

Asset Management

Performance in schwierigen Zeiten mit den richtigen Instrumenten

Uta Graupner und Florian van Riesenbeck

Die erschwerten Finanzierungsbedingungen schränken den Handel mit Immobilien oder gar Portfolios deutlich ein. Dadurch lassen sich Anlagestrategien, die zwischen Kauf und Weiterverkauf von Immobilien nur eine kurze oder mittlere Frist vorsehen, derzeit kaum umsetzen. Dass mit einem zielorientierten Asset Management dennoch kurzfristige Wertsteigerungen realisiert werden können, wollen die Autoren anhand von drei Fallbeispielen beweisen. Dies kann durchaus als ein Lehrstück über die (bisher brachliegenden) Potenziale im Immobilienmanagement angesehen werden. (Red.)

Die Wertschöpfung kommt derzeit nicht aus dem Handel mit Immobilien, sondern aus den Immobilien selbst. Wirksame Strategien im Asset Management verlangen daher klare Zielorientierung, Nähe zum Objekt und das passende Instrumentarium. Im Folgenden werden drei authentische Fälle und damit auch typische Szenarien für dieses Aufgabenfeld vorgestellt: Steigerung des Marktwerts bei einer Total-Return-Zielsetzung, Trouble Shooting in einem „undermanaged Portfolio“ und als dritter Fall die Sicherung der Cash Conversion im Auftrag eines Insolvenzverwalters. Fälle, die Erfahrungen und Vielfalt im Handeln kompetenter Asset Manager aufzeigen.

Fall A – Steigerung des Marktwertes, Ziel: Total Return

Ausgangssituation und Ziel: Das Portfolio eines internationalen Investors von über 1 000 Mieteinheiten in einer deutschen Großstadt gehört überwiegend zur Kategorie Core Plus. Die Lage der Objekte ist mittel bis einfach. Nach einem Investitionszeitraum von zehn Jahren ist ein Verkauf geplant. Die Anlagestrategie ist daher auf den Total Return ausgerichtet, das heißt die laufenden Annuitäten sind im Rahmen einer klassischen Fremdkapitalfinanzierung zu etwa 70 Prozent zu bedienen, darüber hinaus wird nicht an die Zeichner des Fonds ausgeschüttet. Der Wertzuwachs der Assets wird durch Verkauf am Ende der Haltephase realisiert.

Capex oder Investitionen im Bestand sind möglich, wenn der Return on Invest (RoI) mindestens 15 Prozent für die jeweilige Maßnahme hält. Die Handlungs-

strategie zielt auf Verbesserungen beim Leerstand, Mietniveau und den Abbau eines Instandhaltungsrückbaus.

Maßnahmen: Hierzu wurde die Steuerung des Property Managements restrukturiert. Wesentlicher Hebel war ein neues, sehr detailliertes Reporting, das neben dem Cash-Flow-Reporting eine detaillierte Abbildung des Forderungsmanagements inklusive einer laufenden Analyse des Alters von Rückständen ermöglichte sowie eine Vermietungsvorschau bot. Das Reporting bildete die Basis für eine aktive Vermietung und ein konsequentes Forderungsmanagement.

Um zusätzlich die Leereinheiten in die Vermietung einzubeziehen wurde detailliert der Zustand der leeren Einheiten und der Gebäude erfasst. Für die Gebäude entstanden auf dieser Grundlage objektgenaue Maßnahmepläne mit Schätzung der Kosten und Einnahmen. Die Sanierung von Leereinheiten wurde entsprechend des zu erwartenden Rol priorisiert.

Ergebnis nach zwölf Monaten: Der Leerstand wurde binnen Jahresfrist von 9,21 Prozent der Mietfläche auf 5,90 Prozent reduziert. Ohne die noch zu sanierenden und daher nicht vermietbaren Einheiten stellte dies einen Leerstand von unter drei Prozent dar – bei teilweise schwie-

Die Autoren

Uta Graupner und Florian van Riesenbeck sind Geschäftsführer der TREUREAL Asset Management GmbH, Mannheim.

rigen Lagen. Das Forderungsmanagement hob die Zahlungsmoral der Mieter deutlich. Zur Vermeidung eines Vorfinanzierungseffektes des Eigentümers bei den Betriebskosten wurden die Vorauszahlungen der Mieter zudem um durchschnittlich rund zehn Prozent angehoben. Wesentliches Ergebnis war durch die Kombination aller Werttreiber eine klare Steigerung des Marktwertes der Objekte.

Fall B – Trouble Shooting

Ausgangssituation und Ziel: Ein Bestand von rund 120 Wohneinheiten als Teil eines größeren Portfolios war für eine internationale Bank kurzfristig ins Asset Management zu übernehmen und ein neuer Property Manager zu binden, da der ehemalige Hausverwalter vertragsbrüchig die Arbeit eingestellt hatte. Es wurden kaum Unterlagen vorgefunden, eine Betriebskostenabrechnung war nicht fristgerecht erstellt worden, sodass Mieter Zahlungen einbehielten.

Ziel war eine Stabilisierung der Bestände, die Sicherung des Cash-Flows sowie eine Reduzierung des hohen Leerstandes und dadurch die Herstellung einer Verwertbarkeit binnen 24 Monaten.

