

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir freuen uns, Ihnen die erste Ausgabe der **Zeitschrift für immobilienwirtschaftliche Forschung und Praxis (ZfiFP)**, die die **Akademie der Immobilienwirtschaft (ADI)** gemeinsam mit „**Der Immobilienbrief**“ herausgibt, zu präsentieren.

Ziel der ZfiFP ist es, eine **Plattform zu schaffen, auf der Praxis und Wissenschaft zu einem gemeinsamen Gedankenaustausch zusammentreffen**. Dabei liegt der Schwerpunkt auf der Veröffentlichung von Lösungsansätzen für die anstehenden Probleme der Immobilienwirtschaft in den kommenden Jahren. Neue Finanzierungstechniken, Internationalisierung der Bewertungspraxis und die Auswirkungen auf die Immobilienwirtschaft, Outsourcing und Desinvestition von Immobilien, Portfolio-/Asset-Management, sind nur wenige Beispiele.

Die wissenschaftliche Konzeption der ZfiFP obliegt **Prof. Dr. Hanspeter Gondring**, FRICS, Leiter der Akademie der Immobilienwirtschaft (ADI) und Berufsakademie Stuttgart / Staatl. Studienakademie Baden-Württemberg. Unterstützt wird Prof. Dr. Gondring von Herausgeber **Werner Rohmert** und dem wissenschaftlichen Herausbergremium, bestehend aus ausgewiesenen Experten und Insidern der Immobilienbranche. Die ZfiFP soll künftig alle 3 Monate erscheinen.

Die erste Ausgabe haben wir dem Thema **Asset Management** gewidmet. Der Begriff Asset Management kommt ursprünglich aus dem Bankensektor. Die Philosophie dieses Ansatzes ist es, dass eine Bank auf Zeit die Assets ihrer Kunden, also das Wertpapierportfolio, führt. Im Kern übernimmt der Asset Manager auf Zeit die Eigentümerfunktion. Bezogen auf Immobilien ist dieser Ansatz in Deutschland größtenteils unbekannt. Das führt nicht selten dazu, dass ausländische Immobilieninvestoren ihre eigenen Asset Manager mitbringen.

In Deutschland wird häufig der Begriff des Asset Management mit dem des Facility Management bzw. Property Management verwechselt. Während das Facility Management lediglich ein generalistischer Ansatz, der entsprechende Dienstleistungen an und um die Immobilie im Laufe des Lebenszyklus umfasst, geht der Asset Managementansatz wesentlich weiter. Im Wesentlichen umfasst dieser:

- Potenzialanalyse
- Markt-/Standortanalyse
- Portfolio-/Investmentmanagement
- Cash-Flow-Prognose und –Überwachung
- Umfassendes monitoring und ggf. reporting an den Investor
- Regelmäßige Bewertung der Immobilien
- Hebung von „versteckten“ Werten
- Umfinanzierung
- Steuerung der verschiedenen Dienstleister
- Vorbereitung des Exit.

Dabei wirkt das Facility Management auf der operativen Ebene, ohne jedoch strategisch auf den Immobilienbestand einzuwirken, bestenfalls bereitet das Facility Management strategische Entscheidungen vor.

Wir sehen dieses Thema in den nächsten Jahren als sehr wichtig an. Dies vor dem Hintergrund, dass nicht nur ausländische Investoren inländische Investoren verdrängen, sondern dass im Nachgang ausländische Asset Manager die inländischen Facility Manager verdrängen. Der FM-Markt in Deutschland ist in seiner Entwicklung ins Stocken geraten, indem er in Regularien, Benchmarking, EDV-gestützte Sachbearbeitung, Definitionsauseinandersetzungen und anderen „Nebenkriegschauplätzen“ verliert und das große Ziel der Immobilie als Vermögenswert bzw. als eigenständige Asset-Klasse aus seinem Fokus verliert. So ergeben sich für Asset wie auch für Facility Manager neue Märkte mit der Einführung der REITS und damit der Mobilisierung von Immobilienbeständen. Gerade Fonds und andere Institutionen, die die Immobilie als Anlageprodukt streuen, werden zukünftig an der Qualität des Asset Managements gemessen werden. Es geht nicht mehr darum, den Eigenkapitalgeber mit Prognosen zu überhäufen. Es muss ihm die Sicherheit zu geben, dass die mit „seinem Kapital“ gekauften Immobilien professionell gemanagt werden. Der Markt wird in dieser Hinsicht sehr schnell lernen: Das Bestandsmanagement einer Immobilie im Lebenszyklus ist mehr als die Summe der erbrachten Dienstleistungen.

Vor diesem Hintergrund haben wir drei Publikationen ausgewählt, die das Thema Asset Management von unterschiedlichen Perspektiven betrachtet, aber im Kern, ein Umdenken des Immobilienmanagements in Deutschland fordern.

Der Artikel **Erfolgsstrategien für Immobilien-Investoren – Eine Anwendung der Spieltheorie am Beispiel fallender Immobilienmärkte** von **Jürg R. Bernet** beschäftigt sich mit dem Immobilieninvestment und den verschiedensten Entscheidern, die versuchen, ihre Erfolgsstrategien mittels der Spieltheorie durchzusetzen. Der Autor kommt zu dem Schluss, dass spieltechnisch orientierte Erfolgsstrategien den klassischen Anlageentscheidungen überlegen sind. (Seite 2)

Thomas Wagner MRICS beschreibt in seinem Fachbeitrag „**Structure Follows Strategy**“ **gilt auch im Immobilienmanagement – Die Entwicklung von der Immobilienverwaltung zum Asset Management**“ den Strukturwandel in der

Immobilienwirtschaft. Eine veränderte Strategievorgabe durch einen (neuen) Eigentümer bedeutet gleichzeitig auch eine grundsätzliche Neuausrichtung des Immobilienmanagements. Die Rolle des Verwalters bzw. Asset Managers wird zukünftig somit deutlich aktiver und umfangreicher sein, als bisher. Der Autor geht von einer Umstrukturierung des modernen Asset Managements aus und stellt fest, dass die Umstellung deutscher Immobiliendienstleister im Wesentlichen von deren Bereitschaft und Fähigkeit zur Anpassung an diese veränderten Rahmenbedingungen abhängt. (Seite 5)

Prof. H. Balk überträgt in seinem Beitrag „**Strategische Bauteile – Werttreiber im Life-Cycle-Management von Immobilien**“ das Lebenszyklus-Modell auf die heutige Immobilienwirtschaft. Verschiedene Ereignisse haben dazu geführt, dass das Lebenszyklus-Modell zum einen überhaupt Anwendung findet und zum anderen durch die verschiedensten Bestandteile der Wertschöpfungskette erweitert werden müssen. (Seite 7)

Auf eine angeregte Diskussion mit Ihnen freuen sich



Prof. Dr. Hanspeter Gondring
Wissenschaftlicher Leiter der ZfiFP



und Werner Rohmert
Herausgeber ZfiFP

Erfolgsstrategien für Immobilien-Investoren

Eine Anwendung der Spieltheorie am Beispiel fallender Immobilienmärkte

von

Jürg R. Bernet

Der Autor stellt fest, dass klassische Immobilieninvestoren ihre Anlageentscheidungen hauptsächlich auf die erwarteten Zustände der Märkte ausrichten. Ihr tatsächlicher Anlageerfolg hängt aber nicht nur von den Zuständen der Märkte und den getroffenen Anlageentscheidungen ab, sondern in hohem Masse auch vom Verhalten der anderen Entscheider in diesen Märkten. Deshalb wird vorgeschlagen, Erfolgsstrategien auf den Grundlagen der Spieltheorie zu entwickeln, wobei die Wechselwirkungen zwischen allen beteiligten Entscheidern zur Optimierung des eigenen Verhaltens genutzt werden. Anhand eines beispielhaften Immobilieninvestors in einem fallenden Immobilienmarkt wird gezeigt, dass spieltechnisch optimierte Erfolgsstrategien den klassischen Anlageentscheidungen überlegen sind und einen größeren Anlageerfolg erreichen.

Im ersten Teil dieses Beitrags wird dargestellt, wie klassische Ansätze der Entscheidungstheorie durch die Spieltheorie erweitert werden. Im zweiten Teil werden die spieltechnischen Elemente eines allgemeinen Wertschöpfungsmodells für Immobilieninvestments aufgebaut. Im dritten Teil wird dieses Modell zur Entwicklung einer Erfolgsstrategie in einer konkreten Entscheidungssituation angewendet. Im vierten Teil werden die gewonnenen Erkenntnisse zusammengefasst und es wird ihre praktische Bedeutung für institutionelle Immobilieninvestoren erörtert.

