

**MIPIM-Special**

# Zauberformel Asset Management zur Wertsteigerung von Immobilien

Andreas Engelhardt

**Immobilien haben etwas Magisches – im Positiven wie im Negativen. Einige mögen die Assetklasse mittlerweile als Hexenwerk verdammen. Vor allem wenn sie ganz im Sinne des Goethe'schen Zauberlehrlings meinten, schlauer zu sein als der Markt und ihnen nun das Wasser bis zum Halse steht. Andere sehen dagegen die Gelegenheit gekommen, mit ihrer „Magie“ denjenigen durch die Krise zu helfen, deren Businesspläne infolge der finanzwirtschaftlichen und konjunkturellen Implosionen durcheinander gewirbelt wurden. Die passende Zauberformel des Autors lautet „Asset Management“. (Red.)**

Die Faustregeln für ein erfolgreiches Asset Management sind simpel: Mieter finden – Mieter halten sowie Werte steigern – Kosten optimieren. Doch die Beantwortung der Frage, was eigentlich ein Asset Manager ist und was hinter seiner Zauberformel steckt, gelingt nur wenigen. Die Gründe liegen zum einen in einer mangelnden Abgrenzung des Tätigkeitsfeldes und zum anderen an den wechselnden Marktbedingungen und Herausforderungen, unter deren Einfluss Asset Manager agieren.

## Aufgaben und Grenzen des Asset Managements

Die Unsicherheit, welche Aufgaben dem Asset Management auf dem deutschen Markt zukommen und wie es sich gegenüber dem Property Management abgrenzt, rühren vor allem daher, dass hinter beiden Begriffen stets dieselbe Immobilie steht. Doch das Prinzip ist im Grunde einfach: Der Property Manager verantwortet den reibungslosen Betrieb und die Optimierung der Immobilienbewirtschaftung und nimmt somit eine Verwaltungsfunktion ein. Ein professioneller Asset Manager hingegen optimiert die Kosten- und Ertragssituation und definiert den optimalen Zeitpunkt für Immobilienein- und verkäufe mit dem Ziel, eine maximale Objektrendite zu erzielen.

In der Praxis sorgen jedoch operativ tätige Dienstleister oft für eine Verwischung der Grenzen, da sie Arbeitsfelder des Property Managements dem Asset Management zurechnen, um einen umfassenden und integrierten Service anzubieten. Diesen fließenden Übergang der Zuständigkeiten belegte bereits 2007

eine Evaluation von Ernst & Young, bei der Antworten von 70 Unternehmen aus diversen Sektoren der Immobilienwirtschaft ökonomisch ausgewertet wurden.

Zusammenfassend lässt sich jedoch sagen: Die Arbeit eines Asset Managers beginnt da, wo Immobilienbewertung, Finanzierung und Potenzialprognose ins Spiel kommen. Somit ist der Asset Manager vor allem Strategie, der Property Manager operativ ausführendes Organ. Während der Asset Manager die Strategie und den Businessplan zur Identifizierung und Ausschöpfung von Erfolgspotenzialen erarbeitet, muss der Property Manager den Ablauf des operativen Geschäfts auf Handlungsebene sicherstellen. Die Steuerung und Kontrolle dieser Tätigkeiten und ihrer Erfolge sowie das Controlling des gesamten Bestandes von Grundstücken und Immobilien obliegt dann wiederum dem Asset Manager.

## Herausforderungen

Asset Manager sind folglich Spezialisten, die den Wert der Objekte steigern und aus der Immobilie attraktive Cash-Flows generieren. Um diese Anforderungen erfolgreich zu erfüllen, ist eine fundierte Marktexpertise unabdingbar. Denn das eigene Portfolio ist keine in sich ge-

### Der Autor

**Andreas Engelhardt** ist Geschäftsführer Asset Management Residential der Pirelli RE Asset Management Deutschland GmbH, Hamburg.

schlossene Einheit, sondern agiert als Bestandteil eines Systems. Es steht im Austausch und Wettbewerb zum Quartier, zum Stadtteil, zur Stadt, zur Region, zum Land und muss vor diesem Hintergrund marktanalytisch vergleichend betrachtet werden. In diese Betrachtung müssen Faktoren wie die eigene Position im Umfeld und im Markt sowie die Marktentwicklung an sich einkalkuliert werden. Innerhalb dieses Handlungsrahmens zeichnet einen erfolgreichen Asset Manager die Steigerung des Objektwerts durch eine strategische Optimierung der Asset-Positionierung sowie ein aktives Vermietungsmanagement aus.

