

Analyse von Immobilien-Managementstrukturen und Entwicklung von Bewertungskriterien unter besonderer Berücksichtigung des Portfoliomanagements

Masterthese zur Erlangung des akademischen Grades
“Master of Science”

eingereicht bei
DI Harald Peham

DI Kimo Ahmed

01027226

Eidesstattliche Erklärung

Ich, **DI KIMO AHMED**, versichere hiermit

1. dass ich die vorliegende Masterthese, "ANALYSE VON IMMOBILIEN-MANAGEMENTSTRUKTUREN UND ENTWICKLUNG VON BEWERTUNGSKRITERIEN UNTER BESONDERER BERÜCKSICHTIGUNG DES PORTFOLIOMANAGEMENTS", 74 Seiten, gebunden, selbständig verfasst, andere als die angegebenen Quellen und Hilfsmittel nicht benutzt und mich auch sonst keiner unerlaubten Hilfen bedient habe, und
2. dass ich das Thema dieser Arbeit oder Teile davon bisher weder im In- noch Ausland zur Begutachtung in irgendeiner Form als Prüfungsarbeit vorgelegt habe.

Wien, 28.09.2020

Unterschrift

Inhaltsverzeichnis

1.	EINFÜHRUNG.....	1
1.1	Ausgangssituation und Problemdefinition	1
1.2	Ziele der Arbeit.....	3
1.3	Methodische Vorgehensweise.....	4
1.4	Überblick über den Aufbau der Arbeit.....	7
2.	ALLGEMEINE GRUNDLAGEN UND DEFINITIONEN DES IMMOBILIENMANAGEMENTS	9
2.1	Begriffliche Unterscheidungen & Abgrenzungen.....	9
2.1.1	Allgemeine Managementtheorien	9
2.1.2	Immobilienmanagement.....	11
2.1.3	Grundkonzept des Immobilienmanagements.....	13
2.2	Grafische und Begriffliche Darstellung der Immobilienmanagementebenen und Funktionen	16
2.2.1	Definition der gesamtheitlichen Rahmenstruktur	17
2.2.2	Definitionen der Managementebenen	19
	A) Definition: Investment-/Unternehmensebene - Investmentmanagement (REIM).....	20
	B) Definition: Portfolioebene – Real Estate Portfoliomanagement (REPM).....	20
	C) Definition: Objektebene – Strategisches Objektmanagement – Real Estate Assetmanagement (REAM)	21
	D) Definition: Objektebene – Operatives Objektmanagement – Propertymanagement (PrM) und Facilitymanagement (REFM).....	21
2.3	Aufgaben und Leistungen je Ebene	22
2.3.1	Real Estate Investmentmanagement (REIM)	22
2.3.2	Real Estate Portfoliomanagement (REPM)	23
2.3.3	Real Estate Assetmanagement (REAM).....	25
2.4	Kompetenzordnung und Verantwortungsmatrix (Praxisbeispiel)	25
2.4.1	Zusammenarbeit in einem institutionellen Unternehmen.....	25
2.4.2	Darstellung einer möglichen Verantwortungsmatrix eines institutionellen Unternehmens.....	26
2.4.3	Prozessmaster: Ankaufphase von Bestandsimmobilien	30

2.4.4	Fazit.....	31
-------	------------	----

3. PORTFOLIOMANAGEMENT32

3.1	Allgemeine Begriffsabgrenzung CREM vs. REPM	32
3.2	Grundlagen des Portfoliomanagements einer Anlageimmobilie.....	34
3.2.1	Allgemeingültige Ziele in der Ökonomie & Immobilienwirtschaft.....	34
3.2.2	Anlagestrategien nach finanzwirtschaftlichen Gesichtspunkten	36
3.3	Immobilien Portfoliotheorien – Ansätze	42
3.3.1	Kurzer Exkurs: Quantitatives Portfoliomanagement (Kapitalmarkttheorie).....	43
3.3.2	Qualitatives Portfoliomanagement (Strategisches Management)	46
	A) BCG-Matrix	46
	B) McKinsey Matrix.....	49
3.4	Immobilien-Portfolio-Management-System (IPMS) nach Wellner.....	51
3.5	Quantitative Kenngrößen institutioneller Investoren	53
3.5.1	Übersicht möglicher Kenngrößen	53
3.5.2	Definitionen und Herleitung Total Return (TR) auf Objektebene	54
3.5.3	Definitionen und Herleitung Total Return (TR) auf Portfolioebene ...	55

4. SCORINGVERFAHREN ALS ANALYSETOOL IM IMMOBILIENPORTFOLIOMANAGEMENT (PRAXISBEISPIEL)57

4.1	Definition und hierarchischer Aufbau des Scoringmodells.....	57
4.2	Methodik und Aufbau des Scoring-Verfahrens in der Objektdimension.	59
4.2.1	Schritt A.....	59
4.2.2	Schritt B.....	61
4.2.3	Schritt C.....	63
4.2.4	Schritt D - F	65
4.2.5	Collage: Datenerhebung Scoringmodell - Kriterium Gebäude	67
4.2.6	Schritt G - H.....	68
4.3	Auswertung durch Visualisierung	68

5. ZUSAMMENFASSUNG UND AUSBLICK72

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS.....	75
LITERATURVERZEICHNIS.....	76
ABBILDUNGSVERZEICHNIS	81
TABELLENVERZEICHNIS.....	81
ANHANG.....	84

KURZFASSUNG

Die nachfolgende Arbeit ist aus der Sicht eines institutionellen Immobilienunternehmens geschrieben und beschäftigt sich mit der Analyse von Immobilienmanagementstrukturen mit Fokus auf dem Portfoliomanagement. Zunächst werden dafür grundlegende Fragen aufgeworfen: Wie ist solch ein Unternehmen aufgebaut? Wer kann Entscheidungsträger sein? Wie bewerten diese Firmen ihre Investitionen? Welche Kriterien führen in einem institutionellen Immobilienunternehmen zu entsprechenden Entscheidungen? Zur Beantwortung werden allgemein theoretische Immobilien-Unternehmensstrukturen inkl. aller zusammenhängender Managementebenen untersucht, um deren Wechselwirkungen besser zu verstehen. Dieser Weg führt zwangsläufig über die Investment- und Portfolioebene, sowie über die strategische und operative Objektebene, wodurch Zusammenhänge und Abgrenzungen der einzelnen Abteilungen in einem Unternehmen herauskristallisiert werden. Die Erkenntnisse des Hauptkapitels 2 werden anschließend durch die Anwendung eines Praxisbeispiels vertieft, in dem die Erstellung einer Verantwortungsmatrix innerhalb einer Ankaufphase von Bestandsimmobilien durchexerziert wird. Besonderen Raum nimmt in dieser Abhandlung das Portfoliomanagement mit der Portfolioanalyse in Kapitel 3 ein. Hierbei werden das qualitative und quantitative Portfoliomanagement verglichen, um Unterschiede aufzuzeigen. Nach der Untersuchung der vorherrschenden Theorien auf dem Markt, wird das IPMS von Wellner als sinnvoll erachtet. Die Methodik und Herangehensweise dieses Modells wird anhand einer Class-B Büroimmobilie im 12 Wiener Gemeindebezirk erläutert und exemplarisch ein Scoring mittels eines Hauptkriteriums durchgeführt. Dabei werden die Vor- und Nachteile sowie der enorme Aufwand der Datenerhebung und -aufbereitung dargestellt. Das Ergebnis der Masterthesis zeigt auf, welche Kriterien für ein Immobilienunternehmen gegenwärtig ausschlaggebend sein können. Die Arbeit zeigt konkrete Handlungsstrategien auf, um Aufschluss über gewinnbringenden Zu- bzw. Abverkäufe von Immobilien zu erhalten.

1. EINFÜHRUNG

Der Gründer von Beacon Economics, Christopher Thornberg, soll einmal gesagt haben: „This is a real estate driven economy from top to bottom“¹. Die Aussage verdeutlicht, welchen Einfluss die Immobilienwirtschaft auf die Volkswirtschaft im Allgemeinen genommen hat. Aus dieser Annahme entstammt der Grundgedanke, der zur vorliegenden Abhandlung geführt hat.

1.1 Ausgangssituation und Problemdefinition

Als Ausgangssituation soll deshalb die nötige Bedeutung des Marktanteils der Immobilienwirtschaft dienen, welche im folgenden Abschnitt mit einem kurzen Exkurs über die Immobilienlandschaft in der Bundesrepublik Deutschland aufgezeigt wird. Dabei zählt der Zentrale Immobilien Ausschuss e.V. (ZIA) zu einem der Spitzenverbände, mit der Aufgabe, die Interessen seiner Mitglieder bei der Willensbildung in Öffentlichkeit, Politik und Verwaltung zu bündeln und zu vertreten.² Dieser Verband veröffentlicht in regelmäßigen Abständen aufschlussreiche deutsche Marktdaten in diesem Segment und vergleicht diese der Europäischen Union. Bereits die Überschrift dieses regelmäßigen Berichts „Die Immobilienwirtschaft – wichtiger Wirtschaftszweig und Wachstumsmotor“³, zeigt, welche Gewichtung dieser Wirtschaftsanteil trägt und somit unsere Gesellschaft mit Lebens- und Arbeitsräumen versorgt.⁴

¹ <https://www.agentimage.com/blog/famous-quotes-about-real-estate/>.

² Vgl. Der Zentrale Immobilien Ausschuss e.V.

³ Vgl. ebd.

⁴ Vgl. ebd.

Immobilienwirtschaft nach weiter Definition (zzgl. Architekten, Planer, Kreditgeber, Berater und Bauunternehmen)

Bruttowertschöpfung	500 Mrd. € (2016)
Anteil an Gesamtwertschöpfung	18,2 % (2016)
Anzahl Unternehmen	817.106 (2015)
Anteil an allen Unternehmen	25,1 % (2015)
Nettoanlagevermögen der Bauten	8 Bio. € (2015)
Immobilienvermögen inklusive Grund und Boden	11,2 Bio. € (2015)
Anzahl sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	3,0 Mio. (2016)
Anteil an allen Beschäftigten	9,5 % (2016)
Transaktionsvolumen	237,5 Mrd. €

Abb. 1: Statistik Immobilienwirtschaft nach weiterer Definition: Immobilienmarktbericht Deutschland 2017.

Überraschend an der Aufstellung ist der hohe Anteil von 25% aller Unternehmen in der BRD, sowie, dass die Bruttowertschöpfung mit ca. 500 Milliarden Euro wesentlich höher ist als die der Fahrzeugindustrie mit 150 Milliarden Euro. Des Weiteren ist für eine Einschätzung des Geldvolumens der Vergleich des ZIA heranzuziehen, dass das gesamte Immobilienvermögen auf 11,2 Billionen Euro geschätzt wurde und das Bruttoinlandsprodukt der Deutschen im Vergleich drei Billionen Euro ausmachte.⁵

Immobilienwirtschaft in der EU

Anteil Immobilienwirtschaft an Bruttowertschöpfung	11 % (2016)
Anteil des Immobiliensektors an Bruttoinlandsprodukt	16 % (2017)
Beschäftigte in der Immobilienwirtschaft	2,8 Mio. (2016)
Investitionsrate	60,6 % (2016)

Abb. 2: Statistik Immobilienwirtschaft in der EU: Eurostat.

Dieser einflussreiche Marktanteil und das Wachstum sind der gegenwärtigen Situation der schlechten Verzinsung auf dem Kapitalmarkt, sowie dem Interesse verschiedenster Marktteilnehmer an Immobilien geschuldet. Entscheidungen der Außen- und Innenpolitik eines Landes, sowie Unsicherheiten auf dem globalen Finanzmarkt, verstärken den Trend zusätzlich. Besonders in den Ballungsgebieten ist eine enorme Nachfrage an Immobilien zu verzeichnen. Durch gegenwertige günstige Zinsen beispielhalber resultierend aus dem Negativzinstrend der EZB, wird eine

⁵ Vgl. Der Zentrale Immobilien Ausschuss e.V.

Vielzahl an Stakeholdern in den Markt gezogen, die sich gegen viele Konkurrenten durchsetzen müssen, um speziell in der Immobilienbranche bestehen zu können. Auf dem Finanz- und Immobilienmarkt stehen sich diversifizierende Marktteilnehmer mit verschiedensten Motivationen und Auftritten gegenüber. Von privaten Anlegern bis hin zu institutionellen Investoren, die eigene Gelder oder die ihrer Kunden verwalten, und in der Regel über hohe Investitionsvolumina verfügen.