1. DER INVESTOR: Robinson Crusoe oder Geschäftspartner

Investoren haben Vorlieben. Deshalb wägen sie ihre Handlungsoptionen wie z.B. Kaufen, Halten oder Verkaufen zielorientiert gegeneinander ab. Dabei können Investoren unterschiedliche Informationen nutzen, um Entscheidungen zu treffen.

Entscheidungstheorie: Klassische Immobilieninvestoren richten ihre Anlageentscheidungen hauptsächlich auf die erwarteten Zustände der Märkte aus. Dabei nutzen sie beispielsweise Informationen über die erwarteten Veränderungen der Marktmieten und Marktpreise (Hargitay und Yu, 1993). Ihre Handlungsoptionen bewerten klassische Immobilieninvestoren typischerweise nach den Prinzipien der Entscheidungstheorie (Parsons, Gmytrasiewicz und Wooldridge, 2002) und treffen auf diesen Grundlagen ihre Anlageentscheidungen – also ungefähr so, wie ein informierter Robinson Crusoe dies tut, wenn er über den Einsatz seiner Ressourcen entscheidet.

Spieltheorie: Der tatsächliche Anlageerfolg eines Investors hängt aber nicht nur von den Zuständen der Märkte und den eigenen Anlageentscheidungen ab, sondern in hohem Masse auch vom Verhalten der anderen Entscheider in diesen Märkten. Je nachdem, ob diese anderen Entscheider mit dem einen Investor konkurrieren oder kooperieren, können sich die Anlageerfolge aller Beteiligten wechselseitig beeinflussen und dadurch wesentlich verändern. Optimale Anlageentscheidungen nutzen deshalb nicht nur Informationen über die Zustände der Märkte, sondern auch Informationen über die Wechselwirkungen mit anderen Entscheidern. Situationen, in denen zwei oder mehrere Entscheider die Nutzen ihrer Strategien gegenseitig beeinflussen, nennt man Spiele (von Neumann und Morgenstern, 2004). In einer solchen Situation verhält sich

ein Investor lieber nicht wie Robinson Crusoe, sondern mit Vorteil wie ein Geschäftspartner. Seine Erfolgsstrategien kann er dann auf den Grundlagen der Spieltheorie entwickeln. Die Spieltheorie hält für viele Entscheidungssituationen systematische Verfahren bereit, um optimale Erfolgsstrategien zu finden (Dixit und Skeath, 1999).

2. DAS SPIEL: Strategisches Investment in Immobilien

Um die Prinzipien der Spieltheorie auf ein Immobilieninvestment anwenden zu können, muss vorerst die allgemeine Situation eines Immobilieninvestments spieltechnisch formuliert werden. Dazu wird das allgemeine Wertschöpfungsmodell von Spielsituationen (Brandenburger und Nalebuff, 1998) auf die spezifischen Besonderheiten von Immobilieninvestments (Jaffe und Sirmans, 2001) angepasst (vgl. Abb. 1).

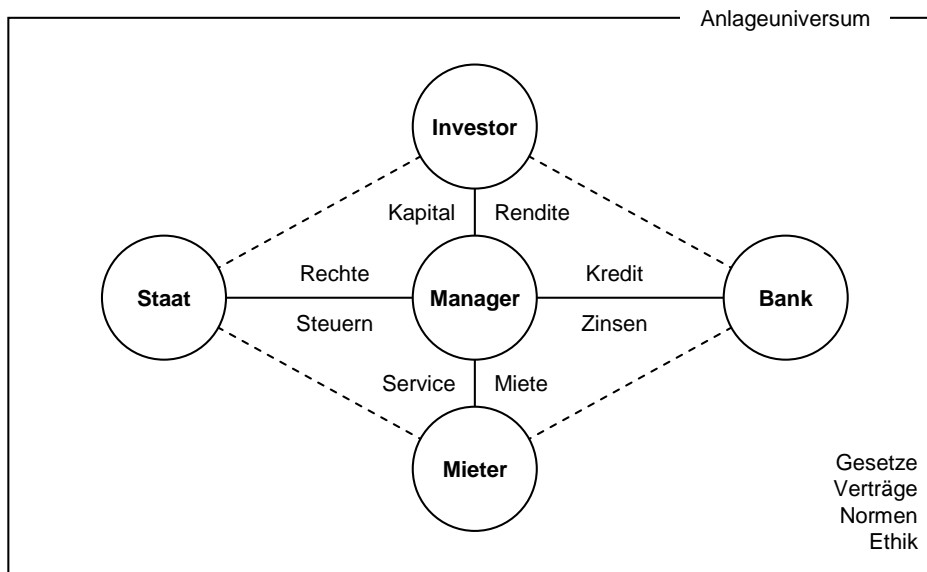


Abb.1: Wertschöpfungsmodell des Immobilieninvestments

Universum: Mögliche Universen eines Immobilieninvestments sind beispielsweise sektoral und/oder regional definierte Segmente des Kapitalmarktes oder des Immobilienmarktes. Eine engere oder weitere Abgrenzung des Anlageuniversums beschränkt unmittelbar die möglichen Lösungen für alle Beteiligten.

Entscheider: Naturgemäß werden die Anlageentscheidungen eines Immobilieninvestments vom Investor getroffen. Die Verantwortung für seinen Anlageerfolg kann er einem Manager übertragen (Asset Manager, Portfolio Manager, Real Estate Manager usw.). Andere Agenten können versuchen, die Leistungen dieses Managers zu ersetzen (z.B. der Staat, andere Manager, usw.) oder seine Leistungen zu ergänzen (z.B. Banken, andere Manager, usw.). Die Lieferanten der immobilien-spezifischen Wertschöpfung sind die Mieter oder Käufer der Immobilien (sowie die dazu beitragenden Produzenten und Dienstleister wie Planer, Ersteller, Makler und Betreiber von Immobilien). Mit Ausnahme des Investors können alle Entscheider entweder gar nicht oder gleichzeitig auf unterschiedliche Weise an der Situation eines Immobilieninvestments beteiligt sein. Entsprechend vielfältig sind die Spiele und Teilspele, die Immobilieninvestments beschreiben.

Nutzen: Rationale Entscheider streben nach der Maximierung ihres eigenen Nutzens. Verschiedene Entscheider können dabei ganz unterschiedliche Nutzen verfolgen. So will der Investor Performance und vergütet dafür Gebühren. Der Staat erteilt Rechte und fordert dafür Steuern. Die Bank verleiht Kredite und nimmt dafür Zinsen. Der Mieter empfängt Services und zahlt dafür Miete.

Regeln: Jede Beziehung zwischen Entscheidern kann bestimmten Regeln unterliegen wie beispielsweise vertraglichen Vereinbarungen, gesetzlichen Bestimmungen, normierten Standards oder ethischen Grundsätzen.

Informationen: Die Entscheider können vollständige oder unvollständige Informationen über das Verhalten anderer Entscheider kennen. Solche Informationen können jeweils richtig oder falsch sein.

3. DIE STRATEGIE: Vom Eigentum zur Beteiligung

Das vorgestellte Wertschöpfungsmodell für Immobilieninvestments wird nun auf eine konkrete Entscheidungssituation angewendet. Dabei wird eine spieltechnisch optimierte Erfolgsstrategie entwickelt und überprüft, ob diese einen größeren Anlageerfolg erreicht als die entsprechende klassische Anlageentscheidung.

Situation: Ein Immobilieninvestor befindet sich in einem Universum mit fallenden Immobilienpreisen. Er erwartet, dass die Immobilienpreise weiterhin fallen werden und entscheidet sich deshalb, seine Immobilien zu verkaufen.