Maßnahmen: Es wurde ein geeigneter Property Manager angebunden und eng gesteuert. Besonderes Augenmerk kam der Mieterkommunikation und -pflege sowie der Klärung der vorgefundenen Situation zu. Zusätzlich wurde die Vermietungsaufstellung komplett erneuert und eine nach Objekten unterschiedliche Vermietungsstrategie implementiert.

Ergebnis nach zwölf Monaten: Zur Übernahme des Bestandes standen über 23 Prozent leer, weitere Kündigungen lagen vor. Es wurden keinerlei Mietzahlungen vereinnahmt. Binnen zwölf Monaten wurde die Leerstandsquote auf unter 15 Prozent reduziert, mit einer Perspektive auf unter zehn Prozent binnen weiterer sechs Monate.

Die fehlenden Abrechnungen wurden nachgereicht und offene Punkte durch Verhandlungen mit den Mietern und dem Mieterverein gelöst. Durch aktives Forderungsmanagement wurde über das Jahr ein positiver Cash-Flow aus den Rückständen erreicht.

Mit einem lagegerechten Leerstand von unter zehn Prozent und einem sicheren

Fall A – Total Return

Ziel	Maßnahmen	Kennzahl	Monat 1	Monat 12	Delta in Prozent
Marktwertsteigerung des Assets, Total Return nach zehn Jahren, dabei: Rol von 15 Prozent für Capex	Cash-Flow-Reporting Forderungsmanagement Vermietungsvorschau Optimierung Mietniveau Reduzierung Leerstand Abbau Instandhaltungsstau	Leerstand in Prozent der Mietfläche	9,2	5,9	- 3,0
		Rückstand in Tausend Euro	126, 0	35, 0	- 72,0
		Marktwert in Millionen Euro	46,4	50,0	+ 8,0

Fall B – Trouble Shooting

Ziel	Maßnahmen	Kennzahl	Monat 1	Monat 12	Delta in Prozent
Sicherung des Cash-Flows Reduzierung Leerstand Verwertbarkeit nach 24 Monaten	Mieterkommunikation Vermietungsstrategie Leerstandsabbau	Nettokaltmiete in Euro	28 000	31 324	+ 12,0
		Leerstand in Prozent der Mietfläche	23,15	14,60	- 9,0
		Rückstand in Tausend Euro	40,0	5,0	- 88,0

Fall C – Cash Conversion

Ziel	Maßnahmen	Kennzahl	Monat 1	Monat 12	Delta in Prozent
Liquidität sichern Cash Conversion für Rückflüsse 75 Prozent aus Nettokaltmiete	Einnahmen/Ausgaben-Reporting Prüfung Kontenstände Verprobung Buchhaltung Rahmenverträge für Kostenfaktoren	Nettokaltmiete in Euro	456 000	463 000	+ 2,0
		Leerstand in Prozent der Mietfläche	3,83	3,07	- 1,0
		Überschuss in Prozent der Nettokaltmiete	73,0	82,0	+ 9,0

Cash-Flow wird innerhalb von 24 Monaten die Verkaufsfähigkeit des Bestandes hergestellt.

Fall C – Bestand in der Insolvenz

Ausgangssituation und Ziel: Ein Insolvenzverwalter sowie der Grundpfandgläubiger übergeben einen Bestand von rund 1 650 Mieteinheiten, verteilt auf fünf Standorte in den neuen Bundesländern. Der Bestand ist überwiegend saniert und gut vermietet, Hauptaugenmerk der Auftraggeber ist die Liquidität. Aus den Nettokaltmieten sollten mindestens 75 Prozent verfügbar sein für Rückflüsse. Es ist gefordert, die Arbeit des Property Managers durch ein enges Controlling zu begleiten, da kein uneingeschränktes Vertrauensverhältnis besteht.

Maßnahmen: Ein sehr enges, einnahmen-/ausgabenbasiertes Reporting wurde implementiert und alle Zahlungsströme eng überwacht. Neben der Prüfung relevanter Aufträge und Zahlungen wurden die Ergebnisse des Reportings gegen die Kontostände und durch regelmäßige Einsichtnahme in die Buchhaltung des Property Managers kontrolliert. Relevante Kostenfaktoren wie zum Beispiel Versicherung und Messdienst wurden durch die Ausschreibung von Rahmenverträgen optimiert. Sonstige Ausgaben wurden durch Stichproben geprüft.

Wirtschaftliches Ergebnis nach zwölf Monaten: Der mit 3,83 Prozent der

Mietfläche bereits geringe Leerstand konnte – bei sehr geringem Capex – auf 3,07 Prozent reduziert werden.

Dabei lagen die durchschnittlichen Investitionen in leer gewordene Mieteinheiten unter 400 Euro pro Einheit. Parallel wurden die Mieteinnahmen um

rund 1,54 Prozent gesteigert, das heißt, die Durchschnittsmiete stieg. Trotz einer niedrigen Durchschnittsmiete von unter fünf Euro pro Quadratmeter konnte eine ausgezeichnete Cash Conversion erzielt werden, die mit etwa 82 Prozent deutlich über dem Zielpunkt von 75 Prozent aus den Nettokaltmieten lag. ■