Dazu zählen beispielsweise Kreditinstitute, Kapitalgesellschaften, Immobilienfonds, Versicherungen, Stiftungen, Kirchen und Pensionskassen, aber auch Institutionen der öffentlichen Hand. Durch die Abwicklung hoher Investitionssummen bzw. Finanzkenntnisse und Wirtschaftserfahrung qualifizieren sie sich zu professionellen Anlegern, die das Marktgeschehen deutlich beeinflussen können. Durch die Diversifikation der Akteure und deren interne Strukturierung im Unternehmen, ergeben sich verschiedenste Motivationen und Auftritte auf dem Markt. Doch wie kalkulieren institutionelle Unternehmen diese Investitionen? Welche Kriterien führen in einem Immobilienunternehmen zu entsprechenden Entscheidungen und mit welchen Tools werden intern solche weitreichenden Entscheidungen getroffen? Dies soll in dieser Masterthese untersucht und dargestellt werden.

1.2 Ziele der Arbeit

Dafür werden zunächst allgemein Immobilien-Unternehmensstrukturen inkl. aller zusammenhängender Managementebenen untersucht, um deren Wechselwirkungen sowie Verantwortlichkeiten besser verstehen zu können. Dieser Weg führt zwangsläufig über die Investment- und Portfolioebene, sowie über die strategische und operative Objektebene, wodurch Zusammenhänge und Abgrenzungen der einzelnen Abteilungen in einem Unternehmen herauskristallisiert werden sollen. Besonderen Raum nimmt dabei die Portfolioanalyse ein. Deren Steuerungsinstrumente sind Kennzahlen, die unter genauer Betrachtung Aufschluss über die Gewichtung geben sollen. Aus diesen praktischen, quantitativen sowie qualitativen Modulen sollen die jeweiligen Vorteile miteinander kombiniert werden, um tragfähige Entscheidungsgrundlagen zugewinnen. Um die Gesamtansicht eines Portfolios zu komplettieren, werden objektbezogene Parameter zur Anwendung kommen. Deshalb wird anhand einer Büroimmobilie Wien exemplarisch über Bewertungskriterien ein Scoring durchgeführt. Das Ergebnis der Arbeit soll aufzeigen, welche Kenngrößen und deren Benchmarking für ein Immobilienunternehmen

gegenwärtig ausschlaggebend sein können, um schnell und adäquat auf zukünftige Marktgeschehnisse zu reagieren. Des Weiteren sollen aus den gewonnenen Ergebnissen konkrete Handlungsstrategien abgeleitet werden können, um Aufschluss über gewinnbringende Zu- bzw. Abverkäufe von Immobilien zu erhalten.

1.3 Methodische Vorgehensweise

In der nachfolgenden Masterarbeit wurde durchgehend eine intensive Literaturrecherche betrieben und der Umweg über eine theoretische Herleitung der Hauptschwerpunkte gegangen, um (jeweils) anschließend leichter einen praktischen Bezug herstellen, sowie Zusammenhänge erschließen zu können. Gleich zu Beginn wird zur Einführung auf allgemeine Managementstrukturen und eine Ableitung zum wesentlichen Themenkomplex, dem immobilienpezifischen Management, eingegangen. Hierbei wurde anerkannte Literatur analysiert und verglichen, um Gemeinsamkeiten und Unterschiede zu identifizieren. Als aussagekräftig und pragmatisch haben sich unter anderem die Arbeitspapiere von Annette Kämpf-Dern erwiesen, die unter dem Namen „Immobilienwirtschaftliche Managementebenen und -aufgaben. Definitions- und Leistungskatalog des Immobilienmanagements“ am Institut von Prof. Dr. Andreas Pfnür herausgebracht wurden. In dem verwendeten Arbeitspapier (Band15) wird das Grundkonzept des Immobilienmanagements innerhalb eines Unternehmens klar dargestellt und deren diversifizierte Motivationen und Ausrichtung verglichen.

Infolgedessen wird in einem tieferen Detailgrad eine grafische sowie begriffliche Abgrenzung der einzelnen Immobilienmanagementansätze unternommen. Dies geschieht konzeptionell durch das Aufzeigen einer gesamtheitlichen Rahmenstruktur, die im Allgemeinen auf jedes Immobilienunternehmen anwendbar ist. In Hinblick auf die Anwendbarkeit für die in der vorliegenden Arbeit enthaltenen Praxisbeispiele, wurden insbesondere die einzelnen Immobilienmanagement-Ebenen untersucht und deren Leistungen je Ebene aufgegliedert, da die gewonnenen Erkenntnisse die Basis des praktischen Immobilienmanagements darstellen.

Um die Dienlichkeit und Anwendbarkeit der Ergebnisse zu untersuchen, wird die Rolle eines institutionellen Immobilienunternehmens eingenommen und die praktische Umsetzung einer möglichen Zusammenarbeit von Immobilienabteilungen in einem Unternehmen für einen Grundstücksankauf und eine Projektentwicklung durchexerziert. Diese strukturierte Kompetenzaufteilung wird demnach nur professionell mittels Verantwortungsmatrix gestaltet, um Entscheidungsprozesse

transparenter zu gestalten. Die bestehende Herangehensweise durchläuft die einzelnen Leistungsbereiche der verschiedenen Ebenen und stellt Arbeitsabläufe sowie -prozesse anhand von zwei Zielsetzungen dar. Dabei stützt sich das Ergebnis nicht nur auf theoretische Ansätze, sondern vereint durch die Einbindung von praktischen Erfahrungen im Ankaufsprozess und in der Projektentwicklung, ein ganzheitliches anpassungsfähiges Modell, das in einem Immobilienunternehmen auch gelebt werden kann.

Im Anschluss an die Praxisbeispiele wird durch intensive Literaturrecherche besonders auf das Portfoliomanagement eingegangen und deren verschiedenen Ansätze im Kurzüberblick verglichen und in der theoretischen Analyse besonders auf die Anlagenimmobilie eingegangen. Durch die Einteilung nach finanzwirtschaftlichen Gesichtspunkten werden Anlagestrategien von Investoren dargestellt. Anhand einer möglichen Nutzungsart einer Büroimmobilie werden die Anlagestrategien mittels deren Eigenschaften wie Architektur, Mieter, Markt und des Rendite-/Risiko­profil kategorisiert und eingeteilt. Die gewonnenen Informationen zeigen auf, dass von den unterschiedlichen Motivationen (Anlagestrategien) von Investoren sehr wohl Entscheidungsweisen abzulesen sind, mit denen man als deren Geschäftspartner rechnen kann. Da es eine Vielzahl an Immobilienportfoliotheorien gibt, werden nur die führenden Theorien aufgezeigt und die Stärken und Schwächen der qualitativen und quantitativen Ansätze untersucht. Durch diese Analyse werden Erkenntnisse gewonnen, welche wirtschaftlich oder objektspezifisch als Kenngrößen und K.-o.-Kriterien zu verstehen sind, die sich zur Geschäftsfeldeinteilung bestehender Portfoliobestände oder zur Bewertung von bebauten und unbebauten Liegenschaften eignen können.

In weiterer Folge sollen in Anlehnung an das „Immobilien-Portfolio-Management-System“ nach K. Wellner, auf Grundlage der Synergien dieser Kenngrößen, ein Kriterienkatalog entwickelt werden. Die Art und Ausgestaltung dieser Bewertungsfaktoren ist nach eingehender Literaturrecherche, Gesprächen mit Experten sowie eigener Erfahrung gestaltet und birgt somit auch einen subjektiven Anteil. Besonderes Augenmerk wird auf die objektspezifischen Kriterien gelegt („relativer Wettbewerbsvorteil“) und mithilfe eines Scoring-Verfahrens gewichtet und ausformuliert. Anhand einer Büroimmobilie in Wien werden exemplarisch die gewonnenen Erkenntnisse angewendet und ergeben als Resultat eine Bewertung einer bebauten Liegenschaft, die mit im Portfolio befindlichen anderen Liegenschaften verglichen werden kann. Das erzielte Ergebnis ist die Ableitung einer Normstrategie, ob es zur Investition oder Devestition einer Immobilie kommt.

Schematischer Überblick des Aufbaus dieser Masterthese:

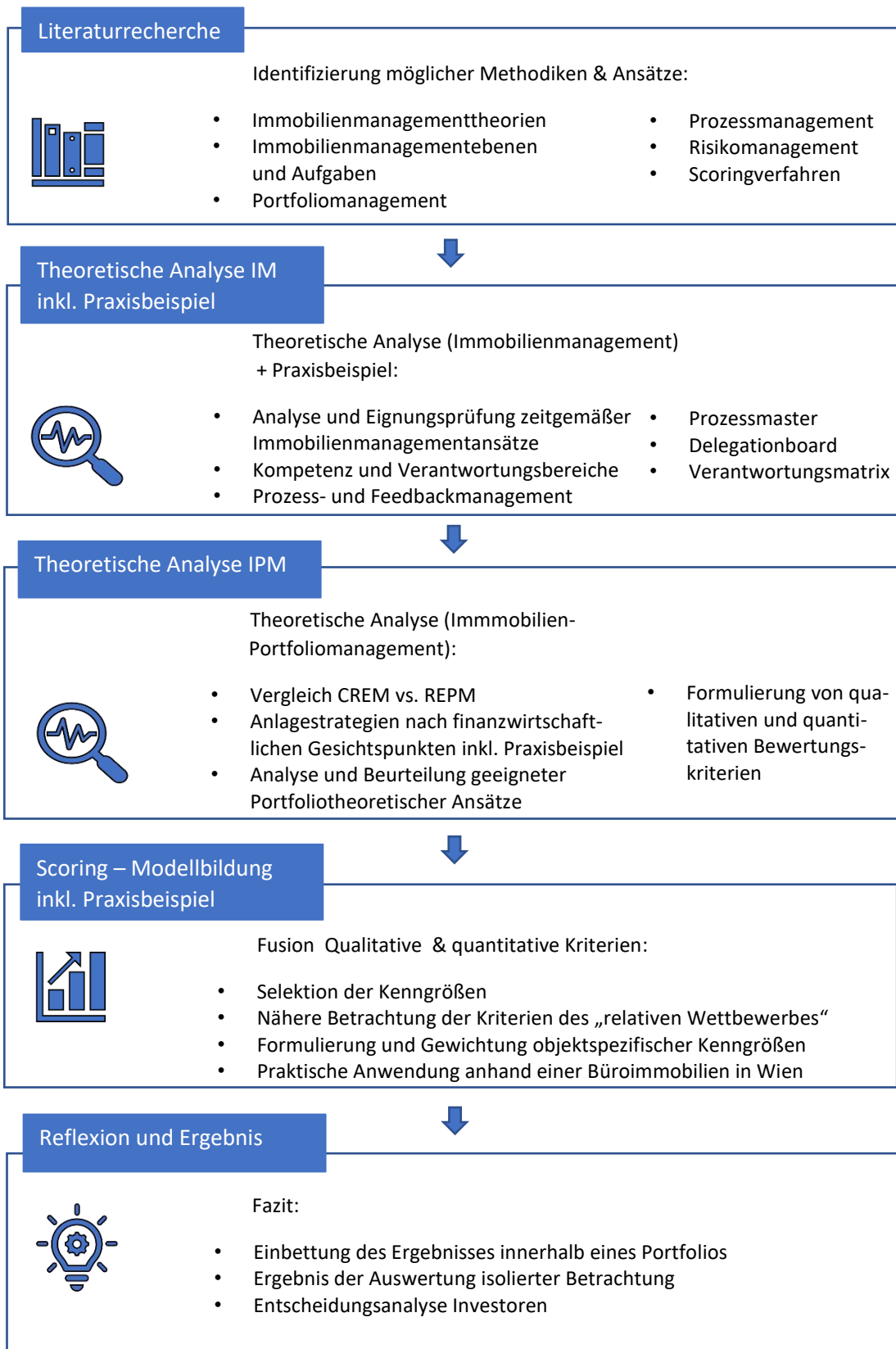


Abb. 3: Abbildung 3: Übersicht methodische Herangehensweise.