Dilemma: Ein anderer Immobilieninvestor befindet sich in der gleichen Lage. Auch er will verkaufen. Er überlegt sich, sofort und zwar möglichst noch vor dem andern Immobilieninvestor zu verkaufen, damit sein Verlust zumindest kleiner bleibt, als wenn er später verkaufen würde. Wenn aber beide sofort verkaufen, erleiden beide einen noch größeren Verlust, weil dann ein Überangebot am Markt entsteht, was zu noch tieferen Preisen führt. Am besten wäre es wohl für beide Immobilieninvestoren, wenn sie doch nicht verkaufen würden. Dann würden die Immobilienpreise vielleicht gar nicht so weit fallen, wie beide es erwarten. Aber das lohnt sich für jeden Immobilieninvestor natürlich nur, wenn der andere tatsächlich auch nicht verkauft. Und gerade dies können beide Immobilieninvestoren nicht voneinander erwarten, weil jeder für sich ja den grössten Vorteil daraus gewinnt, wenn er selbst sofort verkauft. Ein Entscheidungsbaum zeigt, welchen Verlust jeder der beiden Immobilieninvestoren in jeden Fall zu erwarten hat (Abb. 2). Voraussetzung ist natürlich, dass sie entsprechende Käufer finden. Konkrete Zahlenwerte dienen hier lediglich der Illustration. Geeignete Ansätze zur Quantifizierung des Nutzens werden hier nicht näher ausgeführt.

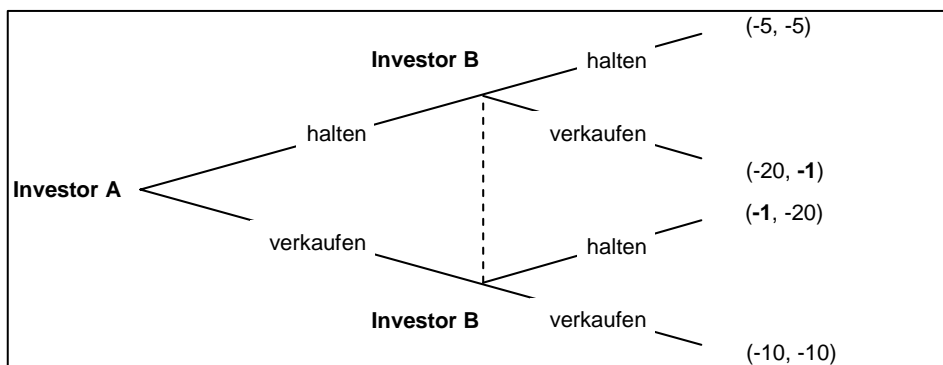


Abb 2: Entscheidungsbaum zweier Immobilieninvestoren

Die Ergebnisse dieser Entscheidungssituation können in einer einfachen Entscheidungstabelle dargestellt werden (vgl. Abb. 3). Links unten in jedem Feld stehen jeweils die Verluste des Zeilen-Investors A und rechts oben die Verluste des Spalten-Investors B. Weil beide Immobilieninvestoren ihre Anlageentscheidung auf Informationen über den Marktzustand abstützen, sind beide in einem Dilemma gefangen, aus dem sich keiner der beiden Immobilieninvestoren mit den Mitteln der Entscheidungstheorie befreien kann. In der Folge erleiden beide einen maßgeblichen Vermögensverlust.

		Investor B	
		H	V
Investor A	H	-5 -1	-5 -20
	V	-20 -10	-1 -10

Abb. 3: Entscheidungstabelle zweier Immobilieninvestoren

Für dieses Dilemma kennt auch die Spieltheorie keine direkte Lösung (von Neumann und Morgenstern, 2004). Die Lösung dieses Spiels besteht vielmehr darin, die Spielsituation selbst zu verändern (Brandenburger und Nalebuff, 1998). Dazu gibt es verschiedene Möglichkeiten.

Optionen: Der Lösungsraum jedes Spiels kann verändert werden, indem man einzelne oder mehrere Elemente des Spiels verändert. So könnten die Immobilieninvestoren einander beispielsweise signalisieren, wann sie verkaufen wollen. Oder sie könnten vereinbaren, gar nicht zu verkaufen. Aber Signale können falsch sein und Vereinbarungen einseitig gebrochen werden. Erfolgversprechender wäre vielleicht eine Erweiterung des Anlageuniversums. Um die Gefahr fallender Immobilienpreise zu vermindern, könnten Märkte mit gegenläufigen Preiszyklen in einem Immobilienportfolio geeignet miteinander kombiniert werden (Markowitz, 2000). Aber die zukünftigen Zyklen der Immobilienmärkte sind schwer abzuschätzen. Als letzte Möglichkeit sollten die beiden Immobilieninvestoren deshalb auch prüfen, welche weiteren Entscheider sie zu ihrem Spiel einladen könnten, um die Situation für alle Beteiligten zu bereichern und aus dem Spiel um Verluste ein Spiel mit Gewinnen zu machen.

Lösung: Aus der allgemeinen Form unseres Wertschöpfungsmodells des Immobilieninvestments (vgl. Abb. 1) können spezifische Lösungen für besondere Spiele abgeleitet werden.

Betrachten wir zum Beispiel die Situation eines Immobilienportfoliomanagers. Er wird wie üblich mit einer Gebühr vergütet, die sich aus der Größe des von ihm betreuten Immobilienvermögens berechnet. Dieser Portfoliomanager will seine Vergütung erhöhen, indem er Immobilien kauft und damit das von ihm betreute Immobilienvermögen vergrößert – auch wenn die Immobilienpreise fallen. Gleichzeitig muss der Portfoliomanager jedoch für seine Investoren eine gewünschte Performance erreichen. Dazu kann er seinerseits weitere Teilspiele eröffnen wie beispielsweise mit Banken um günstige Finanzierungen, mit Mietern um langfristige Verträge und vielleicht sogar mit dem Staat um attraktive Steuervorteile.

Was gewinnt nun ein Immobilieninvestor, wenn er bei fallenden Immobilienpreisen seine Immobilien an einen Immobilienportfoliomanager verkauft und wie reinvestiert er dann sein Immobilienvermögen? Der Immobilieninvestor kann seinen Immobilienbesitz beispielsweise gegen eine Beteiligung an einem Immobilienportfolio eintauschen. Der Nutzen für den Immobilieninvestors besteht dann nicht nur aus dem Wert seiner Beteiligung an diesem Immobilienportfolio, sondern auch aus dem Wert seiner damit verbundenen Optionen, seine Anteile vorläufig zu halten oder sie sofort oder später ganz oder teilweise zu verkaufen (Smit und Trigeorgis, 2004). Mit dem Übergang vom Eigentum zur Beteiligung gewinnt der Investor also nicht nur Performance, sondern auch Flexibilität. Die entsprechenden Gewinne für den Immobilieninvestor und für den Portfoliomanger können wiederum in einer Entscheidungstabelle zusammengestellt werden (vgl. Abb. 4). Diesmal gibt es ein Gleichgewicht, das für beide Entscheider den größten Nutzen schafft.

		Manager	
		H	K
Investor	H	0	+1
	V	-5	-20
		H	K
		0	+1
		-1	+1

Abb. 4: Entscheidungstabelle eines Immobilieninvestors und eines Portfoliomanagers

Wie der Immobilieninvestor kann natürlich auch der Portfoliomanager in ein Dilemma geraten, wenn Immobilieninvestoren ihre Anteile an seinem Portfolio verkaufen wollen. Genauso wie ein Immobilieninvestor kann dann auch der Portfoliomanager eine Erfolgsstrategie entwickeln, indem er seine Spielsituation verändert. So kann er beispielsweise den Abfluss von Eigenkapital eines Investors durch Fremdkapital eines Finanzierers ausgleichen.

In diesem Beispiel bringt also eine spieltechnisch optimierte Anlagestrategie dem Immobilieninvestor Gewinne, während eine rein marktorientierte Anlageentscheidung ihn in ein Dilemma mit Verlusten führt.

4. FAZIT: Das richtige Spiel spielen

Immobilieninvestments erfordern nicht nur klassische Entscheidungen bezüglich der Immobilienmärkte. Erfolgreiche Anlagestrategien in Immobilien sind vielfältige Pläne für das Verhalten in Situationen, in denen zwei oder mehrere Entscheider ihre Erfolge gegenseitig beeinflussen. In solchen Situationen kann ein Immobilieninvestor durch die Anwendung der Spieltheorie strategische Lösungen finden, um seinen Anlageerfolg maßgeblich zu steigern. Für Immobilieninvestoren eröffnen sich damit neue Ansätze zur Entwicklung überlegener Erfolgsstrategien. Dazu lohnt es sich für die Entscheider und ihre strategischen Berater, die Grundlagen und die Anwendung strategischer Spiele im Immobilieninvestment weiter zu erforschen.

