

Messeausgabe

Wertstabilität und -steigerung durch aktives Asset Management

Europas Schuldenkrise lässt viele Investoren Asset Management unter der Prämisse des Vermögenserhalts betreiben und dabei auch übersehen, dass es im Immobilienmarkt durchaus auch Anlagen mit hoher Sicherheit und trotzdem attraktiver Rendite gibt. Nach Ansicht des Autors zählen Industrieobjekte zu den Liegenschaften, deren Chancen derzeit von vielen unbemerkt bleiben. Denn gerade Unternehmensimmobilien mit Revitalisierungs- und Restrukturierungsbedarf bieten für Investoren Möglichkeiten einer breiteren Diversifikation des Portfolios. Dieses könne nachhaltig höhere Erträge liefern als die sogenannten Core-Objekte, lobt der Asset Manager, weil in der Regel noch erhebliche Wertsteigerungen erreicht würden. (Red.)

Der Markt an 1a-Immobilien in Top-Lagen ist bekanntlich seit Jahren überstrapaziert. Mit Beginn der Bankenkrise und der restriktiven Kreditvergabe wurde fast ausschließlich in diese sogenannten Core-Objekte investiert. Die Folge: Immer höher steigende Kaufpreise drücken die Renditen aus dem Bestandsmanagement.

Nischenmarkt mit unerkannten Chancen

Wendet man jedoch den Blick vom Single-Tenant-Büroobjekt in Innenstadtlage hin zu Segmenten wie Logistik, Industrie oder einfachem Gewerbe, so kann man zu attraktiven Einstandspreisen Immobilien erhalten, die langfristig eine deutlich interessantere Netto-Cash-Flow-Rendite und einen höheren Total Return erzielen. So zeigt der Immobilienindex, der seit 1996 von der Investment Property Databank GmbH (IPD) herausgegeben wird, (IPD Dix) über die letzten 15 Jahre eine durchschnittliche jährliche Netto-Cash-Flow-Rendite für Industrieimmobilien

von 7,4 Prozent gegenüber 4,7 Prozent bei Büroimmobilien. Auch der Total Return liegt bei 5,8 Prozent für Industrie gegenüber 2,9 Prozent für Büro. Einen durchschnittlich zwei bis drei Prozent höheren Total Return bei Gewerbe- und Industrieimmobilien belegt auch der German Property Index.

Die sogenannten Unternehmensimmobilien sind jedoch bislang ein in seinen Chancen unerkannter Nischenmarkt. Dabei umfasste allein das Volumen an Gewerbeflächen im deutschen Immobilienmarkt 2010 etwa 400 Quadratkilometer bei einem geschätzten Wert von 19 Milliarden Euro. Das ist das Ergebnis einer Studie der Bulwien Gesa AG im Auftrag von Aurelis Real Estate GmbH & Co. KG, DB Services Immobilien GmbH und RAG Montan Immobilien GmbH. Dennoch stehen Industrie- und Unternehmensimmobilien nicht im Fokus des Investmentmarktes – zu Unrecht. Insgesamt ist der Aufwand der Betreuung eines solchen Portfolios zwar höher als bei einem sogenannten Mainstream-Portfolio. Die Chancen jedoch sind mannigfaltig.

Bereich Büro und Lager/Logistik sowie eine breite Streuung an mittelständischen Mietern aus hochwertigen und einfachen gewerblichen Nutzungen bewährt. Beide Zielgruppen zeichnen sich durch eine größtenteils überdurchschnittliche Standorttreue aus.

Unternehmen aus einfachem Gewerbe wie Recyclingbetriebe oder Speditionen können aufgrund der Restriktionen durch das Bundes-Immissionsschutzgesetz ohnehin nur auf ein reduziertes Flächenangebot zurückgreifen. Besonders hohe Nachnutzungsmöglichkeiten bestehen demnach für Flächen, die Nutzungen gemäß BImSchG zulassen. Auch die baulichen Einschränkungen sind entsprechend niedrig. Der Nachfragemarkt konzentriert sich also auf ein vergleichsweise geringes Flächenangebot bei einem gleichzeitig hohen Flächenbedarf des einzelnen Unternehmens, gerade aus den Bereichen Lager, Logistik und Produktion.