1.4 Überblick über den Aufbau der Arbeit

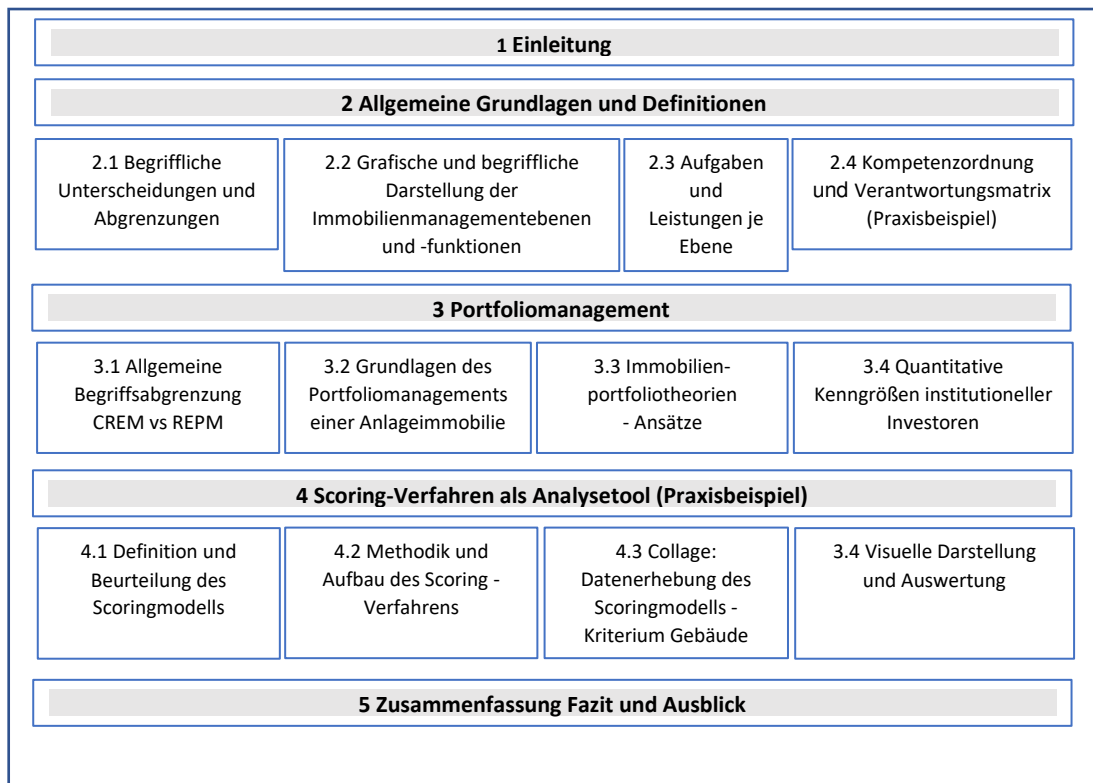


Abb. 4: Übersicht über den Aufbau der Arbeit.

Die Masterarbeit ist in fünf Hauptkapitel (siehe Abb. 4) untergliedert. Nach einer Hinführung an die Problemdefinition und Ausgangssituation wird im zweiten Kapitel auf die allgemeinen Grundlagen und Definitionen eingegangen, um eine grafische und begriffliche Abgrenzung des Immobilienmanagementgedankens näher zu erläutern. Auf dieser Basis baut in weiterer Folge die Darstellung der möglichen einzelnen Immobilienmanagementebenen und derer Aufgaben auf, die, je nach Ausrichtung, auf jedes Immobilienunternehmen anwendbar ist. Dieses Grundverständnis soll dazu beitragen, die praktische Anwendung einer möglichen Kompetenzordnung innerhalb eines Unternehmens inklusive Verantwortungsmatrix anhand von zwei möglichen Szenarien durchzuspielen. Die gewonnenen Erkenntnisse der Prozessabfolgen, werden somit den einzelnen Abteilungen eines Immobilienunternehmens zugeordnet und je nach Szenario sinnvoll verknüpft. Im Kapitel drei wird die Quintessenz des Portfoliomanagements näher betrachtet. In einem kurzen Vergleich werden die Unterschiede des CREM und REPM aufgezeigt, um die Ziele der näheren Untersuchung der Anlageimmobilie besser verstehen zu können. Infolgedessen werden die unterschiedlichen Motivationen der institutionellen Investoren anhand einer Büroimmobilie in vier Eigenschaften kategorisiert und

miteinander verglichen. Über die Erkenntnis der allgemeinen Zielsetzung der anlageorientierten Investoren werden die wichtigsten wirtschaftlichen und objektspezifischen Bewertungskriterien selektiert und ausformuliert, um im vierten Kapitel das Scoringmodell vollziehen zu können. Kern des Kapitels bilden die Identifizierung der relevanten qualitativen und quantitativen Kenngrößen und die Aggregation dieser Bewertungskriterien, die in einer mathematischen Form durch Gewichtungen konkretisiert werden. Anhand einer intensiveren Betrachtung der objektspezifischen Kriterien, werden diese anhand einer Büroimmobilie in Wien auf die Praxis angewendet. Im Kapitel 5 soll das Ergebnis kritisch hinterfragt werden, um eine Entscheidungsanalyse eines institutionellen Investors zu verstehen.

2. ALLGEMEINE GRUNDLAGEN UND DEFINITIONEN DES IMMOBILIENMANAGEMENTS

Der Begriff bzw. die Berufsbezeichnung ‚Manager‘ wird heutzutage inflationär gebraucht. Selbst in Gesprächen mit sogenannten Managern aus unterschiedlichen Branchen sowie in verschiedenen Literaturen schwindet die Eindeutigkeit des Managementbegriffs. Eine allgemeine feste Definition scheint es nicht zu geben.

2.1 Begriffliche Unterscheidungen & Abgrenzungen

Trotz fehlender fester Definition soll der Begriff für die weitere Abhandlung erläutert werden, weshalb folgend mittels Unterscheidungen und Abgrenzungen ein Grundverständnis für das Berufsbild sowie eine Definition für den Management-Begriff geschaffen werden.

2.1.1 Allgemeine Managementtheorien

Die Professoren Horst Steinmann und Georg Schreyögg haben in einem ihrer Werke folgende Erklärung für das Phänomen: *„Lehrbücher zum Management haben in Deutschland noch keine sehr lange Tradition – dies ganz im Unterschied zum angelsächsischen Sprachraum, in dem schon zu Anfang dieses Jahrhunderts mit der Konstituierung dieses Faches und korrespondierend dazu mit der Produktion von Lehrtexten begonnen wurde.“*⁶ In einer späteren Auflage ist im Vorwort die treffendste Interpretation vorzufinden: *„Der Begriff ‚Management‘ wird im Zuge dessen immer häufiger als Etikett gewählt, und seine Konturen drohen in Folge davon zu verschwimmen.“*⁷

Nach Steinmann/Schreyögg wird der Begriff ‚Management‘ wie folgt ausgelegt: *„Management ist eine komplexe Verknüpfungsaktivität, die den Leistungserstellungsprozess netzartig überlagert und auf alle Sachfunktionsbereiche (d. h. die originären betrieblichen Funktionen wie z. B. die Produktion) lenkend einwirkt. Insbesondere werden durch kontinuierliche Planung, Organisation, Menschenführung und Kontrolle im Sinne einer Querschnittsfunktion der Einsatz der Ressourcen und die Koordination der Sachfunktionen gesteuert“.*⁸ Dies bedeutet, dass das klassische Management als Hauptaufgabe die Führung und Steuerung von Prozessen ist. Dennoch sollte man die Grundstruktur des Managements

⁶ Steinmann/Schreyögg (2000): S. 7.

⁷ Steinmann/Schreyögg (2002): S. 5 bzw. S. 7.

⁸ Ebd. S. 7.

verstehen, denn diese findet sich in jeder spezifischen Managementrichtung wieder, wie z. B. die von Wolfgang Stähle in seiner Veröffentlichung „Management: Eine verhaltens-wissenschaftliche Perspektive“ klar definiert. Dieser unterscheidet zwischen dem funktionalen Management und dem institutionellen Management. Beim funktionalen Ansatz stehen die einzelnen Prozesse im Vordergrund, die unter den Bereichen des Managements, wie z. B. Planung, Organisation, Personaleinsatz, Führung und Kontrolle gut zusammengefasst werden können. Der institutionelle Ansatz ist die Betrachtungsweise der einzelnen Person (Führungskraft), die einer bestimmten Tätigkeit und Aufgabe in einer Firma nachgeht.⁹ Im Kreislauf der Managementphasen von Kämpf-Dern/Pfnür (2009) ist dies verständlich grafisch dargestellt.

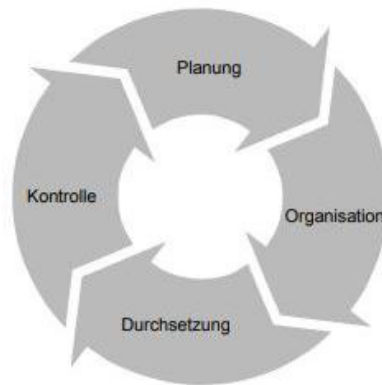


Abb. 5: Kreislauf der Managementphasen.

Ähnlich zu dieser Anschauungsweise ist auch das St. Galler Management-Modell, das diese Aufteilung nochmal stützt.

Im Vergleich dazu beschreibt die Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung das *neue* St. Galler Management-Modell. Als Basis dienen die Managementdisziplinen des St. Galler Modells von Herrn Schulte, auch ein Grundkonzept des Managements, nur mit dem Zusatz der Einbindung der neuen Sichtweisen: des strategischen, operativen sowie des normativen Managements, siehe Abb. 6.

⁹ Vgl. Staehle (1999): S. 71f.

„Immobilienökonomie“. Dieser Begriff soll als „(...) *Forschungsdisziplin* (...)“¹³ verstanden werden und eine gesamtheitliche Betrachtung über die Branche ermöglichen, siehe Abb. 7:

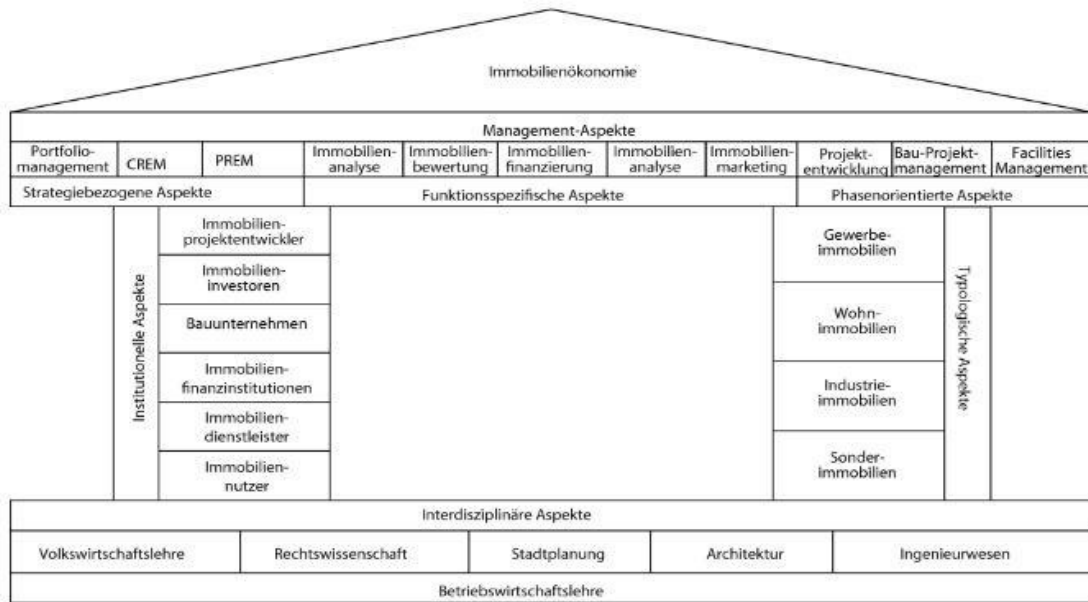


Abb. 7: Haus der Immobilienökonomie.

In seiner berühmten Abbildung „Haus der Immobilienökonomie“, die einem griechischen Tempel gleicht, bildet die Betriebswirtschaftslehre mit ihren interdisziplinären Aspekten das Fundament. Deren Grundpfeiler sind die institutionellen Aspekte des (klassischen) Managements sowie die Kategorisierung der typologischen Aspekte (Immobilientypen). Darauf thront das Epistyl mit den Management-Aspekten die nochmals in strategische, funktionale sowie phasenorientierte Aspekte aufgeteilt sind. In dieser tragenden Konstruktion vereint die „Immobilienökonomie“ alle relevanten Disziplinen, (dessen Form dem griechischen Tympanon entspricht).