Literatur

- Brandenburger, A.M. und Nalebuff B.J. (1998) Co-opetition, First Currency Paperpack Edition, Bantam Doubleday Dell Publishing Group Inc., New York
- Dixit, A. und Skeath S. (1999) Games of Strategy, W.W. Norton & Company Ltd., London
- Hargitay, S.E. und Yu S.M. (1993) Property Investment Decisions, E+FN Spon, London
- Jaffe, A.,J. und Sirmans, C.F. (2001) Fundamentals of Real Estate Investment, 3rd ed., South Western Thomson Learning, Mason
- Markowitz, H.M. (2000) Portfolio Selection, 2nd ed., Blackwell Publishers Inc., Oxford
- Parsons, S., Gmytrasiewicz, P. und Wooldridge, M. (2002) Game Theory and Decision Theory in Agent-based Systems, Kluwer Academic Publishers, Norwell
- Smit, H.T.J. und Trigeorgis, L. (2004) Strategic Investment: Real Options and Games, Princeton University Press, Princeton
- von Neumann, J. und Morgenstern, O. (2004) Theory of Games and Economic Behavior, 60th-anniversary ed., Princeton University Press, Princeton
- Copyright 2006 by EURO Institut für Immobilien Management

„Structure Follows Strategy“ gilt auch im Immobilienmanagement

Die Entwicklung von der Immobilienverwaltung zum Asset Management

von

Dipl.-Kfm. Thomas Wagner MRICS

Der Bericht von Jones Lang LaSalle zum Investmentmarkt Deutschland stellt für das 1. Halbjahr 2006 ein Transaktionsvolumen von 19,67 Mrd. Euro für gewerbliche Immobilien (ohne Non-Performing-Loans und Wohnungen) fest. Das ist etwa so viel wie im Gesamtjahr 2005. Ausländische Investoren waren an den Transaktionen mit 82% als Käufer beteiligt.

Um die Brisanz dieser Entwicklung deutlich zu machen, sei ein Vergleich mit der Situation der neuen Bundesländer in den Jahren nach der Wende gestattet. Damals wurde praktisch über Nacht eine bestehende Eigentumsstruktur aufgelöst und durch ein grundsätzlich anderes System ersetzt. Auch für den Immobilienbestand der ehemaligen DDR und der diversen Staatsunternehmen ergaben sich damals erhebliche Auswirkungen im Hinblick auf Bewertung und Betreuung. Das ehemalige Volksvermögen sollte in kurzer Zeit privatisiert, saniert oder liquidiert werden. Mit einem Mal standen nicht mehr nur die sozialpolitischen sondern auch die (markt-)wirtschaftlichen Aspekte des Immobilienvermögens im Vordergrund. Während es vorher vorrangig um die Versorgung der Bevölkerung mit Wohnraum und der Wirtschaft mit Flächen für Produktion und Verwaltung ging, sollten nun Werte realisiert werden. Als Konsequenz übernahm die Treuhand Liegenschaftsgesellschaft (TLG) mit Unterstützung von 25 Fremdverwaltern und diversen Dienstleistern die Aufgabe, einen großen Teil des Immobilienvermögens der ehemaligen DDR gleichzeitig zu inventarisieren, zu verwalten, sanieren und zu verkaufen.

Am Beispiel der Transformation der Eigentumsstruktur in Neuen Bundesländern wird deutlich, wie stark die Ausrichtung und die Prozesse des Immobilienmanagements von der Strategievorgabe des (neuen) Eigentümers abhängen. Die Erkenntnis des Harvard-Professors Alfred Chandler, dass der Wandel in der Organisationsstruktur bei Industrieunternehmen wesentlich mit der verfolgten Unternehmensstrategie zusammenhängt („Structure follows strategy“), lässt sich an dieser Stelle auch auf die Immobilienwirtschaft übertragen. Im Kern bedeutet dies, dass eine veränderte Strategievorgabe durch einen (neuen) Eigentümer gleichzeitig auch eine grundsätzliche Neuausrichtung des Immobilienmanagements zur Folge hat.

Der Wandel, der sich heute durch die zunehmende Präsenz ausländischen Kapitals auf dem deutschen Immobilienmarkt vollzieht, findet sicher nicht so abrupt statt wie in den Neuen Bundesländern nach der Wende und ist möglicherweise nicht so tief greifend. Aber im Prinzip geht es um eine ähnliche Entwicklung: Große Immobilienpakete werden in die Hände von neuen Eigentümern transferiert, die möglicherweise eine völlig andere Vorstellung von dem haben, was damit passieren soll, als die bisherigen Bestandshalter.

Dass sich aktuell im deutschen Immobilienmanagement eine Veränderung abzeichnet, lässt sich auch an den Begrifflichkeiten ablesen. Seit etwa einem Jahr findet die Bezeichnung „Asset Manager“ in Deutschland zunehmend Verwendung, wenn es um die Betreuung von Immobilienbeständen geht. Wörtlich übersetzt könnte man darunter den „Vermögensverwalter“ verstehen, wobei das englische „Manager“ sicherlich eine aktivere Rolle ausdrücken soll als der deutsche Begriff „Verwalter“.

Damit sind wir auch schon bei einem Kernthema angekommen. Die Rolle des Verwalters bzw. Asset Managers wird zukünftig - bei allen Strategie-Unterschieden der einzelnen Investoren - deutlich aktiver und umfangreicher sein, als bisher. Das liegt daran, dass die Transaktionszyklen bei den meisten neuen Investoren deutlich kürzer sind, als dies bisher in Deutschland üblich war. Innerhalb von durchschnittlich 3 bis 5 Jahren soll der neue Bestand durch den Asset Manager erfasst, optimiert und für den Verkauf aufbereitet werden. Auch das Berichtswesen für die Investoren gestaltet sich deutlich aufwändiger, da in der Regel internationale Reporting- und Accounting-Standards gefordert werden. Dies ist eine Konsequenz aus der zunehmenden internationalen Streuung von Immobilien-Investments.

In einigen Bereichen wiederum gibt es aber auch deutliche Unterschiede in der Ausrichtung der Asset Manager, die sich überwiegend aus den unterschiedlichen Strategien der verschiedenen Investoren ableiten lassen. Eine Differenzierung der verschiedenen Management-Stile bzw. der strategischen Ausrichtung von Immobilien-Investoren lässt sich durch Kriterien wie Fondsvolumen, angestrebte Haltedauer, Produktschwerpunkt (Büro, Wohnen, Retail etc.), geforderte Rendite, Finanzierungsgrad etc. vornehmen. Je nach Ausprägung dieser Kriterien resultiert eine unterschiedliche Investment-Strategie, wie in der nachfolgenden Graphik exemplarisch für zwei strategische Ansätze („Großhändler“ und „Rosinen-Picker“) dargestellt wird.

	gering	mittel	hoch
Fondsvolumen (EUR)	bis 200 Mio.	200 - 1 Mrd.	über 1 Mrd.
Haltedauer (Jahre)	1 bis 3	3 bis 5	über 5
Renditeforderung (IRR)	5% - 10%	10% - 15%	über 15%
Finanzierungsgrad	0% - 50%	50% - 70%	über 70%

... „Großhändler“
 ... „Rosinen-Picker“

Abb.1: Unterschiedliche Investmentstrategien,
Quelle: Wagner Real Estate Strategy

Großhändler versuchen große Bestände mit einem Portfolio-Abschlag zu erwerben, schnelle Optimierungspotenziale zu realisieren und in relativ kurzer Zeit in Form von strukturierten Teilpaketen wieder zu verkaufen. Da durch die großen Ankaufsvolumina eine gewisse Risikostreuung im Bestand und Kontinuität der Cash-Flows erreicht wird, können Großhändler relativ hoch finanzieren und Leverage-Potenziale entsprechend nutzen. Als Beispiele für Investoren, die nach dieser Strategie verfahren wären u. a. Morgan Stanley Real Estate Fund, Whitehall Fund oder Cerberus zu nennen.

Rosinen-Picker versuchen gezielt einzelne Immobilien zu erwerben, bei denen offensichtlicher Optimierungsbedarf besteht (Sanierungs- bzw. Entwicklungsbedarf, kurzlaufende Mietverträge, Leerstand etc.). Das Ziel besteht darin, das Potenzial der Immobilie durch aktives Management (Projektentwicklung, Sanierung, Arrondierung, Vermietung etc.) zu heben und die Immobilie nach einer entsprechenden Wertsteigerung wieder an den Markt zu bringen. Der Rosinen-Picker kann wegen der höheren Einzelrisiken im Portfolio in der Regel nicht so hoch finanzieren wie der Großhändler und ist daher bei der Erreichung seiner strategischen Ziele stärker von den immobilienwirtschaftlichen Determinanten seiner Investments abhängig. Als typisches Beispiel für einen Rosinen-Picker könnte man die Carlyle-Group anführen.