Beide Stellschrauben haben dabei ein identisches Ziel: Cash-Flow-Generierung. Denn für die Renditeberechnung stehen – unter der Voraussetzung marktmäßig definierter Exit-Faktoren und einer fixierten Finanzierung – in einer dynamischen Betrachtung bekanntlich nur die Einnahmen und der Anschaffungspreis zur Verfügung. Die Kaufpreise sind bei den bestehenden Investments ein unveränderlicher Wert und die Preise für potenzielle Investments sind weitestgehend durch den Markt vorgegeben. Folglich bleibt nur die Einnahmenseite zur Renditeoptimierung. Oder anders formuliert: Am Ende gewinnt der Marktteilnehmer, der in der Lage ist, den Rental-Cash-Flow positiv zu beeinflussen.

In diesem Wettbewerb um attraktive Renditen müssen sich Asset Manager nicht zuletzt vor dem Hintergrund der Finanzkrise vor allem mit den Basisthemata des Immobilienmarktes beschäftigen. Denn glaubte man vor ein, zwei Jahren noch an einen schnellen Exit bei fast automatisch fallenden Renditen (sogenannte „Yield Compression“), so ist vielen Investoren angesichts der momentanen Finanzierungsbedingungen und des schwachen Transaktionsmarktes klar geworden, dass einzelne Immobilien und zum Teil ganze Portfolios deutlich länger als ursprünglich kalkuliert im Bestand bleiben müssen.

Hinzu kommt, je schwieriger der Handel mit Immobilien ist, desto wichtiger wird es, Erträge durch eine gute Bewirtschaftung des Bestandes zu erzielen. Die Überprüfung von Objektqualität und Objektnutzung haben jetzt oberste Priorität, Verantwortliche müssen noch enger am Asset arbeiten, plötzlich werden Mieter zu Kunden und Standortvermarktung ein Thema.

Kurz: Aktives Bestandsmanagement und Mieterbindung sind die aktuellen Schlüs-

selwörter wenn es darum geht, Leerstand und Fluktuation zu reduzieren und damit die Objektperformance zu steigern. Denn besonders in Zeiten, in denen die Kreditvergabe der Banken mehr als unsicher ist, hat eine gute Vermietungsquote und mithin ein hoher Cash-Flow einen direkten Einfluss auf den Schuldendienstdeckungsgrad.

Durch das so optimierte „Net Operating Income“ (NOI) machen sich Investoren finanziell unabhängig und schaffen Budgets für Wohnungssanierungen und -renovierungen, die weiteren Leerständen vorbeugen beziehungsweise diese beseitigen. Dabei kann gerade die Objektnähe nicht hoch genug eingeschätzt werden.