Dennoch ist eine klare Trennung des klassischen Managements in funktionale und institutionelle Aspekte nicht vorgenommen worden. Genau genommen vermischt Karl-Werner Schulte die verschiedenen Disziplinen und ordnet diese in Bezug des Corporate Real Estate Managements (CREM) nicht richtig ein. Das CREM beinhaltet beispielshalber unter sich die Managementprozesse des Portfolio Managements und des Facility Managements, das in weiterer Folge in dieser Arbeit noch erläutert wird. Auch wenn sogar Teile, wie das Assetmanagement und das Property Management,

¹³ Schulte (2008): S. 5.

fehlen, verdient dieses Werk dennoch seine Anerkennung als erste wissenschaftliche Annäherung im deutschen Raum an diese Thematik.

2.1.3 Grundkonzept des Immobilienmanagements

Welch unterschiedliches Verständnis in der Vielzahl der Berufsbezeichnungen vorherrscht, ohne voneinander abzugrenzen, ist ein Grundproblem in unserer heutigen Zeit. Prof. Dr. Andreas Pfnür, Leiter des Lehrstuhls für Immobilienwirtschaft und Baubetriebswirtschaftslehre, hat es in seinen Arbeitspapieren zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis geschafft, diese Uneindeutigkeiten in einem inhaltlich abgestimmten und auskömmlichen ‚Grundkonzept des Immobilienmanagements‘ strukturiert darzustellen. Der Unterschied zu anderer Literatur ist die Einordnung der immobilienwirtschaftlichen Aufgaben in die Unternehmerpraxis. Des Weiteren finden bestehende Ansätze in dieser Strukturform Platz und lassen Raum zur weiteren Entwicklung zukünftiger wissenschaftlicher Betrachtungsweisen. Sie sind somit ständig erweiterbar.¹⁴

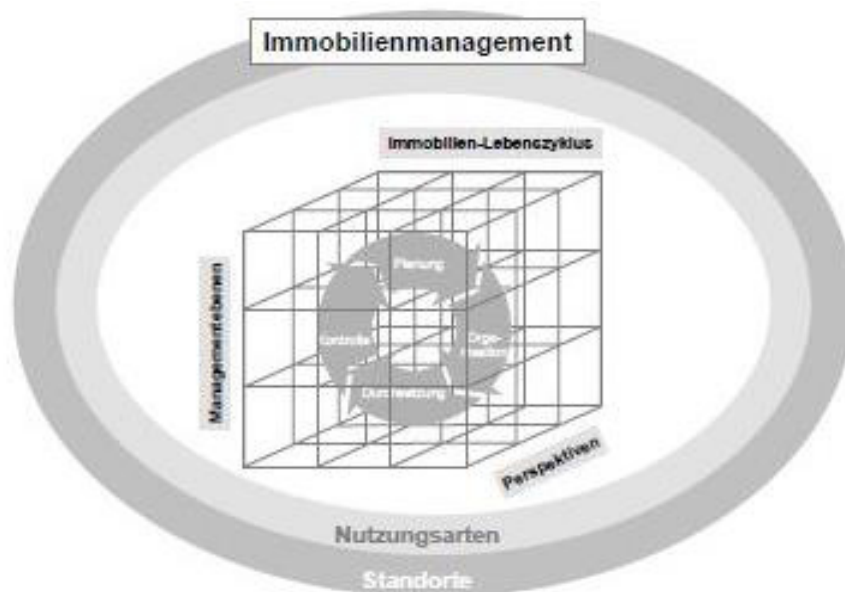


Abb. 8: Grundkonzept des Immobilienmanagements.

Die Abb. 8 veranschaulicht den Zusammenhang der klassischen Managementstrukturen im Kern, mit den Dimensionen des Immobilien-Lebenszyklusses einer Immobilie, der Managementebenen und der Perspektiven.

¹⁴ Vgl. Kämpf-Dern (2009): Ohne Seite (Abstract).

Die gängigste Definition der Immobilienwirtschaft lautet Immobilienmanagement bzw. Real Estate Management und ist als branchenspezifische Führungslehre der Immobilienwirtschaft zu verstehen. Das Immobilienmanagement beschäftigt sich somit mit der Führung, d. h. der Gestaltung, Lenkung und Entwicklung von sozialen Systemen der Immobilienwirtschaft. Hauptaufgaben des Immobilienmanagements sind die Planung (Zielvorgabe und Strategieentwicklung), Steuerung (Organisation und Durchsetzung = Strategieumsetzung) und Kontrolle der auf den Erfahrungsgegenstand Immobilie gerichteten ziel- und zweckabhängigen Transformationsprozesse siehe Abb. 9.

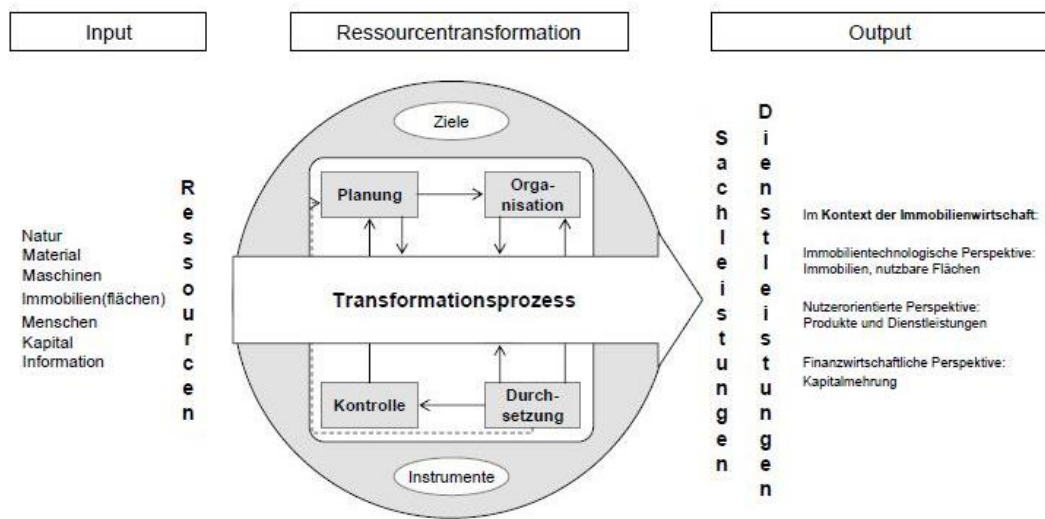


Abb. 9: Management immobilienwirtschaftlicher Transformationsprozesse.

Um ein besseres Verständnis für die Abb. 8 zu erhalten, muss zuletzt die Würfelseite der Perspektive noch näher erläutert werden. Laut Kämpf-Dern liegt eine Unterscheidung in der Immobilienwirtschaft darin, mit welcher Motivation Akteure auf dem Markt ihre Ziele und Zwecke versuchen zu erreichen. Daraus haben sich drei verschiedene Perspektiven gebildet, die aber nicht getrennt voneinander betrachtet werden können. Je nach Zweck oder Ziel, definiert sich deren Lage im dreidimensionalen Würfel siehe Abb.10.

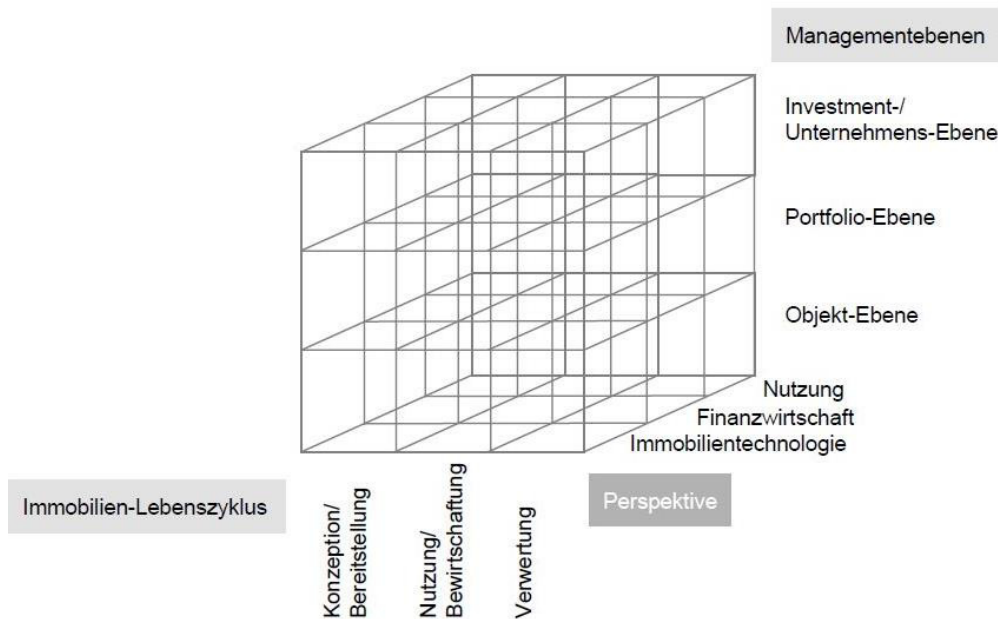


Abb. 10: Kern-Dimensionen des Immobilienmanagements.

Kämpf-Dern/Pfnür unterscheiden zwischen nutzungsorientierter, finanzwirtschaftlicher und technologischer Perspektive. Deren Hauptziel ist die Optimierung der Nutzung einer Immobilie und soll als nutzungsorientiertes Immobilienmanagement bezeichnet werden.¹⁵

„Nutzungsorientiertes Immobilienmanagement (...) ist das umfassende, an den Vorgaben des Nutzers ausgerichtete Management (Planung, Steuerung und Kontrolle) eines Immobilienbestands unter Nutzungsgesichtspunkten. Der Immobilienbestand kann neben Flächen im Eigentum auch angemietete oder gepachtete Flächen umfassen.“¹⁶

Die zweite Betrachtungsweise ist die finanzwirtschaftliche oder anlagenorientierte Perspektive mit dem Hauptzweck der Kapitalanlage.

„Anlageorientiertes Immobilienmanagement ist das umfassende, an den Vorgaben des Investors ausgerichtete Management (Planung, Steuerung, Kontrolle) eines Immobilienvermögens unter Kapitalanlagegesichtspunkten. Das Immobilienvermögen kann neben Direktinvestitionen auch indirekte

¹⁵ Vgl. Kämpf-Dern (2009): S. 5.

¹⁶ Ebd., S. 5.

Investitionen in Immobilien umfassen und bezieht sich angesichts der Ausrichtung in der Regel auf fremd-genutzte Immobilien.“¹⁷

Die dritte Dimension entspricht der immobilientechnologischen Perspektive. Dessen Hauptnutzung ist die physikalische Bereitstellung, Bewirtschaftung und Entsorgung einer Immobilie. In dieser Arbeit soll nur zur Komplettierung die folgende Definition angeführt werden und wird in Folge nicht weiter untersucht.

Technologisches Immobilienmanagement (Technological REM) ist das an den Vorgaben der potenziellen bzw. aktuellen Investoren und/oder Nutzer ausgerichtete Management (Planung, Steuerung und Kontrolle) der Geschäftsprozesse zur physikalischen Bereitstellung, Bewirtschaftung und/oder Entsorgung von Immobilien. Zu Immobilien zählen hierbei Grund und Boden, Gebäude und infrastrukturelle Anlagen.¹⁸

Dieser grobe Versuch der Einteilung der Managementstrukturen wird im nachfolgenden Kapitel intensiver untersucht und eine mögliche Strukturierung sämtlicher Kompetenzen innerhalb eines Unternehmens dargestellt.

2.2 Grafische und Begriffliche Darstellung der Immobilienmanagementebenen und Funktionen

In der Immobilienbranche ist ein rapider und stetiger Wandel allgegenwärtig. Im gleichen Zuge werden Berufsbezeichnungen, Aufgabenbereiche sowie Managementebenen in unterschiedlichsten Bedeutungen und Zusammenhängen benutzt, ohne eine klare Abgrenzung aufzuzeigen. Was macht das Facilitymanagement im Unterschied zum Propertymanagement? Wo liegt der Unterschied zwischen dem Asset-Manager und einem Property-Manager? Welche Aufgaben hat ein Portfolio-Manager inne?