Welche Konsequenzen ergeben sich nun aus diesen unterschiedlichen Investment-Strategien für den Asset Manager? Im Fall des Großhändlers stehen die schnelle Realisierung von Potenzialen und die Aufbereitung des Objekts für den Verkauf im Vordergrund. Für den Asset Manager heißt das: Leerstand abbauen und Cash-Flow stabilisieren (Bestandsverträge verlängern etc.). Nebenkostenoptimierung ist hier ebenso wenig gefragt wie die Durchführung von komplexen Sanierungs- bzw. Restrukturierungsvorhaben. Der Schwerpunkt liegt eher in der Festlegung von Budget- und Handlungsprioritäten im Portfolio bei begrenzten Ressourcen, um schnell verkaufsfähige Teilportfolien zu erhalten.

Im Fall des Rosinen-Pickers ist die Ausrichtung der Rolle des Asset Managers deutlich unterschiedlich. Der Asset Manager ist für die Realisierung, der im Rahmen des Ankaufprozesses identifizierten Wertschöpfungspotenziale des einzelnen Objekts verantwortlich. Je nach Objekt und Situation sind für die Erreichung dieses Ziels ganz unterschiedliche Maßnahmen erforderlich. So kann zunächst die Entmietung eines Gebäudes erforderlich sein, bevor eine umfassende Restrukturierungsmaßnahme durchgeführt werden kann. In einem anderen Fall ist möglicherweise die Reduzierung von Bewirtschaftungskosten oder die aggressive Vermietung leerstehender Flächen die Priorität des Asset Managers. Die strategische Ausrichtung des Rosinen-Pickers erfordert, dass sich auch der Asset Manager vorwiegend auf die immobilienwirtschaftlichen Aspekte der einzelnen Immobilie und das entsprechende Marktumfeld konzentriert.

Es ist also durchaus zu vermuten, dass der Erfolg der Investition um so höher ausfällt, je besser der Asset Manager die Strategie des Investors versteht und umsetzt. Verschiedene große Investoren (wie z.B. Lone Star oder Archstone) sind daher dazu übergegangen, den Asset Manager im eigenen Unternehmensverbund anzusiedeln und versuchen dadurch Interessenkonflikte und Umsetzungsprobleme (von der Strategie in die Praxis) auf ein Minimum zu reduzieren. Für viele kleine und mittlere Investoren lohnt es sich jedoch nicht, eine eigene Asset Management Struktur aufzubauen. Sie werden daher auf die Unterstützung von Dienstleistern zurückgreifen. Damit diese Investoren erfolgreich sind, wird es wesentlich auf die Flexibilität, Professionalität und Loyalität des Asset Managers ankommen.

Die Differenzierung bzw. Neuausrichtung der Strategie von Investoren auf dem deutschen Immobilienmarkt fordert also zwangsläufig eine neue Qualität in der Bestandsbetreuung bzw. Asset Management. Dabei wird es sicher zu einem Konzentrationsprozess in der fragmentierten deutschen Verwalterlandschaft kommen. Möglicherweise werden auch verstärkt Kooperationen und strategische Allianzen mit internationalen Partnern geschlossen, um lokale Kompetenz mit internationalem Netzwerk zu verbinden. Darüber hinaus werden sich mit hoher Wahrscheinlichkeit Nischenanbieter positionieren, die durch Spezialisierung auf ein Immobiliensegment bzw. einen Teilmarkt Alleinstellungsmerkmale aufweisen.

In den nächsten drei bis vier Jahren werden die Strukturen für ein modernes Asset Management in Deutschland gelegt. Wie sich die deutschen Immobiliendienstleister in diesem Umfeld positionieren, hängt wesentlich von ihrer Fähigkeit und Bereitschaft zur Anpassung an veränderte Rahmenbedingungen ab.

Strategische Bauteile – Werttreiber im Life-Cycle-Management von Immobilien

von
Prof. H. Balck

Was ist der Lebenszyklus einer Immobilie? In der Immobilienökonomie gehen alle Betrachtungen vom Grundstück aus. Der Wert einer Immobilie wurzelt in der durch Grund und Boden ermöglichten Flächennutzung. Deswegen beinhaltet der immobilienwirtschaftliche Lebenszyklus flächenbezogene Nutzungswechsel, Leerstände und Modernisierungszyklen. Im folgenden Beitrag geht es um eine dazu komplementäre Betrachtung. Der Blick richtet sich auf das „Bauwerk“ und seine Bestandteile mit unterschiedlichen „Standzeiten“. In technologischer Sicht erscheint nun die Immobilie als eine Konfiguration aus Anlagen- und Bauteil-Lebenszyklen, gekoppelt an die Produktlebenszyklen der verwendeten Bauprodukte. Das

hat weit reichende Konsequenzen für den Planungs- und Ausführungsprozess im Baugeschehen – d.h. die klassischen HO-AI-Phasen müssen im Hinblick auf Fachinhalte und Abläufe neu definiert werden. Ein nach technischen Lebenszyklusansätzen strukturiertes Projektgeschehen verändert außerdem die vor- und nachgelagerten Phasen der gesamten Wertschöpfungskette des Bauens – von der Entwicklung / Produktion von Bauprodukten bis zum laufenden Betrieb der Immobilien.

Das Interesse am Immobilienlebenszyklus ist in den letzten Jahren sprunghaft angestiegen. Das überrascht. Klassisches Investitionsdenken richtet sich auf einen Return on Investment in wenigen Jahren. Jetzt geht es um langfristige Betrachtungen. Ein Nachdenken über den Investitionserfolg im Verlaufe von 20-30 Jahren und mehr ist auf einmal gefragt. Der immobilienwirtschaftlich verstandene Lebenszyklus richtet sich auf die Immobilie als ein Ganzes. Gemeint ist dieses Ganze als Einheit aus Grundstück und darauf errichteten Bauwerken und baulichen Anlagen. Das zentrierende Bestimmungsstück ist der Grund und Boden. Im deutschen Recht wird diese Ausrichtung im Begriff „Grundstück“ überdeutlich: gemäß §§ 94 ff. BGB gehören neben dem Grund und Boden auch die Gebäude und baulichen Anlagen zu den Bestandteilen eines Grundstückes. Dieser Fokus ist aber für ein umfassendes Life Cycle Management nicht ausreichend. Dabei geht es um nichts weniger als einen Wertewandel in der Bau- und Immobilienwirtschaft, der einer historischen Aufarbeitung bedarf und auch in der wissenschaftlichen Entwicklung bislang noch keine belastbare Grundlage hat (vgl. Gondring, 2001). In vorsichtiger Annäherung dazu einige Reflexionen:

Notwendiger Strukturwandel der Bauherren- und Betreiberrolle

- Traditionell sind in Unternehmen Bauabteilungen und Technische Dienste durch rigide Abteilungsgrenzen voneinander geschieden. Das Problem durchzieht den Öffentlichen Bereich genauso, wie Industrie und Dienstleistungswirtschaft. Bemerkenswerte Veränderungen zeigen sich derzeit in der Verkehrsinfrastruktur. So wurde in der Organisation der Deutschen Bahn die Bauherrenverantwortung und Betreiberverantwortung in einem Vorstandsbereich gebündelt.
- Die rigide Trennung zwischen Einkauf und Bauabteilungen begünstigt das Erfolgskriterium „geringster Preis“. Damit werden immer wieder Qualitätsvorteile und vor allem Lebenszykluskostenvorteile ignoriert, weil sie (oft nur geringfügig) einen höheren Preis verlangen.
- Architekten und Beratende Ingenieure haben bis heute i.d.R. wenig Erfahrung mit Lebenszyklusansätzen. Sie sind aber dafür auch schlecht gerüstet, weil Daten, Informationen und Wissen aus der Nutzungs- und Betriebsphase fehlt.
- Die seit langem eingespielte Trennung zwischen Entwurfskompetenz und Ausführungskompetenz in Architektur- und Ingenieurbüros ist eine Barriere. Der klassische Bauleiter bewegt sich in Ausschreibungen, Vergaben und anschließenden Realisierungsprozessen in einem harten Markt. Unter rigiden Budgetvorgaben, Einsparungsdruck und Zeitnot ist kein Raum für Abwägungen von Lebenszykluskosten bzw. Lebenszyklusqualitäten.
- Bauherren sind nur selten bereit, den zusätzlichen Aufwand eines umfassenden Life Cycle Management zu honorieren – auch aus Unkenntnis der Wertigkeit dieser Leistungen.