Beim preissensiblen mittelständischen Mieter aus Industrie und produzierendem Gewerbe können auch die Kosten für eine Standortverlagerung eine große Hürde darstellen. Treten die laufenden Immobilienkosten in Relation zu den Produktionskosten noch in den Hintergrund, so schaffen die sogenannten Translokationskosten und die damit einhergehenden Verpflichtungen – Bindung des Eigenkapitals, Fremdfinanzierungskosten, Produktionsausfälle und Kosten durch Arbeitsplatz- und Maschinenverlagerung – eine Belastung, die häufig gescheut wird. Hinzu kommen Spezialanforderungen an den Standort, die sich aus den Produktionsprozessen ableiten und die nicht ohne Weiteres überall herstellbar sind.

Die Gestaltung der Mietverträge ist ein ebenso wichtiger Aspekt für ein ausgewogenes Risikomanagement. Naheliegendes Ziel ist einerseits, die durchschnittlichen Mietvertragslaufzeiten zu steigern und unbefristete, jederzeit kündbare Mietverträge in Verträge mit definierter Laufzeit umzuwandeln. Andererseits gilt es, eine ausgewogene Verteilung der Vertragslaufzeiten zu vereinbaren, um Zeitpunkte mit einer überdurchschnittlich hohen Zahl an auslaufenden

Der Autor



Peter Hähnke

Leiter zentrales Asset Management, aurelis Real Estate GmbH & Co. KG, Eschborn

Der richtige Nutzermix

Wie in jedem Portfolio sollten auch im Bereich Industrie- und Gewerbeimmobilien Klumpenrisiken vermieden werden. Ein diversifiziertes Mieterspektrum aus verschiedenen Objektarten, Wirtschaftszweigen und lokalen Märkten verbessert das Risikoprofil. Bei Aurelis hat sich eine Mischung bonitätsstarker Konzerne und öffentlicher Behörden mit langfristiger Immobilienstrategie vornehmlich für den

Verträgen zu vermeiden. Eine ständige Überwachung des Restlaufzeitenprofils und eine frühzeitige Aufnahme von Prolongationsgesprächen, insbesondere mit Großkunden, gehört somit zu den Standardaufgaben des Asset Managers.

Wertzuwachs im Portfolio

Ein aktives Asset Management hat nicht nur die Wertstabilität des Portfolios zum Ziel, sondern muss immer wieder Objekte identifizieren, die für eine Wertsteigerung sorgen. Der leichteste Weg: Mietpreissteigerungen. Dafür bietet ein Portfolio mit einem Bestand an einfachen Gewerbeimmobilien mehr Möglichkeiten, denn in einem Niedrigpreissegment sind im Zuge von Vertragsverlängerungen moderate stetige Mietsteigerungen eher möglich als im umkämpften und volatilen Markt der Büroimmobilien. Seit 2008 sind die Mieten bei Aurelis beispielsweise in einer Like-for-Like-Betrachtung um mehr als neun Prozent gestiegen – trotz Euroschuldenkrise und Konjunkturschwankungen. Zum Vergleich: Der Verbraucherpreisindex stieg im vergleichbaren Zeitraum um 6,3 Prozent.

Ein wesentliches Element der Wertschöpfung (Value added) ist die gezielte Investition in Bestandsimmobilien zur Nachverdichtung von bestehenden Nutzungsstrukturen oder zum Ausbau der Mieterstruktur in bestimmten, zukunftsorientierten Branchen wie Logistik. Die Investitionen können als Refurbishment von sanierungswürdiger Bausubstanz oder als Neubau auf eigenem Gelände realisiert werden. In Abstimmung mit den künftigen Mietern lassen sich damit in der Mehrzahl Zehnjahresverträge oder längere Vereinbarungen verknüpfen.

Spiegeln sich investiertes Kapital und Know-how in einem wirtschaftlich interessanten Kaufangebot wider, so ist es bei einem aktiven Asset Management nicht zwangsläufig das Ziel, die optimierten Immobilien zu halten. Ist das Wertschöpfungspotenzial gehoben und das Objekt damit auf der Höhe seines erzielbaren Wertes, so kann es sinnvoll sein, diesen Wert zu realisieren. Im Gegenzug kann der gezielte Zukauf an Industrieimmobilien mit bestehenden Mieterträgen und Value-added-Potenzial ein folgerichtiger Bestandteil der Portfoliostrategie sein.

