

Kerstin Rodewald

Portfolio-, Asset- und Property Management

recht-wirtschaft-steuern

igel

VERLAG

Kerstin Rodewald
Portfolio-, Asset- und Property Management

IGEL Verlag

Kerstin Rodewald

Portfolio-, Asset- und Property Management

1. Auflage 2009 | ISBN: 978-3-86815-302-6

© IGEL Verlag GmbH, 2009. Alle Rechte vorbehalten.

Dieses eBook wurde nach bestem Wissen und mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt. Im Hinblick auf das Produkthaftungsgesetz weisen Autoren und Verlag darauf hin, dass inhaltliche Fehler und Änderungen nach Drucklegung dennoch nicht auszuschließen sind. Aus diesem Grund übernehmen Verlag und Autoren keine Haftung und Gewährleistung. Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr.

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	III
Abkürzungsverzeichnis	IV
1 Einleitung	1
2 Status quo und Trends im Immobilienmarkt und -management	3
2.1 Trends und Entwicklungen im Investitionsraum Deutschland	3
2.2 Notwendigkeit und Organisation eines aktives Managements	4
2.3 Ebenen des Real Estate Investment Managements als Grundlage einer Systematisierung	5
2.4 Abgrenzung weiterer Management-Disziplinen nach ihrer Zielsetzung	7
3 Interpretationsspektrum und Abgrenzung von Portfolio-, Asset- und Property Management	10
3.1 Portfolio-Management	10
3.1.1 Quantitatives Immobilien-Portfolio-Management	10
3.1.2 Qualitatives Portfoliomanagement	13
3.1.3 Operative Aspekte des Portfolio-Managements	15
3.1.4 Immobilienportfolio-Managementsystem	16
3.1.5 Wertung der Interpretationen und Abgrenzung des Portfoliomanagements	17
3.2 Asset Management	19
3.2.1 Angebotsbreite deutscher Asset Management-Unternehmen	19
3.2.2 Aufgaben des Asset Managements	21
3.2.2.1 Bestands- und Potenzialanalyse	21
3.2.2.2 Entwicklung von Prognosen	22
3.2.2.3 Erarbeitung eines Aktionsplanes und Umsetzung der Strategievorgaben	24
3.2.2.4 Kontrolle der Maßnahmen und Asset Management-Bericht	25
3.2.3 Wertung der Interpretationen und Abgrenzung des Asset Managements	27
3.3 Property Management	30
3.3.1 Originäre Bedeutung des Property Managements und Vergleich zu deutschen Management-Ansätzen	30
3.3.2 Tätigkeitsfelder des Property Managements	31
3.3.2.1 Kaufmännische und rechtliche Aspekte	32
3.3.2.2 Technische Aspekte	32
3.3.2.3 Sonder- und Zusatzaufgaben	33
3.3.5 Wertung der Interpretationen und Abgrenzung des Property Managements	34
3.4 Schnittstellen der Management-Disziplinen	35
4 Gestaltung von Asset Management-Fees	38
4.1 Zielsetzung von Vergütungssystemen	38
4.2 Bezugsgrößen zur Bemessung von Asset Management-Fees	39

4.2.1	Objektvolumen als Basis einer Management-Fee	39
4.2.2	Mieteinnahmen als Basis einer Management-Fee	41
4.2.3	Fixe Beträge als Basis einer Management-Fee	43
4.2.4	Hurdle Rates zur Bemessung von Performance-Fees	43
4.2.5	Weitere Fees für individuelle Leistungen	46
5	Schlussbemerkungen	47
	Literaturverzeichnis	50
	Anlagenverzeichnis	53

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Aufbau des Real Estate Investment Managements	6
Abbildung 2: Das Marktattraktivitäts-/Wettbewerbsvorteil-Portfolio	13
Abbildung 3: Spezielle Portfolio-Matrix	16
Abbildung 4: Asset-Management-Entscheidung auf Basis des Kapitalwertverlaufs	24
Abbildung 5: Disziplinen des Real Estate Investment Managements	47