Notwendiger Strukturwandel der Bau- und Immobilienwirtschaft

- Anleger sind interessiert an einer nachhaltigen Rendite, haben aber zu den praktizierenden Investoren (Bauherren) eine Black-Box-Beziehung. Bauherren sind aber im Hinblick auf nachhaltige Wirtschaftlichkeit auf eine Beratungskompetenz angewiesen – und die muss erst aufgebaut werden – entweder in externen Consultingfirmen oder in eigenen Kompetenzzentren (s.oben).
- Ausführende Firmen sind im Regelfall in einem extremen Preiswettbewerb. Lebenszykluskosten sind als „Preise“ kaum darstellbar. Das Interesse dieser Firmen endet mit der Abnahme ihrer Leistungen. Eine Kundenbindung findet selten statt – und wenn, dann fast immer in negativer Form als „Mängelbeseitigung“.
- Produkthanbieter sind in einer ungewöhnlichen, sowohl chancenreichen, wie auch risikoreichen Ausgangssituation. Sie sind eigentlich erste Adressen, um das geeignete Lebenszykluswissen zu generieren. Es gibt Firmen, die darin eine echte Chance sehen. Dazu gehören Unternehmen, mit denen der Autor einen branchenübergreifenden Standard für Lebenszyklusmodelle entwickelt (mehr: balck@IPS-Institut.de). Das sind Anbieter von Produkten, die in „Strategischen Bauteilen“ verwendet werden.

Das Interesse von Anlegern an spekulativen Immobilienprojekten hat sich nach einer Ernüchterungsphase in den 80er Jahren und schließlich nach der Bankenkrise Anfang der 90er deutlich verändert:

- Das in Europa, vor allem im deutschsprachigen Raum stark entwickelte Umweltbewusstsein und eine in den vergangenen Jahrzehnten fortgeschrittene Öko-Technologie hat den Nachhaltigkeitsgedanken in Politik und Wirtschaft etabliert.
- Die geopolitische Lage Deutschlands hat im Globalisierungsprozess den „Standort Deutschland“ zu einem Angstthema gemacht. Das Abwandern von Betriebsstätten und Unternehmen von deutschen Standorten in das neue EU-Umfeld haben die Frage zugespitzt, wie man „im vorhandenen Bestand“ erfolgreich wirtschaften kann.

- Langwellige Phasen mit Leerständen, besonders bei Büroimmobilien, haben Projektentwickler und Investoren in eine schwierige Lage gebracht. Nach einem Jahrzehnt kontinuierlicher Talfahrt der Bauwirtschaft verlangen Geldgeber heute solides Wissen, wie Kapital langfristig richtig angelegt werden kann.

Der für 2006 erkennbare Auftrieb im Wirtschaftsgeschehen und in der Bauwirtschaft ist nun eine Chance, um eine Neuausrichtung für Ersatz- und Neuinvestitionen zuwege zu bringen. Sie darf nicht vertan werden. Das Denken in Lebenszyklen geht in die richtige Richtung. Allein das einleitend angesprochene nur immobilienökonomische Interesse am „Immobilien-Lebenszyklus“ greift zu kurz. Es fehlt das technologische Herangehen an ein Life-Cycle-Management, wie es auch in anderen Industriebranchen Eingang gefunden hat. Der Autor hat zusammen mit Industriepartnern hierzu seit Ende der 90er Jahre einen Ansatz entwickelt, der an der klassischen Wertschöpfungskette des Bauens ansetzt. Abb. 1 zeigt die drei Wertschöpfungsstufen von der Produktentwicklung bis zur Betriebs- und Nutzungsphase.

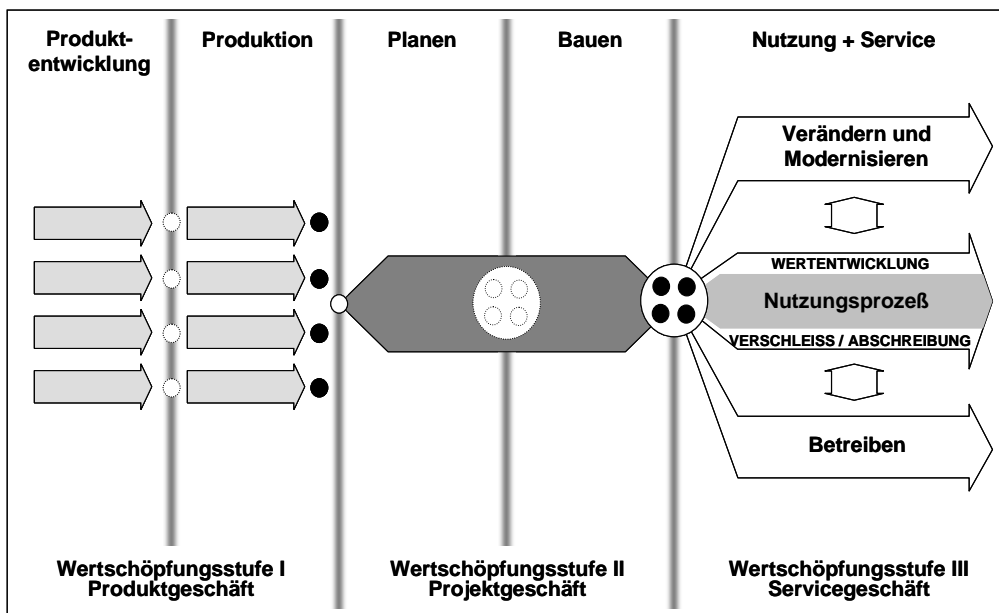


Abb. 1: Die Technologische Wertschöpfungskette des Bauens beginnt bei Bauprodukten

© Prof. H. Balck

Das Bauprojekt steht in der Mitte. Dort werden – ähnlich wie im Anlagenbau - Produkte aus einem Hersteller-Fächer ausgewählt, der nahezu alle Branchen unserer Industrie enthält: Maschinenbau, Elektrotechnik, Nachrichtentechnik, chemische Industrie, Industriezweige der baulichen Rohstoffe, u.a.. Nach Abschluss der Bauinvestition folgt die dritte Wertschöpfungsstufe, in der Nutzungsprozesse, Betreiberprozesse und Erneuerungen der Bausubstanz parallel laufen. Das Bauwerk ist das zentrale Bestimmungsstück der gesamten Wertschöpfungskette. Es ist das Resultat der Stufen 1 und 2 und die Voraussetzung für die Folgeprozesse in Stufe 3. Auch hier handelt es sich also um eine ganzheitliche und prozessorientierte Sicht auf das Objekt „Immobilie“: Es sind die durchgängigen Prozesse, in denen die technischen Bestandteile der Immobilie hervorgebracht, betrieben, umgenutzt, ausgemustert und entsorgt werden. Der verbindende Gesichtspunkt ist der Lebenszyklus dieser Komponenten. Dabei spielt es keine Rolle, ob die Immobilie 30 Jahre oder 500 Jahre besteht. Entscheidend ist die jeweilige Lebensdauer der eingebauten Komponenten.

Betrachten wir z.B. ein Bürogebäude. Es ist ein Bauwerk, das sich nach DIN 276 aus Baukonstruktionen, Technische Anlagen, Ausrüstungen und Einrichtungen zusammensetzt. Dieses Spektrum ist äußerst heterogen und lässt sich auf beliebige Investitionsobjekte anwenden. Für die Lebenszyklusbetrachtung ist es aber erforderlich, über die reine Investitionsgliederung hinaus zu gehen und eine marktorientierte Unterscheidung einzuführen:

- **Objektlebensdauer** und **Erneuerungszyklen** von Bauteilen, die in Baukonstruktionen bzw. Anlagen bzw. Ausrüstungen „verbaut“ sind. In der Sprache der Instandhaltung des Maschinen- und Anlagenbaus sind das „Standzeiten“ von Bauteilen und Baugruppen.
- Sie werden entweder von industriellen Anbietern montagefertig angeliefert oder auf der Baustelle durch chemische Verfahren oder Montagevorgänge zusammengesetzt. Bauteile sind also „Produkte“ oder bestehen aus „Produkten“
- **Produktlebenszyklus**: Der Produktlebenszyklus ist ein Begriff des Marketing. Er beginnt mit einer Produktidee und endet mit dem Ende der Marktverfügbarkeit. In extremer Form als Nicht-Verfügbarkeit von Ersatzteilen am Markt.

