

## Asset Management

# Langfristige Wertpflege für Immobilien durch Investitionen in kurzen Zyklen

**Immobilieninvestoren lieben langfristige Mietverträge, sichern diese doch kontinuierliche Einnahmen und erfordern vermeintlich wenig Arbeit am Objekt. Doch der Autor warnt davor, die Liegenschaften einfach liegen zu lassen. Denn die Gebäude „altern“ aufgrund des technischen Fortschritts und veränderter Nutzeransprüche schneller, als es die formalen Abschreibungen wiedergeben, weiß er. Beschleunigt werde der Wertverlust, je höher die Ausschüttungen aus der Immobilie an den Investor sind. Eine Wiedervermietung sei dann nur unter erheblichen Investitionen oder zu stark reduzierten Mieten möglich. Besser wäre es, fortlaufend zu modernisieren und im Facility Management qualitative Ziele vorzugeben. Wer nur die Bewirtschaftungskosten senkt, spart letztlich an der falschen Stelle.**

(Red.)

Die wirtschaftliche Nutzungsdauer einer Büroimmobilie entspricht gemäß der Beleihungswertverordnung, der Richtlinie zur Ermittlung von Beleihungswerten durch Pfandbriefinstitute, einem Zeitraum von nur 30 bis 60 Jahren. In der Praxis liegt sie gerade bei Spitzenobjekten oftmals sogar deutlich darunter. Mit Ablauf der Nutzungsdauer, so die Annahme, nähert sich die Immobilie dem Ende ihres Lebenszyklus.

Dies bedeutet, die Büroflächen sind so unattraktiv geworden, dass sie kaum noch vermietbar sind. Zuschnitt, Ausstattung und Anmutung entsprechen nicht mehr den gängigen Standards. Soll das Objekt vor einem dauerhaften Leerstand bewahrt werden, so sind die Kernsanierung oder gar der Abriss und Neubau die erprobten Vorgehensweisen, um es wieder in den Markt zurückzubringen. Beide Maßnahmen sind mit großen wirtschaftlichen Aufwendungen verbunden.

Warum bedürfen diese Gesetzmäßigkeiten vom Immobilienlebenszyklus der besonderen Erwähnung? Ganz einfach:

Viele Asset Manager überschätzen tendenziell die Länge des Zeitraums, den eine Immobilie ohne größeren Aufwand erfolgreich im Markt gehalten werden kann. Verstärkt wird diese Haltung durch das Bedürfnis der Investoren nach hohen laufenden Ausschüttungen. Das Objekt wird mit zu geringen laufenden Ausgaben für die Instandhaltung und Modernisierung in nur wenigen Jahrzehnten kontinuierlich ausgezehrt und verliert einen Großteil seiner Substanz. Dies geschieht mitunter unmerklich, da ein langfristiger Mietvertrag die laufenden Cashflows sichert.

### Hohe Ausschüttungen zehren an der Substanz

Die Probleme tauchen erst auf, wenn nach vielen Jahren Mietverträge auslaufen und nicht mehr verlängert werden. An diesem Punkt bieten sich nur noch drei Optionen an: Veräußerung der Immobilie, Sanierung oder Leerstand. Gegen eine Veräußerung spricht der viel zu optimistische Buchwert, der den eingetretenen Wertverlust der Immobilie nicht adäquat widerspiegelt. Eine umfassende Sanierung auf eigene Rechnung wird aus den gleichen Gründen nicht veranlasst: Der hohe Buchwert plus die notwendigen Sanierungsaufwendungen ergeben eine Sollmiete, die am Markt später nicht erzielbar sein würde.

So wird die Immobilie unter Inkaufnahme einer steigenden Leerstandsquote und erkennbarer Mängel weiter im Bestand gehalten, mit empfindlichen Ein-

bußen bei den Mieteinnahmen. Schenkt man den Szenarien Glauben, die einen substanziellen Rückgang der Büroflächennachfrage in Deutschland prognostizieren, so ist klar, dass es solche Objekte zukünftig noch schwerer haben werden, Mieter zu finden. Das größte Leerstandsrisiko trifft schließlich die nicht mehr marktgerechten Flächen.

### Sicherung der Ertragskraft

Asset Manager sind deshalb gut beraten, umzudenken und deutlich stärker auf den langfristigen Werterhalt statt auf die kurzfristige Ertragsoptimierung zu setzen. Ziel ist es, durch geeignete Maßnahmen im Wettbewerb mit neueren Immobilien langfristig konkurrieren zu können. In erster Linie verlangt dies nach realistischen Investitionsplänen, die in Zusammenarbeit mit dem Property Manager ausreichende Mittel für die laufende Instandhaltung der Immobilie einplanen.