¹⁷ Kämpf-Dern (2009): S. 4.

¹⁸ Ebd., S.5.

2.2.1 Definition der gesamtheitlichen Rahmenstruktur

Solche Vergleiche können beliebig fortgeführt werden, nur dass dies eher zu mehr Verwirrung als zur Aufklärung führen würde. Die nachfolgende Grafik von Annette Kämpf-Dern soll ähnlich wie bei Schultes' „Haus der Immobilienökonomie“ einen Überblick über das gesamtheitliche Real Estate Management geben. Mit der Besonderheit in die nächste tiefere Stufe einzutauchen und alle anfallenden Managementebenen mit einzubeziehen. Der Hauptzweck ist die Kapitalanlage und nicht das Betreiben oder Warten eines Gebäudes, sodass das Facility Management beispielhalber nicht näher betrachtet wird und sich deshalb außerhalb der REM Sphäre befindet.

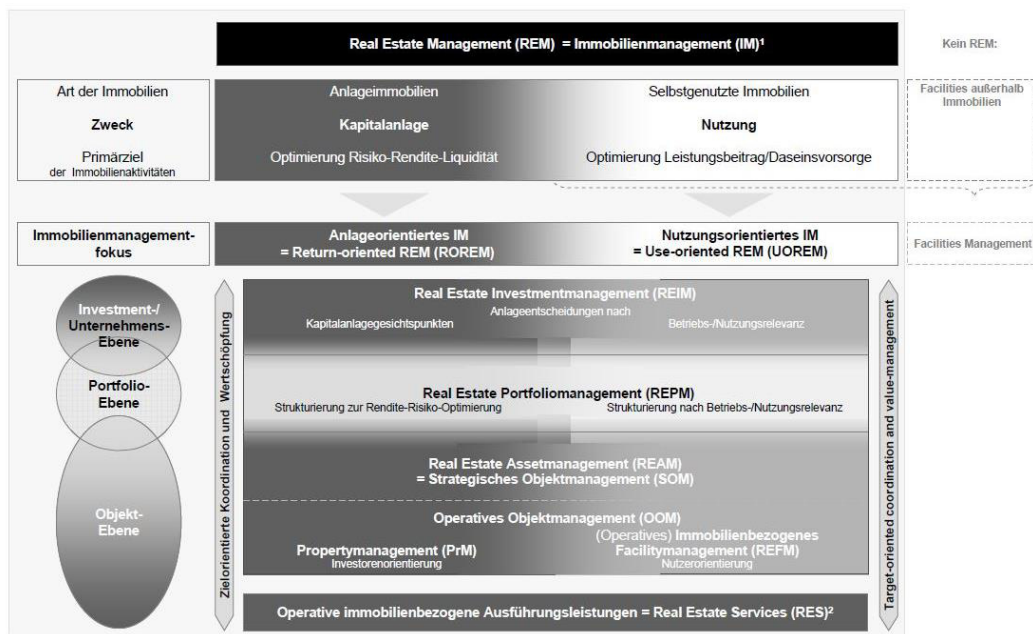


Abb. 11: Rahmenstruktur des anlage- und nutzungsorientierten Immobilienmanagements.

Das Real Estate Management (REM) oder Immobilienmanagement (IM) ist wie folgt aufgestellt: Die horizontale Einteilung basiert auf der Frage nach der Art einer Immobilie sowie aus welcher Motivation heraus, anlage- oder nutzerorientiert, eine bestimmte Immobilie betrachtet wird. Die anlageorientierte Herangehensweise basiert auf der ständigen Verbesserung von Liquidität, Rendite und Risiko. Im Gegensatz dazu ist die nutzungsorientierte Herangehensweise mit dem Ziel behaftet, den „Leistungsbeitrag bzw. die Daseinsvorsorge“¹⁹ zu verbessern.

¹⁹ Kämpf-Dern (2009): S. 16.

Im nächsten Schritt werden die vertikalen Managementebenen, die z.B. in institutionellen Unternehmen vorherrschen, mit den horizontalen Real Estate Investmentmanagement (REIM) überlagert. Hierbei zeigt sich eine Top Down Kategorisierung von der Investimentebene (Real Estate Investmentmanagement, REIM) über in die Portfolioebene (Real Estate Portfoliomanagement, REPM) in die Objektebene mit dem dazugehörigen (Real Estate Assetmanagement, REAM) sowie des operativen Objektmanagements (OOM). Das Reporting und Controlling ist durch die Pfeile in beide Richtungen veranschaulicht, um das Zusammenwirken und die verschiedenen Ansätze einer angestrebten Wertschöpfung besser zu verstehen. Die Farbverläufe und Überschneidung der Funktionen und Ebenen sollen zumal verdeutlichen, dass die Aufgaben und Verantwortungen je nach individueller Unternehmensstruktur auch unterschiedliche Schwerpunkte und fließende Übergänge haben und somit stark von der jeweiligen Organisationsstruktur des jeweiligen Unternehmens abhängen. Auf die letzten operativen Ausführungsleistungen (Real Estate Services, RES), wie zum Beispiel kaufmännische, technische oder infrastrukturelle Gebäudedienstleistungen, wird nicht näher eingegangen.²⁰

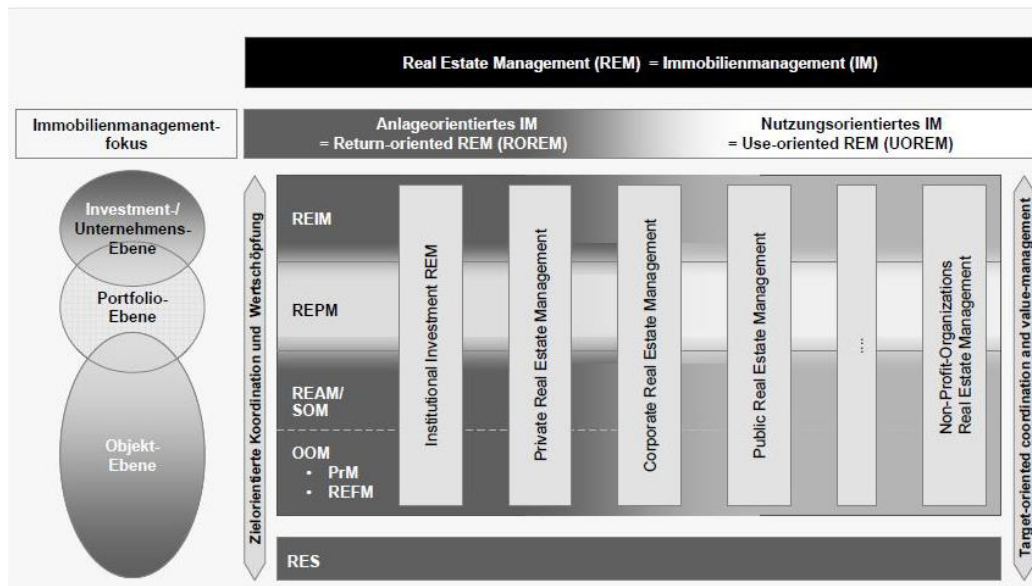


Abb. 12: Spezifische Immobilienmanagementkonzepte – nach Institutionen.

Kämpf-Dern geht sogar so weit und sagt, „[e]in Management von Immobilien, das sich an unterschiedlichen Zielen bzw. Zielsystemen orientiert, bedingt zwangsläufig unterschiedliche Strategien zur Zielerreichung (...). Dies führte zur Entwicklung

²⁰ Vgl. ebd., S. 16.

spezifischer Managementkonzepte (...)“²¹, wie z. B. das Corporate Real Estate Management oder das Public Real Estate Management sowie das Institutional REM das speziell von Versicherungen, Pensionskassen oder Fonds etc. durchgeführt wird siehe Abb. 12. Voraussichtlich werden weitere Spezifizierungen folgen und können sich in dieser Darstellung in Zukunft eingliedern lassen.

2.2.2 Definitionen der Managementebenen

Im Vergleich zu Annette Kämpf-Dern Abb.12 haben Gondring und Wagner in Abb.13 nochmal anschaulich die einzelnen Ebenen isoliert dargestellt und zeigen, eine mögliche rudimentäre Unternehmensstruktur inklusive des dazugehörigen Managementprozesses auf. Hierbei lässt sich wie in Abb. 7 eine klare Top-Down Struktur inklusive des Reportingsystems erkennen.²²

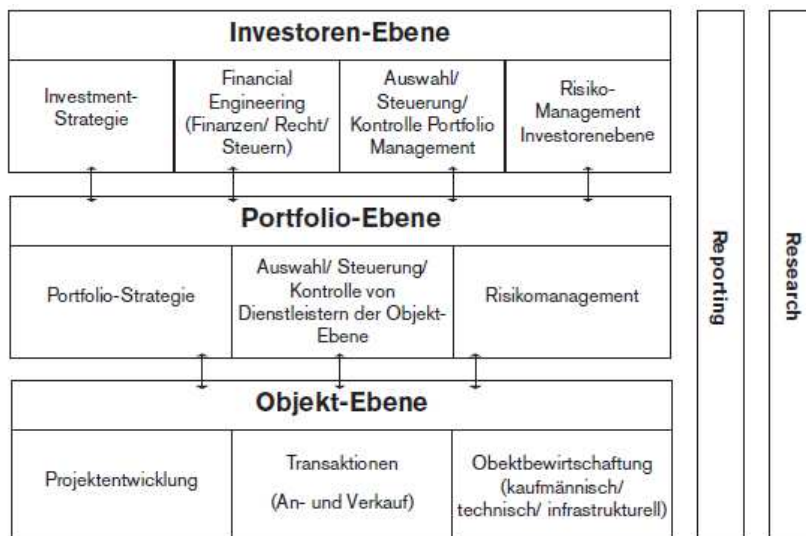


Abb. 13: Ebenen des Immobilienmanagements.

Die Doppelpfeile zwischen den Ebenen soll den fließenden Übergang oder die Schnittstellen zwischen den Abteilungen (Ebenen) in den einzelnen Prozessschritten darstellen. Im folgenden Abschnitt werden die einzelnen Aktivitäten der Immobilienmanagementebenen definiert und diese innerhalb der grundsätzlichen Managementphasen Planung, Steuerung und Reporting & Controlling inklusive deren Aufgaben aufgeführt. Dabei werden Hauptschwerpunkte auf das Investment sowie auf die Portfolioebene gelegt und die strategische Objektebene der Vollständigkeit halber gestreift.

²¹ Kämpf-Dern (2009b): S. 18.

²² Vgl. Gondring/Wagner (2016): S. 11ff.

A) Definition: Investment-/Unternehmensebene - Investmentmanagement (REIM)

Auf Unternehmens- oder Investmentebene werden übergeordnete Strategien in einem Unternehmen entwickelt,²³ deren Ziele eine bestimmte Investmentphilosophie nach außen verkörpern. Diese sind im allgemeinen Rentabilität, Liquidität sowie Sicherheit und werden im anlagen- sowie nutzungsorientierten Immobilienmanagement gleichermaßen angewendet.²⁴

Das Real Estate Investmentmanagement gibt die Zielrichtung der Qualitäten und Funktionen des Kerngeschäftes wieder und bildet somit den Rahmen aller anderen Managementebenen.²⁵ Es formuliert aus dem Zusammenspiel von Zielwerten Benchmarks hinsichtlich der Renditesteigerung und Risikooptimierung Anlageziele aus und entwickelt daraus eine spezifische Strategie, um Investitions- und Desinvestitionsentscheidungen treffen zu können.

B) Definition: Portfolioebene – Real Estate Portfoliomanagement (REPM)

Auf der Portfolioebene werden die Zielsetzungen unter Einbeziehung der Investmentpolitik versucht eine in sich schlüssige Portfoliostrategie zu entwickeln.²⁶ Diese mittel- sowie langfristige Portfolioplanung beinhaltet eine gegenseitige Beeinflussung von Maßnahmen und Strategien.²⁷ Ziel ist es, den Immobilienbestand zu organisieren und zu strukturieren, mit der Intention die Rendite zu steigern und das Risiko zu minimieren. Dadurch werden Portfolien laufend angepasst und können sogar vergrößert oder verkleinert werden.²⁸

„Real Estate Portfoliomanagement ist das aus den Vorgaben des Real Estate Investmentmanagements abgeleitete strategische Management von gebündelten Immobilienbeständen (Portfolien) bei denen die wechselseitige Beeinflussung der Assets und damit die Zusammensetzung der Immobilienbestände Auswirkungen auf die Gesamtzielerreichung hat.“²⁹

²³ Vgl. Mändle/Mändle (2011): S. 869.

