einhaltung von vereinbarten Budgets und das Erreichen vereinbarter Ziele zu überwachen. Durch die Abgabe zahlreicher Aufgaben an die jeweiligen lokalen Teams gewinnt die Zentrale deutlich an Flexibilität, die wichtig ist, um die strategischen Herausforderungen anzugehen. Flache Hierarchien und die enge Zusammenarbeit der verschiedenen Teams ermöglichen und fördern hierbei schnelle Entscheidungen hinsichtlich Investitionen – aber auch im Hinblick auf die Eröffnung neuer Auslandsbüros.

Der alternative Einsatz externer Dienstleister im Ausland, Property Manager oder Makler, ist durchaus problematisch hinsichtlich der wichtigen Anforderungen an die Kundennähe. Ein Intermediär kann diese per Definition nicht gewährleisten. Daher kann es hier in erster Linie

nur lokale Partnerschaften geben, die eine Niederlassung fallweise unterstützen oder im Tagesgeschäft arbeitsintensive, aber nicht strategische Tätigkeiten übernehmen: Rechnungswesen, Hausmeisterdienste und ähnliches. Dies ist zudem wichtig, damit die Rentabilität einzelner Niederlassungen nicht unter Druck kommt, wenn zum Beispiel ein Land aus Performance- oder Risikoaspekten in der Gesamtallokation deutlich zurückgenommen werden muss. Diese Freiheit muss aus Sicht des Portfoliomanagers immer im Interesse der Investoren bestehen.

Erfolgsfaktor – IT-Plattform

Die Umsetzung dieses aktiven und dezentralen Immobilien-Managements ist letztlich nur möglich, wenn auch die technischen Voraussetzungen gegeben sind. Die Anforderungen an die IT-Plattform sind durch unterschiedliche nationale Rechts- und Vertragssysteme, aber auch durch die anspruchsvollen Reporting- und Controllingstandards der Investoren und Regulatoren enorm hoch. Aber nur wenn die zentrale Buchhaltung und die verschiedenen Managementtools mit den jeweiligen lokalen Märkten datentechnisch verbunden sind, kann überhaupt ein effizientes Objekt- und Fondsmanagement erfolgen.

So ist zum Beispiel zu berücksichtigen, dass in einigen Ländern Mieten monatlich überwiesen werden, in anderen Ländern quartalsweise vorab gezahlt werden müssen. Änderungen im jeweiligen nationalen Steuer- oder Mietrecht müssen also ebenso ihre Abbildung im IT-System finden. Die schnelle Umsetzung durch eine flexible IT-Mannschaft ist daher wichtig für international operierende Spezialfonds-Gesellschaften.

Die Anforderungen an das Objektmanagement als zentrale Funktion der Immobilien-Spezialfonds sind in den vergangenen Jahren deutlich gestiegen. Die Professionalisierung der Assetklasse Immobilien wird auch hier die Internationalisierung deutlich voran treiben. Gesellschaften, die keine lokale Präsenz vorhalten, werden im Wettbewerb mittelfristig zurückfallen. Neben Investitionen in regionalen Teams, muss auch die IT-Plattform laufend weiterentwickelt werden. Ineffizienzen in diesem Bereich haben überproportional hohe Personalkosten zur Folge, die gleichbedeutend mit weiteren Wettbewerbsnachteilen sind. ■