Objekt- und Produktlebenszyklen korrespondieren. Es handelt sich um ein erfolgskritisches Verhältnis zwischen den Instandhaltungsprozessen innerhalb der Objektlebensdauer und den Erneuerungsprozessen am Ende der Objektlebensdauer.

Diese Betrachtung hat ein ökonomisches Spiegelbild: Produkte und die daraus zusammengesetzten Anlagen und Ausrüstungen haben Preise. In der Lebensdauer der Komponenten, Anlagen, Technischen Systeme entstehen „laufende Kosten“ bzw. Erneuerungskosten.

Aus der Überlagerung beider Aspekte entstehen Lebenszyklus-Modelle. Sie sind die Grundlage für die Berechnung von Lebenszykluskosten und einem dazu parallelen Verfügbarkeits-Management. Die methodische Konsequenz ist gleichermaßen eine Herausforderung für Architekten, Beratende Ingenieure und Ausführende Firmen. Das gesamte Projektgeschehen muss im Hinblick auf alle Investitionsbestandteile in Lebenszyklusmodellen durchleuchtet werden. Jeder, der im täglichen Projektgeschehen mit Terminproblemen und Preisen zu kämpfen hat, muss erschrecken: Wie soll der hier geforderte zusätzliche Aufwand unter steigendem Kostendruck und sinkenden Margen möglich sein?

Tatsächlich gibt es keine Symmetrie im Aufwand von traditionellen Planungsleistungen für die Investitionsvorbereitung und einer Durchdringung dieser Inhalte nach Lebenszykluskriterien. Nach Erfahrungen des Autors mit zahlreichen Instandsetzungsmaßnahmen und der Begleitung größerer Bauvorhaben, in denen Facility Management-Ansätze und Lebenszykluskonzepte umgesetzt wurden, handelt es sich mit Blick auf die Gesamtinvestition um weniger als 20% des Investitionsvolumens, das im Hinblick auf Lebenszyklusaspekte relevant ist. Für die Durchmusterung sind es immer folgende drei Fragen, die detailliert beantwortet werden müssen:

Frage 1: Welche Bestandteile der Investition haben Folgekosten innerhalb der Lebensdauer dieser Komponenten?

Frage 2: Welche Bestandteile der Investition sind in den Nutzungsprozessen erfolgskritisch für die Aktivitäten der Nutzer?

Frage 3: Welche Bestandteile der Investition sind erfolgskritisch in der Wertgestaltung und Wertentwicklung des Immobilieneigentums?

Investitionsbestandteile, die in dieser Weise systematisch nach der Gliederungsstruktur der DIN 276 als lebenszyklusrelevant herausgefunden werden nennt der Autor „Strategische Bauteile“. Dazu typische Beispiele, die i.d.R. in allen Bereichen des Hochbaus immer wieder vorkommen, aber je nach Nutzungsart und Nutzungsintensität einen unterschiedlichen Stellenwert haben können:

Strategische Bauteile in Baukonstruktionen

- Fenster, transparente Fassadenteile
- Bodenbeläge
- Türen
- Jalousien, u.a.

Strategische Bauteile in Technischen Anlagen

- Leuchten und Lampen in Beleuchtungsanlagen
- Automatische Türen in Aufzügen
- Komponenten, die inspiziert und gewartet werden müssen
- Komponenten, die Medien verbrauchen (Energie, Wasser, Druckluft, u.dgl.)
- Sicherheitstechnische Komponenten, u.a.

Entsprechende Relevanzbäume lassen sich für betriebliche Einrichtungen, Ausstattungen und anderes gemäß DIN 276 ausweisen. Eine präzise Beantwortung der zuvor aufgeführten 3 Fragen ist allerdings nicht immer einfach. Häufig fehlen die erforderlichen Daten über das Langzeitverhalten der betrachteten Objekte und Komponenten. Besonders wenn in Ausschreibungs- und Vergabeverfahren von Bauleistungen diese Lebenszyklus-Methodik angewendet wird, wird immer wieder erkennbar, dass nicht nur Planer und ausführende Firmen über unzureichendes Wissen verfügen, sondern dass auch Betreiber großer Immobilienbestände hier in Verlegenheit geraten. Das erwachte Interesse an Lebenszyklus-Wissen ist eine Herausforderung für die gesamte Bau- und Immobilienwirtschaft. Das gewachsene Interesse von Investoren und Bauherren verlangt grundlegende Veränderungen in der Branchenstruktur auf der Anbieterseite von Bauprodukten und Bauleistungen und in gleicher Weise Veränderungen in den Organisationen auf der Bauherren- und Betreiberseite.

Die beschriebene Vorgehensweise erfordert einen am Anfang außergewöhnlichen Differenzierungsprozess und in jedem Fall eine gegenüber traditionellen Planungs- und Projektmanagementleistungen zusätzlichen Aufwand. Durch die Anwendung von computergestützten Methoden und Instrumenten sinkt dieser Aufwand jedoch sehr schnell durch die strukturelle Ähnlichkeit der Lebenszyklus-Modelle. Das gilt ebenso für Berechnungsmodelle und Performance-Measurement-Systeme für Qualitäten.

Ein umfassendes Life-Cycle-Management hat also in technologischer Perspektive zahlreiche Eintrittsbarrieren. Sie können und müssen überwunden werden. Am besten eignet sich dazu Wissensmanagement. Es muss entlang der Wertschöpfungsstufen der oben beschriebenen Technologischen Wertschöpfungskette folgen. Es beginnt mit der Auseinandersetzung der

für „Strategische Bauteile“ wichtigen Branchen und Produktlinien. Das bedeutet in erster Näherung ein Herangehen an Marketing und Vertrieb und darüber hinaus einen ständigen Dialog zwischen den Projektbeteiligten der Investitionsvorbereitung von Bauvorhaben mit den Experten von Anwendungstechnik und Produktentwicklung in diesen Unternehmen. In entgegengesetzter Richtung muss systematisches Wissen von Lebenszykluskosten und Lebenszyklusqualitäten dort aufgebaut werden, wo Bauherrenverantwortung und Betreiberverantwortung in großen Immobilienbeständen zusammen trifft. Das bedeutet aber auch eine Verschiebung des historischen Wissensmonopols bei Planern hin zu einem systematischen Wissensaufbau in der Betreiberverantwortung. Das sind z.B. Daten im CAFM-System (Computer Aided Facility Management) über Ausfallhäufigkeit und Folgekosten der betriebenen Anlagen und Anlagenkomponenten. An der Fachhochschule Mittweida wird hierzu im Studiengang Immobilienmanagement und Facilities Management in Zusammenarbeit mit Betreiberorganisationen in Form eines „Lernenden Netzwerkes“ ein Wissensfundus erarbeitet. Beteiligt sind Unternehmen, die als „Betreiber-Bauherrn“ ein Interesse an wirtschaftlich und qualitativ nachhaltig erfolgreichen Investitionen haben (mehr: balck@IPS-Institut.de).

Die Technologische Wertschöpfungskette ist nur eine Seite im Hervorbringen und Bewirtschaften von Immobilien. Die erwähnte immobilienökonomische Sicht ist dazu komplementär – mit einer eigenen Wertschöpfungskette (Abb.2).