Abkürzungsverzeichnis

AM	Asset Management
APT	Arbitrage Pricing Theory
ARM	Accredited Resident Manager
AUM	Assets under Management
BVI	Bundesverband Investment und Asset Management e. V.
bzw.	beziehungsweise
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CF	Cash Flow
CPM	Certified Property Manager
DIX	Deutscher Immobilien Index
d.h.	das heißt
e. V.	eingetragener Verein
FM	Facilities Management
gif	Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e. V.
G-REITs	German Real Estate Investment Trusts
IREM	Institute of Real Estate Management
INREV	European Association for Investors in Non-listed Real Estate Vehicles
IPD	Investment Property Databank GmbH
IZ	Immobilien Zeitung
OSCAR	Office Service Charge Analysis Report
o. V.	ohne Verfasser
p.a.	per anno
PM	Portfolio-Management
PrM	Property Management
PV	Present Value
r	eine Renditekennzahl
REIT	Real Estate Investment Trust
SWOT	Strengths, Weaknesses, Opportunities und Threats
TR	Total Return
USA	United States of America
V	Value
Vgl.	vergleiche
z.B.	zum Beispiel

1 Einleitung

Asset Management bedeutet die Steuerung eines Anlageportefeuilles nach Risiko- und Ertragsgesichtspunkten. Die Dienstleistung wird von Finanzintermediären (Finanzvermittlern) angeboten. Sie umfasst die Vorbereitung und Umsetzung von Anlageentscheidungen zur Verfügung des Geldvermögens Dritter.¹ Asset Management beinhaltet demnach die über die Immobilien-Anlageentscheidung hinausgehende Betrachtung des gesamten Kapitalanlagespektrums. Es wird in diesem Zusammenhang von Banken in dem Geschäftsfeld Investment Banking angeboten.² Dabei sind unter der Bezeichnung Asset verschiedene Hauptanlageklassen zu verstehen. Im Rahmen des Managements wird die Verteilung eines Vermögens auf verschiedene Asset-Klassen wie Aktien, Geldmarktanlagen, verzinsliche Wertpapieren oder Immobilien vorgenommen.³

In den angelsächsischen Ländern und dort vor allem in den USA hat der Begriff Asset Management seit den 1990er Jahren in der Praxis und in der immobilienwirtschaftlichen Forschung Einzug erhalten.⁴ Mit dem Real Estate Asset Management wird das Management von Immobilienvermögen verbunden. Somit stellt es in Deutschland keine völlig neue Managementdisziplin dar.⁵ Die Zunahme von Asset Management-Dienstleistungen ist unter anderem der Aktivität ausländischer Investoren auf dem deutschen Markt zuzuordnen.⁶ Während dem Asset Management in der Organisation des Immobilienmanagements in den USA eine feste Position mit definierten Aufgaben zugewiesen wird, ist in Deutschland eine derartige Professionalisierung der Management-Organisation noch nicht festzustellen.⁷ Bei der Entwicklung und Auslegung der Inhalte der einzelnen Management-Disziplinen stehen Wissenschaft und Praxis sowie die Marktteilnehmer untereinander in stetiger Interaktion. Dabei stehen die Begriffe Portfolio Management, Asset Management, Property Management oder Property Asset Management jeweils für eine Vielzahl von Dienstleistungen. Von den Unternehmen werden diese Bezeichnungen unter Marketing-Aspekten verwendet, weiterentwickelt oder neu kreiert, um sich strategisch von ihren Mitbewerbern abzugrenzen.⁸

¹ BVI, Asset Management.

² Vgl. Gondring (Hrsg.), Immobilienwirtschaft, S. 810.

³ Vgl. BVI, Asset Allocation – Auf die Mischung kommt es an, S. 1.

⁴ Vgl. Schulte/Walbröhl, Immobilien Asset Management, S.659.

⁵ Vgl. Wittkop, Asset Management - Neuer Glanz in alten Hütten, S. 48.

⁶ Vgl. Lickfett, Kunden denken in Cashflow statt in Steinen, S. 18.

⁷ Vgl. von Stengel, Portfoliomanagement institutioneller Anleger, S. 324.

⁸ Vgl. Teichmann, IREBS-Studie-Schneisen in den Begriffsdschungel schlagen, S. 10; Labusch, Was sich ändert, wenn Kunden größer werden, S. 62.