²⁴ Vgl. Gondring/Wagner (2016): S. 10.

²⁵ Vgl. auch Pierschke (2001): S. 48.

²⁶ Vgl. Gondring/Wagner (2016): S. 10.

²⁷ Vgl. Kämpf-Dern (2009b): S. 7.

²⁸ Vgl. Bone-Winkel (2000): S. 767 und Schulte/Walbröhl (2002): S. 668.

²⁹ Kämpf-Dern (2009b): S. 8.

C) Definition: Objektebene – Strategisches Objektmanagement – Real Estate Assetmanagement (REAM)

Die Objektebene unterteilt sich in ein strategisches und ein operatives Management, wobei im ersten Schritt das Assetmanagement mit der strategischen Ausrichtung näher dargestellt werden soll. Das REAM hat unterschiedliche Definitionen im angelsächsischen und deutschsprachigen Raum. Es kommt sogar zu Verwechslungen der einzelnen Tätigkeitsfelder innerhalb der operativen Ebene, das dem schnellen Wandel der Branche und einem alten Wissenstand geschuldet ist. Aus diesem Grund treffen folgende Erläuterungen am ehestens zu:

Das REAM und deren Aufgabe ist es, die Zieldefinitionen des REIM und REPM für ein oder mehrere Objekte zu erreichen oder zu übertreffen.³⁰ Auf dieser Ebene stehen objektbezogene Ziele³¹ im Vordergrund, die mit einer ständigen, soweit möglich, Optimierung zu einer Steigerung der Rendite von Liegenschaften oder Immobilien führen sollte.³² Entsprechend steht die kontinuierliche Optimierung der Immobilie im Vordergrund.

D) Definition: Objektebene – Operatives Objektmanagement – Propertymanagement (PrM) und Facilitymanagement (REFM)

Ziel der operativen Ebene des Propertymanagements sollte die Umsetzung der aufgetragenen Themen des AM sowie das rücklaufende Reporting sein. Diese Ebene dient außerdem der Überwachung und Steuerung des Gebäude- und Objektmanagements.³³ Sie gehört dem anlagenorientierten Management an und kümmert sich um kaufmännische, infrastrukturelle und technische Verwaltung einer Immobilie.³⁴ Eine Abgrenzung zum Facilitymanagement, das in der Immobilienbranche gerne mit dem PrM verwechselt wird, wird anhand der folgenden Darstellung erkenntlich: Das Facilitymanagement ist der ausführende Arm des PrM und kümmert sich um „(...) *das lebenszyklusbezogene, nutzerorientierte, operative Management immobilienbezogener Prozesse.*“³⁵ Es stehen z. B. Aufgaben der Objekt-bewirtschaftung im Fokus, wie die Instandhaltung oder die Betriebskosten-

³⁰ Vgl. Soens/Brown (1994): S. 5.

³¹ Wie z. B. Fungibilität, Standort, Größe, Qualität, Betriebskosten etc.

³² Vgl. Gondring/Wagner (2016): S. 10.

³³ Vgl. Bogenstätter (2008): S. 8.

³⁴ Vgl. Quante (2011): S. 167ff.

³⁵ Kämpf-Dern (2009b): S. 14.

optimierung einer Immobilie. Dazu gehört die Umsetzung der Kosten und Leistungsanforderungen, was der aktiven Verwertung zugeordnet werden kann, die seitens des Propertymanagements an das Assetmanagement herangetragen werden.³⁶ Außerdem soll REFM die erste Anlaufstelle für den Nutzer einer Immobilie sein und hat als Ziel die Befriedigung der Bedürfnisse eines Mieters.

2.3 Aufgaben und Leistungen je Ebene

Die jeweiligen näher untersuchten Ebenen werden nun wie in Annette Kämpf-Derns ‚Immobilienwirtschaftliche Managementebenen und –aufgaben. Definitions- und Leistungskatalog des Immobilienmanagements‘ hinsichtlich der Kategorisierung Planung, Steuerung und dem Controlling, Reporting sowie Risikomanagement analysiert und aufgeführt. Diese Aufstellung gibt einen guten Überblick aller Tätigkeiten wieder und wird allgemeingültig formuliert.

2.3.1 Real Estate Investmentmanagement (REIM)

Planung:

- Bestandsaufnahme und Analyse der Investoren-/Nutzer-/Unternehmensziele sowie des Immobilienbestands
- Research der für die Investmententscheidungen relevanten Informationen zur Volkswirtschaft, den Immobilienmärkten, rechtlichen und steuerlichen Bedingungen sowie Finanzierungsbedingungen
- Entwicklung der Investmentstrategie und/oder Abstimmung mit den Investoren bzw. Nutzern
- Financial Engineering (Finanzen, Recht, Steuern)

Steuerung (Organisation und Durchsetzung):

- Auswahl, Steuerung und Kontrolle des Portfoliomanagements bzw. des Assetmanagements sowie weiterer Dienstleister auf Investmentebene (z. B. Wirtschaftsprüfer)

³⁶ Vgl. ebd., S. 12.

- Entscheidungen über und Controlling von Portfolio-Budgets und -Beiträgen zur Zielerreichung sowie Anstoßen von notwendigen Anpassungsmaßnahmen
- Des-/Investmententscheidungen von Portfolien, Projekten und Objekten³⁷
- Organisation von Rechnungswesen und Liquiditätsmanagement auf Investment-/Unternehmensebene (Transaction)

Controlling, Reporting, Risikomanagement:

- Monitoring und Sicherstellung der geplanten Investmentperformance
- Analyse und Bewertung des Portfolio-Beitrags zur Gesamtzielerreichung der Investoren und/oder Nutzer
- Analyse und Bewertung der Ergebnisse/Performance des Portfoliomanagements und anderer Dienstleister im Vergleich zur Zielvorgabe bzw. einer anderen Benchmark sowie Anstoßen von notwendigen Anpassungsmaßnahmen
- Risikomanagement auf Investmentebene ³⁸
- Reporting an den Investor/Nutzer

2.3.2 Real Estate Portfoliomanagement (REPM)

Planung (Portfolio):

- Bestandsaufnahme und Analyse des Portfolio-Immobilienbestandes nach den Größen Rendite-Risiko-Liquidität bzw. bezüglich des Leistungsbeitrags sowie den Vorgaben des Investmentmanagements
- Research der für das Portfoliomanagement relevanten Informationen, insbesondere zu internationalen, nationalen und regionalen Immobilienmärkten und ihren Sektoren

³⁷ Vgl. Kämpf-Dern (2009b): S. 6ff. Je nach Unternehmensstruktur, werden in Abstimmung mit Entscheidungsträgern wie z. B. Investoren, Investmentkommittees oder Vorständen eines Unternehmens, Entscheidungen getroffen.

³⁸ Vgl. Kämpf-Dern (2009b): S. 6ff. Es werden sämtliche Risiken gegenübergestellt und abgewogen wie z. B. volks-, finanz- und immobilienwirtschaftliche Risiken, investment-/unternehmensspezifische Risiken, Risiken der unternehmerischen Aufbau-/Ablauforganisation.

- Entwicklung der Portfoliostrategie (Zielstruktur, Vorgehen zur Bestandsanpassung durch Transaktionen³⁹ und Projektentwicklungen) und Abstimmung mit dem Investmentmanagement bzw. den Investoren/Nutzern
- Cashflow-Modeling, Wirtschaftlichkeitsrechnungen und Szenarienanalysen auf Portfolioebene
- Erstellen von portfoliobezogenen Businessplänen inkl. der Budgetallokation auf Objekte

Steuerung (Organisation und Durchsetzung): Portfoliorealisation

- Auswahl und Führung (strategische Vorgaben sowie Steuerung/Controlling) des Real Estate Assetmanagements, des Transaktionsmanagements sowie weiterer Dienstleister auf Portfolioebene (z. B. Projektentwickler, Steuerexperten, o. ä.)
- Laufende Analyse und Bewertung des Portfoliobestandes; Identifikation, Initiierung, Prüfung und ggf. Steuerung von für die Portfolio-Performance relevanten Investment und Desinvestmentopportunitäten
- Anstoß und Organisation/Koordination von Due Diligence-Aktivitäten auf Portfolioebene sowie strategische Steuerung des Transaktionsmanagements
- Entscheidungen (bzw. Vorbereitung von Entscheidungen) mit relevanten Auswirkungen auf die Portfolio-Performance (d. h. Transaktionen, Projektentwicklungen, Refurbishments, o. ä.)
- Beratung des Investmentmanagements bzw. der Investoren/Nutzer in Bewertungsfragen sowie finanziellen, rechtlichen und prozessbezogenen Portfoliofragestellungen
- Organisation von Rechnungswesen und Liquiditätsmanagement auf Portfolioebene

Controlling, Reporting, Risikomanagement: Portfoliokontrolle

- Monitoring und Sicherstellung der geplanten Portfolioperformance
- Analyse und Bewertung der Objekt-Beiträge zur Gesamtzielerreichung der Investoren und/oder Nutzer sowie Anstoßen von notwendigen Anpassungsmaßnahmen

³⁹ An- und Verkauf, An- und Vermietung, Sale & Lease Back etc.

- Analyse und Bewertung der Ergebnisse/Performance des Assetmanagements und anderer Dienstleister im Vergleich zur Zielvorgabe bzw. einer anderen Benchmark sowie Anstoßen von notwendigen Anpassungsmaßnahmen
- Risikomanagement auf Portfolioebene
- Reporting an das Investmentmanagement bzw. die Investoren/Nutzer

2.3.3 Real Estate Assetmanagement (REAM)

Zu den Hauptleistungen lassen sich folgende Themen zusammen-fassen:⁴⁰

- Bestandsanalysen und Überwachung der Immobilien im Portfolio
- Erreichung der REPM u. REIM Ziele
- Identifikation vorhandener Entwicklungspotenziale
- Führung des Property- und Facilitymanagements
- Beratung und Unterstützung des IM bei Objektbewertungsthemen
- Monitoring, Controlling sowie Risikomanagement auf der Objektebene etc.

2.4 Kompetenzordnung und Verantwortungsmatrix (Praxisbeispiel)

In den vorherigen Kapiteln konnte man sich nun ein gesamtheitliches Bild aller Kompetenzen bilden, die es grundsätzlich in einem institutionellen Immobilienunternehmen braucht. Im folgenden Abschnitt der Arbeit soll anhand eines Szenarios, dem Ankauf einer bebauten Liegenschaft mit dem Ziel es im eigenen Bestand zu halten, eine mögliche Zusammenarbeit der einzelnen Abteilungen in einem Unternehmen anhand einer Verantwortungsmatrix, auch Delegation Board genannt, dargestellt werden.

2.4.1 Zusammenarbeit in einem institutionellen Unternehmen

Je nach Orientierung und Zieldefinition des jeweiligen Unternehmens, kann ein zusätzlicher Baustein die Projektentwicklung (Development, mit DEV abgekürzt) sein. Diese Abteilung sollte seine Expertise im besten Fall im rechtlichen, technischen

⁴⁰ Vgl. Kämpf-Dern (2009b): S. 10f.

sowie kaufmännischen Bereich haben und kann nur in enger Zusammenarbeit mit dem Investment agieren, um inhouse Projektentwicklung zu betreiben. Eine mögliche Einbettung aller notwendigen Abteilungen wird in Abb. 15 dargestellt und näher erläutert.

Warum sollte man nun Arbeitsprozesse sowie Verantwortlichkeiten über ein Delegation Board abbilden? Dieses Instrument ist ein qualitatives Managementtool und ermöglicht schneller und transparenter zwischen den Abteilungen einer Organisation zu sein. Dies kann nur über sinnvolle Entscheidungsprozesse passieren, die durch zugesprochene Verantwortlichkeiten von Abteilungen und deren Aufgaben und Ergebnisse dadurch lesbarer gemacht werden.