Bei einem diversifizierten Portfolio an Unternehmensimmobilien, mit einer großen Bandbreite an Nutzungen, Betriebsgrößen und Kundenstrukturen

ist eine Vor-Ort-Betreuung der Mieter durch regionale Property Manager unabdingbar. Die Mieterpflege kann dabei nur bedingt systematisiert erfolgen. Um den unterschiedlichen Ansprüchen der Mieter gerecht zu werden, ist eine individuelle Definition der Leistungen erforderlich. Die Spanne erstreckt sich vom preissensiblen Mittelständler oder Einzelunternehmer mit viel Eigenverantwortung im Mietobjekt bis zu Full-Service-Mietverträgen, bei denen die Objektbetreuung Bestandteil der Nebenkostenumlage ist.

Eine Herausforderung für den Vermieter sind Gewerbegebiete. Hier beginnt die Aufgabe der Mieterbindung bereits beim Nutzerkonzept, genauer: bei der Zusammenstellung der ansässigen Unternehmen. Ein intelligenter Mietermix am Standort kann Synergien bewirken, die von gegenseitiger Beauftragung über Know-how-Austausch bis zum Ausleihen von Mitarbeitern führen können.

Neben einem Property Management, das die Funktionsfähigkeit des Objekts sicherstellt, empfiehlt es sich außerdem, Konzepte zur Kommunikation zwischen den Mietern zu erarbeiten. Das Zusammenführen von Mietern hilft, Probleme gemeinsam zu lösen – der Property Manager hat dabei die Funktion eines Moderators und Mediators, nicht selten werden auch Lösungskonzepte erwartet.

Eine besondere Rolle bei der Mieterbindung spielen Großkunden mit einem umfassenden Filial- oder Standortnetz. Sie benötigen neben der lokalen Betreuung für die operativen Aufgaben einen überregionalen Ansprechpartner zur Koordination von Standorten und Immobilienangeboten.

Mit ihm können gemeinsam Expansionsplanungen entwickelt, bauliche Anforderungen besprochen und Mietmodelle mithilfe von Standard-Verträgen ausgearbeitet werden. Ziel ist es, die Prozesse des Kunden zu verstehen und optimal auf die baulichen Anforderungen abzustimmen. Diese enge Zusammenarbeit sollte zur Entwicklung gemeinsamer Standards führen, die zu attraktiven Kosten umgesetzt werden können.

Das Management eines Portfolios aus Büro-, Gewerbe- und Industrieimmobilien ist arbeitsintensiv. Es gibt viele individuelle Anforderungen und wenige feste Schnittstellen zwischen Asset Management, Property Management und Facility Management. Daher ist eine intensive Zusammenarbeit der Managementfunk-

tionen zur qualitativen und quantitativen Ausgestaltung der Bewirtschaftungsprozesse ebenso notwendig wie die enge Abstimmung mit der Projektentwicklung bei Refurbishment- oder Neubauaktivitäten. Zur Verbesserung der Prozesseffizienz sollten Standardisierungsmöglichkeiten genutzt werden. So ist es beispielsweise sinnvoll, mit Dienstleistern aus dem Property Management keine objektbezogenen, sondern portfoliobezogene Verträge und mit Facility Managern einen Rahmenvertrag mit einheitlichen Preisen für Standardleistungen zu vereinbaren.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass ein erfolgreiches Mietportfolio aus drei Faktoren besteht: Erstens der richtigen Mischung von Objekten und Mietern, zweitens einem strategischen Asset Management, das die Wertschöpfungspotenziale aus dem Portfolio konsequent nutzt, und drittens einem System der Mieterbindung, das Spielraum für individuelle Anpassung bietet. Diese Verbindung schafft ein Ertragsmodell mit schwankungsresistenten Renditen, die deutlich über denen sogenannter Core-Objekte rangieren.



Betriebswirtschaftliches
Institut & Seminar Basel AG

Fernstudium BETRIEBS- WIRTSCHAFT

Berufsbegleitendes Fernstudium
zum Dipl.-Immobilienökonom (BI)
in 9–12 Monaten

Eisengasse 6, CH-4051 Basel
Telefon +41 (0)61 261 2000
info@bwl-institut.ch, www.bwl-institut.ch