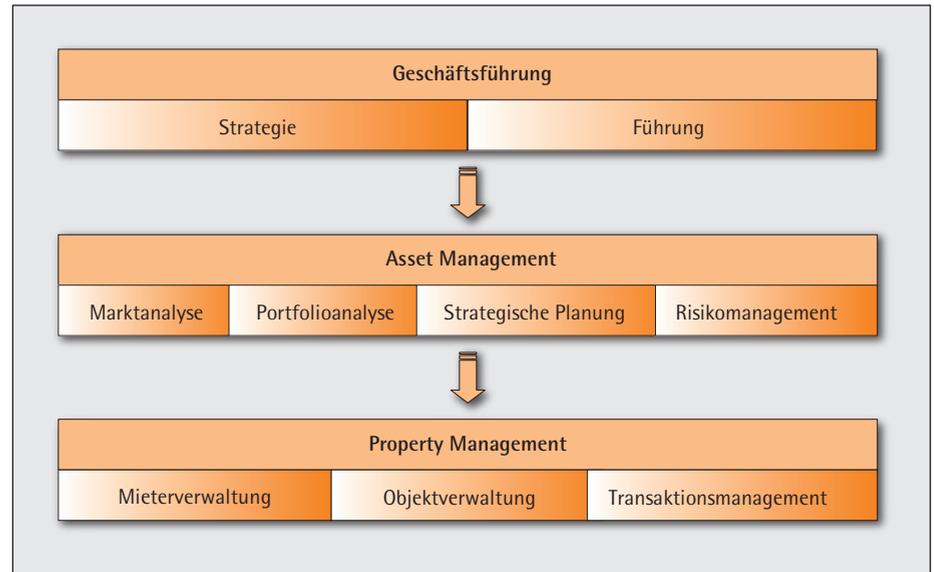
Denn es ist wichtig, die Bedürfnisse und Wünsche, aber auch die Nutzungserwartungen und Preisbereitschaft seiner Kunden und Zielgruppen frühzeitig zu eruiieren, um einen Schritt voraus zu sein. Hier ist ein kontinuierlicher und direkter Kontakt zu Märkten und Wettbewerbern unabdingbar, um alle äußeren Einflussfaktoren in die Gesamtstrategie mit einfließen zu lassen. Ferner bedarf es einer stetigen Auswertung der Maßnahmen und ihrer Wirkung, um Zielabweichungen früh zu erkennen und flexible Lösungen zu finden.

### Mieter im Fokus

Heute genügt es nicht mehr überall, ein zielgruppenadäquates Produkt dem Mieter anzubieten und mit wahrgenommener Mieternähe für eine Reduzierung der Fluktuation zu sorgen, damit insgesamt die Jahresnettokaltmiete gesteigert wird. Im Fokus der Maßnahmen für ein wertsteigerndes Asset Management steht zusätzlich die optimale Produktdefinition. Architektur und zielgerichtete Investitionen in die Immobilie können dabei zu einem positiven Image einer Immobilie und damit zu Mietmehreinnahmen führen. Dies wird am Beispiel der Berliner Carl-Legien-Siedlung deutlich, die im Juli 2008 als eine von sechs „Siedlungen der Berliner Moderne“ in die Unesco-Liste des Weltkulturerbes aufgenommen wurde.

Die Architekten Bruno Taut und Franz Hillinger errichteten die Objekte der Wohnstadt Carl Legien mit 1 145 Ein- einhalb- bis Dreieinhalb-Zimmer-Wohnungen von 1928 bis 1930 als eine Mustersiedlung des neuen Bauens. Das Konzept sah von Beginn an eine für die damalige Zeit besondere Ausstattung

Abbildung 1: Einordnung des Asset Managements bei Pirelli RE



Quelle: Pirelli RE

vor: Alle Einheiten wurden mit Zentralheizung, großzügigem Balkon oder Loggia ausgestattet, eine Wäscherei mit Kinderbetreuung, die Wohnungsverwaltung, verschiedene Geschäfte sowie große Grünflächen wurden in die Wohnanlage integriert.