2.4.2 Darstellung einer möglichen Verantwortungsmatrix eines institutionellen Unternehmens

Grundsätzlich bedarf es einer Darstellung einer Funktionsabbildung z. B. mittels Organigramms siehe Abb. 13, in der Leistungsbeziehungen einer Unternehmerstruktur ohne hierarchische Ordnungen abgebildet werden können. Diese leicht nachvollziehbare Grafik soll die einzelnen nachfolgenden Prozessabläufe in der Verantwortungsmatrix verständlicher machen. Solch ein Dokument soll zusätzlich die gesellschaftsrechtlichen und kompetenzrechtlichen Bestimmungen, in diesem Falle vom Vorstand/Investment Committee, über die Business Executive bis zur Objektebene beinhalten und ist in unserem Beispiel in drei Sphären aufgeteilt.

Eine Abstimmung kann in zweierlei Richtungen verlaufen und Entscheidungen sollten mit der Kontrollinstanz des 4 Augenprinzips durchgeführt werden, wobei das Reporting im Bottom up Verfahren verläuft. Die Ebene Business Executive ist direkter Ansprechpartner des Vorstandes und Investment Committees und wird zusätzlich eingeführt, um eine qualitätssichernde Umsetzung der strategischen Entscheidungen der Sphäre 1 auf die operativen Ebenen 2 und 3 zu gewährleisten.

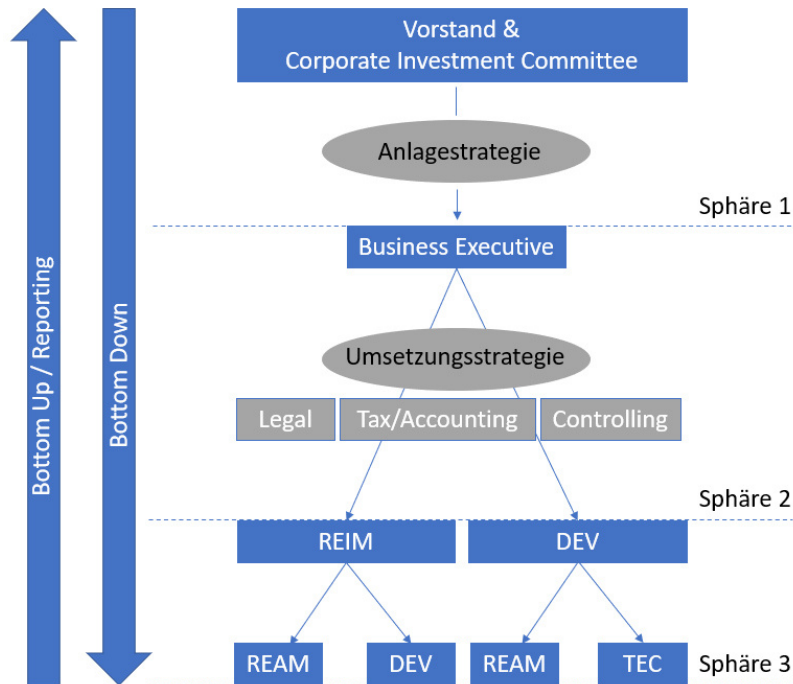


Abb. 14: Funktionsabbildung und Leistungsbeziehungen.

Aufgaben der einzelnen Sphären (Abteilungen) wurden im vorherigen Kapitel im Detail betrachtet und sollten kurz zur Erläuterung für jede Verantwortungsmatrix in einem Unternehmen in Form von Bulletpoints dargestellt werden.

Sphäre 1: Vorstand und Corporate Investment Committee

- Unternehmensstrategie
- Investmentstrategie und -planung für das Gesamtportfolio
- Ressourcenallokation
- Vorgabefunktion gegenüber der Investment-Ebene

Sphäre 2: Business Executive

- Investmentstrategie und Planung für (Teil-)Portfolio auf Basis von Vorgaben aus der Unternehmens- und Investmentstrategie
- Performanceverantwortung
- Vorgabefunktion gegenüber Investmentmanagement, Assetmanagement und Development-Ebene (REIM, REAM und DEV) im (Teil-)Portfolio
- Umsetzungsstrategie

- Unterstützung der Umsetzung zusätzlich durch Abteilungen wie Rechtsabteilung, Buchhaltung und Controlling

Sphäre 3: Objektebene

- REIM: Investmentverantwortung zur Umsetzung der verabschiedeten Strategie von Käufen/Verkäufen (Bestandsobjekten & Developments)
- REAM: Objektverantwortung zur Umsetzung der verabschiedeten Strategie von Verkäufen (Bestandsobjekte & Developments)
- DEV: Wertoptimale Entwicklung von Projektdevelopments zur Erzielung von maximalen Erlösen innerhalb der festgelegten Strategie
- Bauherrenvertreter Baurechtschaffung etc.

In der folgenden Matrix werden Abkürzungen im jeweiligen Prozesssegment verwendet, die, wie folgt, mittels einer Erläuterung/Legende ausformuliert werden müssen, um Missverständnisse in den Abläufen so gut es geht zu vermeiden.

Legende: Verantwortungsmatrix/Delegationboard

L= Lead: Prozessverantwortlicher (Durchführender und Entscheider)

Von großer Bedeutung ist die Einbindung aller relevanten Prozessbeteiligten und die Herbeiführung einer abgestimmten Entscheidung; bei Vorliegen mehrerer Optionen liegt hier beim "Lead" die finale Entscheidung, es sei denn, im Prozessschritt ist zusätzlich eine "Entscheidung (E)" modelliert. Dennoch sollte "Lead" als eine Zusammenarbeit und Kooperation verstanden werden.

M = Mitarbeit

Mitwirkung an der Durchführung von Prozessen

I = Information

Erhält Informationen (Verantwortlich dafür ist L)

E = Entscheidung

Grundsatz: Wenn im Prozessverlauf an einer Stelle eine Entscheidung (E bzw. L) getroffen wird und dann im weiteren Verlauf eine Umsetzung dessen mehr als unwesentlich abzuweichen droht, ist in einer Schleife die Entscheidung zur Abweichung wiederholt (mit E bzw. L) abzustimmen. Generell sind die Beteiligten (vor allem ‚M‘ vom Prozessschrittverantwortlichen (‚L‘) immer rechtzeitig einzubinden.

2.4.3 Prozessmaster: Ankaufsphase von Bestandsimmobilien

Darstellung mittels Verantwortungsmatrix siehe Abb. 15 sowie Tab. 1 im Anhang 1

A	Grundstücksankauf von Bestandsimmobilien		Board	REIM	REAM	DEV	TEC	LEG	ACC&Tax
0	Erfassung der wichtigsten Projektinformationen mittels einer Akquisitionsliste	Eine Exceltabelle sollte kontinuierlich geführt werden, um alle Daten gesamtheitlich zur Verfügung zu haben und um Vergleichsdaten zu sammeln.	I	L	M	M			
	Tätigkeit	Beschreibung							
1	Grundstücksbeschaffung	- REIM sucht im Rahmen der Portfolio-/ Objektstrategie geeignete Grundstücke die im Vorfeld mit dem Board innerhalb des Corporate Investment Committee abgestimmt ist - Input aus verschiedenen Stellen möglich (Vorstand, REIM, REAM, DEV, Abendveranstaltungen, Maklerangebote etc.)		L		M			I
2	LOI erstellen	- Interessensbekundung, nicht verbindlich - Erhalt und Verarbeitung weiterer Informationen - ggf. Vereinbarung zur Exklusivität		L	M	M		M	I
3	Grundstücksbegehung und -beurteilung	Protokollierung über Checklisten		L	M	M	M		
6	Koordination der Due Diligence	- Zentrale Prozessverantwortung REIM z.B Kosten- und Termincontrolling durch REIM		L				M	I
7	Beauftragung der Legal Due Diligence, wenn nicht im eigenen Hause machbar	- Einholung der Angebote durch REIM und Legal		L				M	
8	Beauftragung der Technical Due Diligence	- Einholen der Angebote externer Dienstleister - Einbindung Technik- und Developmentabteilung - Ggfs. Beauftragung ext. Gutachter		L	I	M	M		
9	Due Diligence vollziehen	- Durchführung durch jeweilige Spezialisten (intern/ extern) - Enge Abstimmung mit REIM im laufenden Verfahren - inkl. wirtschaftlicher Beurteilung (Mietverträge etc.)		L	M	M	M	M	
10	Erläuterung der Due Diligence Ergebnisse	- Ergebnismitteilung an REIM - Abweichungen während der DD sind umgehend mit REIM zu besprechen - Ergebnisberichte der einzelnen Due Diligence Teile sollten an DEV weiterzuleiten (auch wenn nur Entwurf), damit diese an REIM reporten können		L	I	M	M	M	
11	Festlegung der Ankaufsstruktur	- Ankauf über noch zu gründendes SPV oder bereits bestehende Gesellschaft? - Steuerstrukturierung durch ACC		L				M	M
12	Vorstandsantrag zur Ankaufsentscheidung	- Vorstandsantrag zum Ankauf sollte von REIM angestoßen werden - Übermittlung der DD- Ergebnisse - Vorstandsantrag zum Ankauf = positives Votum durch REIM - Erstellung Vorstandsantrag durch REIM - Wirtschaftlichkeitsberechnung und Ankaufsstruktur ist wesentlicher Bestandteil des Vorstandsantrags (Erstellung durch REIM) - Gesamtbetrachtung durch REIM (Objekt-, und Finanzierungssicht)		L	M	M			I
13	Vorstandsbeschluss zum Ankauf	- Finale Ankaufsempfehlung durch REIM - Entscheidung über Ankauf	E	I	I	I		I	I
14	Finanzierung erstellen	- Verhandlung und Festlegung Eckparameter der Finanzierung - ggfs. Antrag an den Vorstand C95		L		I			I
15	Abgabe verbindliches Angebot	- integrierter Bestandteil im Regelfall verbindliche Finanzierungszusage		L		M		M	
16	Vertragsverhandlungen	- eventuelle Verhandlungen zwischen Käufer und Verkäufer		L		M	M	M	M
17	Kommunikation an Dritte	- Zeitpunkt der Presseschaltung - REIM ist verantwortlich für Festlegung des Inhaltes und des Zeitpunktes		L					
18	internes Übergabemeeting REIM/DEV	Protokoll, Checkliste, Dokumentenübergabe		M	M	L	I		
19	Übergabe an des fertigen Objektes an REAM				M	L	M		
20	Übergabe an des fertigen Objektes an FM				L	M	M		

Abb. 15: Tab. 1 (Ausschnitt): Verantwortungsmatrix: Grundstücksankauf von Bestandsimmobilien.

2.4.4 Fazit

Eine Verantwortungsmatrix gibt es häufig in größeren Konzernen und Unternehmen. Der Vorteil, der sich erhofft wird, ist ein schnelleres agieren auf dem Markt gegenüber der Konkurrenz. Dies geschieht über die Zuteilung von Verantwortungen, Zuständigkeiten und Befugnisse, die im Konsens aller transparent und lesbar zusammengeführt werden. In Firmen mit vielen Abteilungen wird demnach über die Sicherstellung des Qualitätsmanagements versucht, Prozesse klar, eindeutig und transparent zu verschriftlichen. Des Weiteren werden die Zuständigkeiten und spezifischen Aufgaben der verschiedenen Abteilungen in eine sinnvolle Beziehung zueinander gesetzt.⁴¹ Es ist wichtig das jeder seine eigenen Verantwortungs-bereiche und Aufgaben kennt, fast noch wichtiger ist jedoch, die Zuständigkeiten der meist fachfremden Abteilungen zu kennen. Dies kann einen Workflow deutlich vereinfachen, wenn man sich auch darauf beruft. Denn bei der Erstellung eines Delegation Boards verpflichten sich alle Abteilungen, die Prozesse nach diesem Leitbild zu leben. Es soll für jeden Mitarbeiter als Instrument dienlich sein, um bei komplexeren Entscheidungsprozessen, die über die Hierarchieebenen hinweg getroffen werden müssen, einen strukturierten und sinnvollen Ablauf zu gewährleisten.⁴²

Mit dem Feedback der Mitarbeiter, die diese Prozesse oftmals durchlaufen und Verbesserungspotentiale erkennen, sollten diese Matrizen jährlich von den Führungskräften angepasst, ergänzt und somit berücksichtigt werden.

⁴¹ Vgl. Wilker (2013): S. 4f.