Da jedes Objekt in Bezug auf Ausstattung, Architektur, Nutzung und Mietvertragsgestaltung höchst individuell ist, empfiehlt sich eine genaue Kalkulation, statt auf Durchschnittswerte zurückzugreifen. Das Gebäude muss konsequent auf die Bedürfnisse der Mieter ausgerichtet sein, sodass sich diese in der Immobilie wohlfühlen. In diesem Zusammenhang ist es wichtig, gesellschaftliche und technologische Entwicklungen frühzeitig zu erkennen und aufzugreifen. So dürfen Ersatzinvestitionen sich nicht allein am Status quo orientieren, sondern sollten bei der Erneuerung aktuellen Ansprüchen in Bezug auf Funktion und Ästhetik entsprechen.

Die Möglichkeiten, die sich im Rahmen eines intelligenten und nutzerorientierten Immobilienmanagements bieten, sind weitreichend. Durch vorausschauende Planung können Optimierungsschritte angegangen werden, bevor überhaupt ein potenzieller Mangel entstehen kann. Die Änderung von Raumzuschnitten, die Optimierung der Gebäu-

Der Autor	
<p><b>Martin Herkenrath</b></p> <p>Geschäftsführer, OMEGA Immobilien GmbH, Köln</p>	

deleittechnik, aber auch die Nachrüstung barrierefreier Zugangswege, sind nur einige der Maßnahmen, die im laufenden Betrieb erfolgen können. Der Einsatz moderner Technik erlaubt es zudem, dass bauliche Mängel oftmals kostengünstig ausgeglichen werden können.

Eine dunkle, unübersichtliche Garagenzufahrt oder andere schwer einsehbare Gebäudeteile lassen sich beispielsweise durch LED-Beleuchtungstechnik günstig und effizient beseitigen. Die in die Jahre gekommene Außenfassade wirkt durch

eine kostengünstige Ausbesserung und den zusätzlichen Einsatz von LED-Lichtelementen wieder ansprechend und modern.

### Qualitative Kriterien statt Kosten-Benchmarking

Einen weiteren wichtigen Beitrag zum Werterhalt einer Immobilie leistet schließlich die Gebäudebewirtschaftung. Die Kosten der Gebäudenutzung machen den Großteil der Lebenszyklus-

kosten der Immobilie aus. Naturgemäß legt das Property Management bei der Steuerung dieser Aufwendungen, die ja größtenteils auch die Nebenkosten des Mieters sind, großen Wert auf Kosteneffizienz. Das ist richtig und nachvollziehbar. Auch hier ist aber ein zu kurzfristiges Kostendenken zu vermeiden. Das undifferenzierte Einsparen führt regelmäßig dazu, dass die Pflege und Wartung des Gebäudes vernachlässigt werden. Schlecht bewirtschaftete Gebäudekomponenten erreichen aber ihre technische Lebensdauer nicht und führen zu unzufriedenen Mietern.

Statt den Facility Manager einseitig über ein Kosten-Benchmarking zu bewerten, ist es vielmehr empfehlenswert, im Zusammenspiel zwischen Property und Facility Management qualitative Faktoren und langfristige Erfolgskennziffern zu entwickeln, die für die Leistungsbewertung herangezogen werden können. Nachhaltigkeit und Energieeffizienz sollten dabei als wichtige Werttreiber anerkannt sein. Die gewählte Bewirtschaftungsstrategie kann dann durch fortlaufende wirtschaftliche sowie technische Analysen überwacht werden und deckt so frühzeitig Handlungsbedarfe auf.

Zusammenfassend sollten sowohl Asset, Property als auch Facility Manager ihre Aufgabe so begreifen, dass die fortlaufende Wertpflege der Immobilie von Beginn an zur wichtigsten Zielgröße der Arbeit erhoben wird. Mit einem verkürzten Modernisierungszyklus und einer qualitätsorientierten Bewirtschaftung kann die wirtschaftliche Nutzungsdauer einer Büroimmobilie – aber auch jeder anderen Gebäudeart – entscheidend verlängert werden, ohne dass es einer aufwendigen Sanierung bedarf.

Eine Modernisierung im laufenden Betrieb ist schließlich die kostengünstigste Methode, eine Immobilie im Wert zu erhalten, da ja weiterhin Mieteinnahmen fließen. Das Objekt bleibt so langfristig attraktiv und der typische Immobilien-Lebenszyklus aus Neubau, Leerstand und Abbruch/Sanierung kann nicht nur optimal ausgeschöpft, sondern sogar durchbrochen werden. Dies löst auch das eingangs skizzierte Dilemma der Asset Manager: Der nun mit realistischen Annahmen kalkulierte Buchwert und der tatsächliche Marktwert der Immobilie rücken näher aneinander und erleichtern zukünftige Szenarien der Immobilienverwertung.