Mit der Richtlinie ‚Definition und Leistungskatalog Real Estate Investment Management‘ gibt die Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e.V. (gif) einen Rahmen für die Tätigkeiten des kapitalanlageorientierten Immobilien-Managements vor. Auf die Einordnung des Begriffes Asset Management verzichtet die gif, da dieser zu kontrovers diskutiert wird.⁹

In diesem Buch wird sich der beschriebenen Problematik durch einen umfassenden Überblick über die vorhandenen Interpretationen und Methoden der Disziplinen angenommen. Die Untersuchungen zielen auf eine Abgrenzung von Portfolio-, Asset- und Property Management innerhalb der Organisation des Immobilien-Managements ab und ermöglichen dem Leser, den heute häufig verwendeten Begriffen konkrete Aufgaben zuzuordnen.

Letztlich bilden die Vergütungsmodelle des Asset Managements einen weiteren Untersuchungsgegenstand dieser Untersuchung. Die hiermit verbundene Problemstellung ergibt sich aus eingangs beschriebenen, von den Unternehmen mit einer Fülle von individuell vereinbarten und unter der Bezeichnung Asset Management angebotenen Leistungen. Die Möglichkeiten der Fee-Konstruktion gestalten sich diesen zufolge ebenso vielfältig und komplex und sind demnach schwerlich zu verallgemeinern. Zudem gestaltet sich die Bearbeitung dieser Problemstellung vor dem Hintergrund schwer zugänglicher Daten als schwierig, da mit einer Veröffentlichung von unternehmensindividuellen Fee-Konstruktionen auch die Preisgabe eventueller Wettbewerbsvorteile einhergeht.

⁹ Vgl. gif e.V., Richtlinie Real Estate Investment Management, S. 5.

2 Status quo und Trends im Immobilienmarkt und -management

Die folgenden Abschnitte beschreiben den Immobilien-Investitionsstandort Deutschland in der Gegenwart und unter der Berücksichtigung der im Jahr 2007 erwarteten Entwicklungen. Der deutsche Markt dient vorrangig als Ausgangspunkt für die in dieser Untersuchung behandelte Problematik. Das Kapitel beinhaltet ferner die Vorstellung der Systematisierung des Real Estate Investment Managements der gif, die in aktueller Literatur oftmals als Grundlage für Ausführungen zum Immobilien-Management dient.¹⁰ Abschließend wird eine Abgrenzung weiterer Managementbegriffe vorgenommen, die aus dem Kontext der drei zu untersuchenden Disziplinen auszuschließen sind.

2.1 Trends und Entwicklungen im Investitionsraum Deutschland

Unter Gewährleistung eines Rückblicks in die Vergangenheit sind die vorwiegend pessimistischen Markteinschätzungen deutscher Marktteilnehmer anzuführen, die auf den zunehmenden Flächenleerständen im Büroimmobilienmarkt und dauerhaft stagnierenden Leerstandsquoten beruhen. Für zahlreiche Investoren bedeuteten die mit der Entwicklung einhergehenden Rückgänge der Mieteinnahmen eine finanzielle Schiefelage. Die mit einer allgemeinen Konjunkturbelebung assoziierten Erwartungen einer Erhöhung des Flächenumsatzes wurden nicht erfüllt. Mit der Entwicklung eines Mietermarktes und der Ausprägung von strukturellem Leerstand stehen Vermieter in verstärktem Wettbewerb zueinander und sind gezwungen, mit kürzeren Miet- und Modernisierungszyklen umzugehen. Mit den beschriebenen Entwicklungen gehen deutsche und ausländische Investoren unterschiedlich um. Während erst genannte den deutschen Markt zunehmend meiden und ausländische Investments bevorzugen, sind ausländische Investoren verstärkt hierzulande aktiv und tätigen neben Investitionen in Wohnportfolios auch zunehmend solche in größere Büroimmobilienportfolios.¹¹

Bis heute hat sich der Standort Deutschland aus den vergangenen Jahren als Immobilien-Investitionsziel sowohl für viele ausländische Investoren, als auch wieder für deutsche Kapitalanleger entwickelt. Das Anlagevolumen der institutionellen Investoren hat sich im deutschen Immobilienmarkt innerhalb der letzten zwei Jahre nahezu verdreifacht.¹² Ferner ist zu

¹⁰ Vgl. Bone-Winkel et. al., Immobilien-Portfoliomanagement, S. 779; Teichmann, IREBS-Studie - Schneisen in den Begriffsdschungel schlagen, S. 10.

¹¹ Vgl. Wiemer, Besser wirtschaften, S. 36 f.

¹² Vgl. Schulten, Immobilienkonjunktur 2007 – Mehr Chancen als Risiken, S. 15.