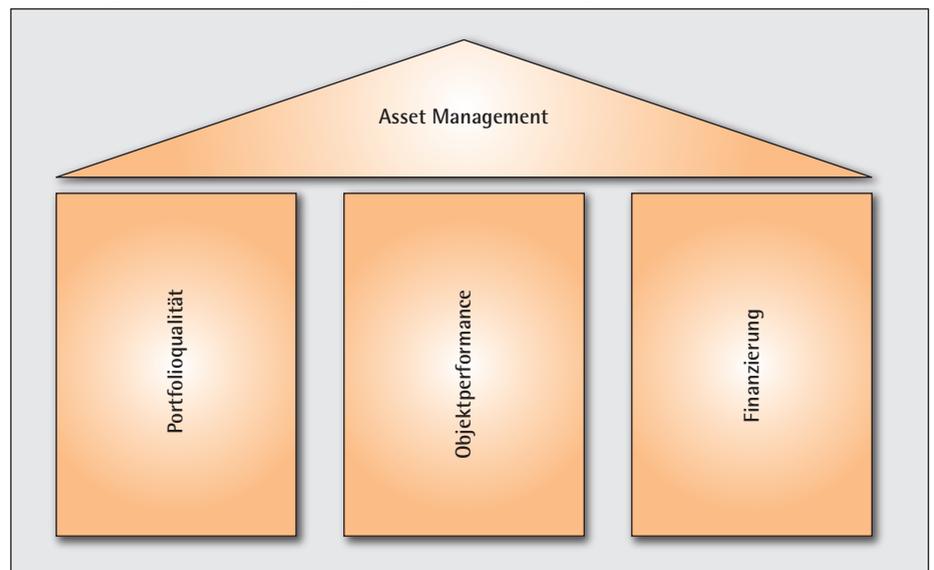
Nach einer umfangreichen Markt- und Potenzialanalyse wurde im Zuge der objektstrategischen Neudefinition durch das Asset Management entschieden, die Carl-Legien-Siedlung von Juli 2003 bis Dezember 2004 mit einem Budget von 50 Millionen Euro komplett zu sanieren. Die originalen Putz- und Farbfassaden wurden wieder hergestellt, neue Heizungen, Bäder und Fenster eingebaut

und die Grünanlagen erneuert. Diese Investitionen haben sich schnell rentiert.

Die Wohnstadt Carl Legien verfügt heute über eine ausgewogene Altersstruktur der Mieter sowie eine gute Mischung aus Wohn- und Gewerbeflächen. Leerstand gibt es nicht. Im Gegenteil – die Nachfrage ist so hoch, dass sogar Wartelisten bestehen.

Die Attraktivität der Carl-Legien-Siedlung basiert neben der Bestandsqualität durch die Modernisierungs- und Sanierungsmaßnahmen auch auf der Imageverbesserung durch die Aufnahme in das Unesco-Weltkulturerbe, die Pirelli RE über eine Initiative maßgeblich gefördert

Abbildung 2: Säulen eines erfolgreichen Asset Managements



Quelle: Pirelli RE

Abbildung 3: Carl-Legien-Siedlung in Berlin



Quelle: Pirelli RE

hat. Somit lassen sich auch weiche Faktoren und soziales Engagement eindeutig als Werttreiber des Asset Managements benennen.

Zwar verfügt nicht jedes Objekt über die besonderen historischen Voraussetzungen der Carl-Legien-Siedlung, doch auch bei kleinen oder weniger renom-

mierten Objekten kann ein optimales Kosten-Nutzen-Verhältnis generiert werden, um das Produkt „Immobilie“ bestmöglich zu positionieren. Eine Modernisierung unter energetischen Gesichtspunkten kann dabei nicht nur zu einer Erhöhung des Wohnwerts führen, sondern sorgt auch für Renommee bei Mietern, Kommune und im Wettbewerb.

Kundenbindung durch aktiven Mieterdialog, in dem Wohnbedürfnisse und -wünsche konsequent abgefragt werden und Handlungsoptionen des Asset Managements danach ausgerichtet werden, ist ebenso wichtig, um auch im erschwerten Marktumfeld eine langfristige Kundenbeziehung aufrecht zu erhalten. Schließlich muss der erfolgreiche Asset Manager potenzielle Neukunden stets im Blick haben und auch hier flexibel auf die Bedürfnisse reagieren. Strategien zur Attraktivitätssteigerung, Vermarktungskonzepte, Marketingaktionen und Incentivierungsanreize sollten daher in keinem Asset-Management-Businessplan fehlen. Denn die Devise Mieter statt Leerstand ist und bleibt der zentrale Werttreiber einer Immobilieninvestition.

Und so bleibt die Zauberformel für ein erfolgreiches Asset Management letztendlich einfach: Immobilienorientierung, Bestandsmanagement und Mieterbindung auf der einen plus eine breite Dienstleistungspalette, angepasste Lösungsansätze und Flexibilität auf der anderen Seite. Wer diese Gleichung beherrscht, hat klare Wettbewerbsvorteile und wird langfristig ein nachhaltiger Player des Marktes sein. ■