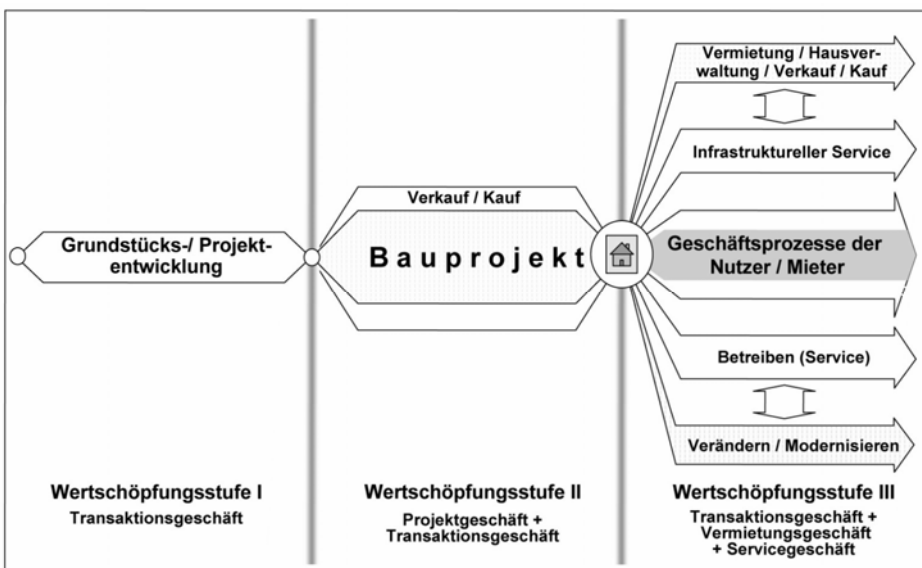


Abb. 2: Die Immobilienwirtschaftliche Wertschöpfungskette beginnt beim Grundstück

© Prof. H. Balck

Die Quelle immobilienwirtschaftlicher Wertschöpfung ist der Grund und Boden, also der Standort von Bauwerken. Hier ist das Objekt der Wertschöpfung nicht das technische Bauwerk, sondern die Einheit Boden + Bauwerk = Grundstück. Für diese Einheit verwenden wir in Deutschland das Wort Immobilie. Die zugehörigen Wertbegriffe sind in den deutschen und internationalen Verfahren der Immobilienbewertung festgelegt. Das ist der „Verkehrswert“ gemäß WertV bzw. der Marktwert (Market Value). Da hier nur aus Verwertungssicht und Vermarktungsprozessen heraus gedacht und gerechnet wird, stehen die technologisch-bauwirtschaftliche und die immobilienwirtschaftliche Perspektive nebeneinander

Vom Investor wird somit eine subtile Unterscheidung verlangt: Am Ende der 2. Wertschöpfungsstufe in der Technologischen Wertschöpfungskette steht das Bauwerk mit den Investitionskosten. Es ist zugleich der Anfang der immobilienwirtschaftlichen Vermarktung. Entlang der gesamten Verwertungsstrecke bis zum Abriss steht der nach dem Immobilienbewertungsverfahren ermittelte Verkehrswert / Marktwert.

Immobilienwirtschaftliche Sicht	
Grundstück (= Flurstücke + baul. Anlagen)	FOKUS: Rendite aus vermieteten / verpachteten Flächen ZYKLEN: Belegungen (Vermietungsdauer) Nutzungszyklen (Modernisierungen)
Wertbegriff „Verkehrswert“	
Bauwerk	FOKUS: Technische Bestandteile (DIN 276) ZYKLEN: Standzeiten (Verschleiß) Erneuerungszyklen Produktlebenszyklen
Wertbegriff „Buchwert“	
Technologisch-bauwirtschaftliche Sicht	

Abb. 3: Zwei Sichten auf das Life Cycle Management von Immobilien

© Prof. H. Balck

Am deutlichsten wird diese 2-Teilung in den immer parallel auftretenden Wertbegriffen Buchwert (Abschreibung) und Verkehrswert (Performance) (Abb.3). Dieser allgegenwärtige Unterschied ist solange problemlos, wie ein Investor ausschließlich Eigennutzungsinteressen verfolgt. Und das war viele Jahrzehnte der Standard auch in Deutschland. Mit dem Auftreten von wachsendem Anlagerinteresse – deutlich seit den 80er Jahren – hat sich das Bild gewandelt. Der Ertrag aus Immobilien hat nun Priorität. Das zeigt sich in aller Deutlichkeit im DIX (Deutscher Immobilien Index). Dessen Messgrößen für die „Immobilien-Performance“ enthalten neben der Cashflow-Rendite die Wertänderungsrendite auf Basis des Verkehrswertes. Der Buchwert wurde völlig ignoriert. Die in Abb. 2 dargestellte immobilienwirtschaftliche Wertschöpfungskette zeigt aber deutlich, dass die zweite Wertschöpfungsstufe – das Bauvorhaben - deckungsgleich zur technologischen Kette ist und dass in der 3. Stufe die Prozesse beider Wertketten komplett enthalten sind. Leider ist dieser Sachverhalt in der immobilienökonomischen Theorie bislang kaum thematisiert worden. Der einleitend angesprochene Bedeutungssprung des Lebenszyklusmanagements verlangt aber eine intensive Auseinandersetzung zwischen beiden Sichtweisen. Gesucht ist die Synthese für ein umfassendes Performance-Measurement:

- Messung des Immobilienerfolges aus Sicht des anlageorientierten Investors (z.B. nach dem DIX)
- Performance Messung der Immobilie im Hinblick auf den Gebrauchswert aus Sicht des Nutzers

Die Erfolgsbeurteilung nach (1) gibt es seit nunmehr 10 Jahren. Erfolgsmessungen nach (2) gibt es noch nicht als Branchenstandard. Die Entwicklungsaufgabe ist allerdings für alle Beteiligten eine große Herausforderung. Benötigt wird eine branchenbezogene Differenzierung in den Produktionsketten und deren Ausrichtungen auf eine Vielzahl von Anwendungsfällen mit unterschiedlichsten Ausprägungen auf Nutzungsprozesse.

Literatur:

- Balck, H.: Facilities Management und Projektentwicklung im Lebenszyklus der Immobilie. In: Schulte, K.-W. / Bohne-Winkel, S. (Hrsg.): Handbuch Immobilien-Projektentwicklung. S. 343-379. Köln: Müller, 2002
- Gondring, H.: Die fehlende Etablierung des Fachs Immobilienwirtschaft in der deutschen Betriebswirtschaftslehre – ein Erklärungsversuch. In: Gondring, H. / Lammel, E. (Hrsg.): Handbuch Immobilienwirtschaft. S. 4-21. Wiesbaden: Gabler, 2001
- Isenhöfer, B. / Váht, A.: Lebenszyklus von Immobilien. In: Schulte, K.-W. (Hrsg.): Immobilienökonomie. S. 141-147. München, Wien: Oldenbourg, 1998
- White, D. / Turner, J. / Jenyon, B. / Lincoln, N.: Internationale Bewertungsverfahren für das Investment in Immobilien. Wiesbaden: Immobilienzeitung Verlagsgesellschaft. 2002

Impressum ZfiFP:

Herausbergremium: Dr. Thomas Beyerle - Leiter Research & Strategie, DEGI Gesellschaft für Immobilienfonds GmbH, Prof. Dr. Josef Dinauer - Fachhochschule München, Paul Jörg Feldhoff - Generalsekretär, Institut der deutschen Immobilienwirtschaft, Prof. Dr. Hanspeter Gondring, FRICS (Berufsakademie Stuttgart / Staatl. Studienakad. Baden-Württ. / ADI), Dr. Ruprecht Hellauer - Managing Director, Lohnbach Investment Partners GmbH, Prof. Dr. Jens Kleine - Steinbeis-Hochschule Berlin, Prof. Dr. Karl-Georg Loritz - Universität Bayreuth, Dr. Mathias Müller - Geschäftsführer GWW Wiesbaden, Werner Rohmert - Hrsg. Der Immobilienbrief / Immobilienspezialist von "Der Platow Brief", Dr. Guido Spars - Bergische Universität Wuppertal Prof. Dr. Kristin Wellner - Hochschule Mittweida.

Chefredaktion: Constanze Wrede (V.i.S.d.P.);

Wissenschaftliche Leitung: Prof. Dr. Hanspeter Gondring, FRICS (Berufsakademie Stuttgart / Staatl. Studienakad. Baden-Württ. / ADI)

Verlag: Research Medien AG, Lippstädter Straße 133, 33378 Rheda-Wiedenbrück,
T.: 05242 - 9079887, F.: 05242 - 9079899, E: info@rohmert.de,

Vorstand: Werner Rohmert, **Aufsichtsrat:** Prof. Volker Hardegen (Vorsitz), Univ. Prof. Dr. jur. habil. Karl-Georg Loritz, (Bayreuth), Petra Rohmert, Bank: KSK Wiedenbrück (BLZ 478 535 20) Kto.-Nr.: 39 578

Namensbeiträge geben die Meinung des Autors und nicht unbedingt der Redaktion wieder.

Das Copyright der Fachbeiträge liegt bei den Verfassern oder den genannten Institutionen.