⁴² Vgl. Schäfer et al. (ohne Jahr): S. 1ff.

3. PORTFOLIOMANAGEMENT

Im folgenden Hauptkapitel 3 wird besonders auf die unterschiedlichen Ansichten des Portfoliomanagements eingegangen, die in Folge miteinander verglichen werden. Dazu wird auch hier zunächst eine Abgrenzung zwischen den Begriffen angestrebt um eindeutige Definitionen zu erhalten.

3.1 Allgemeine Begriffsabgrenzung CREM vs. REPM

Im Kapitel 2.3 „Aufgaben und Leistungen je Ebene“ wurde eine gute Übersicht des Portfoliomanagements und die involvierten einzelnen Managementstrategien Planung, Steuerung und Controlling aufgezeigt. Um einen gesamtheitlichen Überblick zu erhalten, wird kurz der Unterschied zwischen einer Anlageimmobilie und einer Eigengenutzte Immobilie skizziert. Wobei im folgenden Abschnitt auf die institutionellen Anleger vertieft eingegangen wird, um eine Portfoliostrategie einer Investmentabteilung in solch einem Immobilienunternehmen besser nachvollziehen zu können.

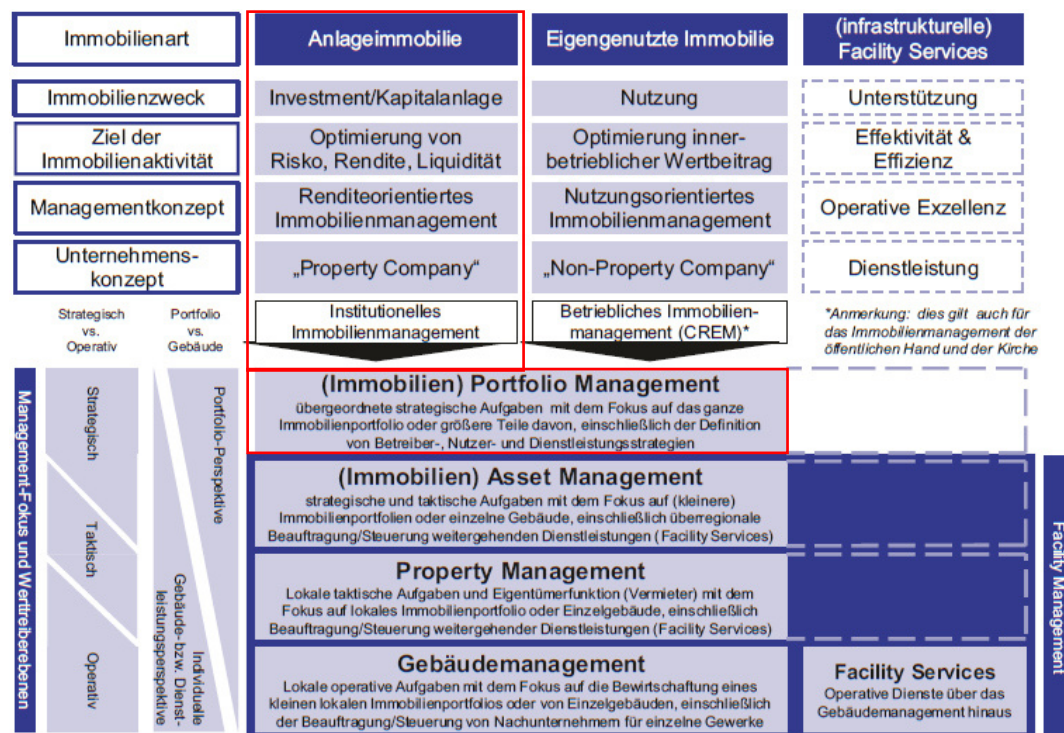


Abb. 16: Übersicht der Immobilienwirtschaftlichen Managementdisziplinen.

In der Literatur als auch in der Arbeitswelt, stößt man gerade in der Immobilienwirtschaft auf unterschiedliche Anwendungen von Fachbegriffen. Aus diesem Grund sollte man beim Portfoliomanagement sich grundsätzlich die Frage stellen, ob man sich in der Sparte Anlageimmobilie oder eigengenutzte Immobilie befindet siehe Abb. 16, da die Ziele und Herangehensweisen an eine Immobilie verschieden sind. Die sogenannte Non-Property Company, mit ihrem betrieblichen Immobilienmanagement, im Englischen auch Corporate Real Estate (CREM) genannt, wird oftmals mit dem institutionellen Immobilienmanagement (REM) verwechselt und somit auch das Corporate Real Estate Portfoliomanagement (CREP) mit dem REPM. Im CREP sind die Schwerpunkte die eigengenutzte Immobilie. Hierbei soll die Nutzung und die Optimierung als innerbetrieblicher Wertbeitrag als Schwerpunkt verstanden werden. Der Nutzer steht hiermit im Fokus und ist mit dessen Einnahmen des Mietermarktes das Kerngeschäft einer Non Property Company. Somit ist der Geschäftszweck der Immobilie als reines Betriebsmittel zu verstehen.⁴³ Neue Unterklassifizierungen sind aktuell das Immobilienmanagement der öffentlichen Hand, das Public Real Estate Management (PREM) und sogar das kirchliche Immobilienmanagement, das Ecclesiastic Real Estate Management (EREM).⁴⁴ Diese Sonderformen sollen aber nicht Teil der Masterthesis sein.⁴⁵ Im Gegensatz dazu, konzentriert sich die Anlagensphäre auf die „(...) *Beschaffung, die Bewirtschaftung und den Verkauf von Immobilien zum Zwecke der Investition. (...) Der primäre Fokus des institutionellen Immobilienmanagements liegt in dem Erwirtschaften einer Rendite aus den Anlageimmobilien sowie einer Optimierung zwischen der Rendite einerseits und den aus den Immobilien erwachsenden Risiken andererseits.*“⁴⁶ Diese allgemeingültige Definition soll nun im Laufe des 3. Kapitels näher ausformuliert werden, wobei die tiefere Risikobetrachtung einer Immobilieninvestition nicht Schwerpunkt dieser Arbeit sein soll, da die Literatur sich ausgiebig mit dem sogenannten Risikomanagement auseinandergesetzt hat, wie z. B. in der Literatur von Kurt M. Maier *Risikomanagement* (1999), Hendrik Garz, Stefan Günther und Cyrus Moriabadi *Portfolio-Management* (1997) sowie Günther Wöhe *Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre* (2010).

⁴³ Vgl. Glatte (2019): S. 2.

⁴⁴ Vgl. ebd. S. 4.

⁴⁵ Vgl. ebd.

⁴⁶ Ebd.

3.2 Grundlagen des Portfoliomanagements einer Anlageimmobilie

In diesem Abschnitt wird das Portfoliomanagement bezogen auf eine Anlageimmobilie untersucht und besonderer Wert auf die Unterscheidung hinsichtlich der finanzwirtschaftlichen Kriterien gelegt.

3.2.1 Allgemeingültige Ziele in der Ökonomie & Immobilienwirtschaft

Auf dem Markt findet man eine Vielzahl unterschiedlichster Anlageformen, vom klassischen Sparbuch über Aktien und Fonds bis hin zur Immobilieninvestition. Dementsprechend unterscheiden sich die Assetklassen auch untereinander hinsichtlich der Rendite, des Risikos und der Liquidität. Dem zufolge unterliegt jede Investmententscheidung den klassischen ökonomischen Entscheidungskriterien wie Rentabilität (Erfolg), Sicherheit (Risikominimierung) sowie Liquidität. Der Faktor Zeit soll vollständigshalber erläutert werden, da z. B. bei längeren Investitionsdauern die Unsicherheiten der Eintrittswahrscheinlichkeiten von vorformulierten Annahmen steigen können,⁴⁷ siehe Abb. 17:

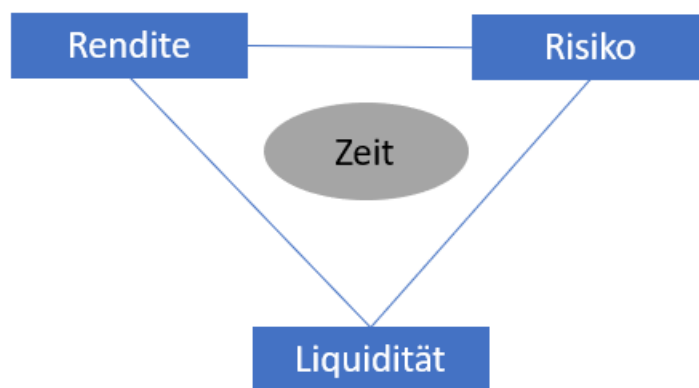


Abb. 17: Magisches Dreieck der Investorenziele.

Es gilt, diese vier Parameter durch die geschickte Nutzung der zur Verfügung stehenden Instrumentarien in ein sinnvolles Verhältnis zu einander zu stellen, um weitreichende ökonomische Entscheidungen treffen zu können. Einen Vermögenszuwachs kann demzufolge nur erreicht werden, wenn eine bessere Rendite angestrebt wird. Dies ist aber immer mit einem höheren Risiko verbunden, da z. B. die Ziele Rendite und Risiko gegenläufig sind. Umgekehrt ist eine sichere

⁴⁷ Vgl. Bruns/Meyer-Bullerdiek (1996): S. 33.

Immobilien-Anlageform mit niedrigeren Renditen behaftet und hat demzufolge auch ein geringeres Risiko, siehe Abb. 17. Hierbei hat die Autorin Kristin Wellner in ihrem Werk „Entwicklung eines Immobilien-Portfolio-Management-Systems“ treffende Beschreibungen dieser Parameter gefunden.

Definitionen Zielgrößen:

Rendite:

Im Vordergrund einer Investition steht ihr monetärer Erfolg (...) Bei Immobilien sind damit die positiven Mietzahlungen (...) und der Wertzuwachs gemeint. Zusammen ergibt das den Gesamterfolg. Als relative Größe, ins Verhältnis zum eingesetzten Kapital gesetzt, spricht man von der Rendite.“⁴⁸

Risiko:

„Unter Risiko wird die Unsicherheit über das Eintreten eines Ereignisses in der Zukunft verstanden. (...) bei dem Eintrittswahrscheinlichkeiten für zukünftige Renditen durch Prognosemethoden eingeschätzt werden können. (...) Das Risiko einer Investition besteht darin, dass der erwartete Ertrag von seinem Sollwert abweicht.“⁴⁹

Diese gegenseitigen Abhängigkeiten von Rendite und Risiko werden in der Abb. 17 auch gut ersichtlich, wobei Thomas und Wellner aufzeigen, wo sich Effizienz oder Ineffizienz einer Immobilie befinden kann.

Liquidität:

„Unter Liquidität wird die Möglichkeit verstanden, sich von Assets bzw. ganzen Portfolios ohne Zeit – und Wertverlust trennen und diese in Bargeld umwandeln zu können.“⁵⁰ Die Quantifizierung der Liquidität wird in der Literatur nicht intensiv untersucht, da diese sich auch in der Rendite widerspiegelt und durch die Anwendung in den jeweiligen Kalkulationen (Ertragswertverfahren) der einzelnen Unternehmen automatisch berücksichtigt wird.⁵¹

Hierbei steht die Immobilie als eigene Assetklasse im Vordergrund. Im Vergleich zu Anlagenformen wie Wertpapieren sind diese nicht einfach zu bewerten, zu

⁴⁸ Wellner (2003): S. 5.

⁴⁹ Ebd.

⁵⁰ Ebd., S. 7.

⁵¹ Vgl. Bruns/Meyer-Bullerdiek (1996): S. 2 und Wellner (2003): S. 7.

vergleichen oder zu handeln.⁵² Ausschlaggebende Nachteile sind materieller, finanzieller und zeitlicher Natur, die wiederum Vorteilen gegenüber stehen, z. B. dem Inflationsschutz, kontrollierbaren regelmäßigen Erträgen, Werthaltigkeit und möglichem Wertzuwachs sowie Risikoausgleich.⁵³ Aufgrund der Komplexität in der Erstellung, Bewirtschaftung und Verwertung einer Immobilie, bedarf es unterschiedlicher Disziplinen, die ein institutionelles Unternehmen meist durch seine Fachabteilungen abbilden kann. Dementsprechend sind die Anlagemotive dieser Unternehmen und die einhergehenden Entscheidungen mit der Risikoeinstellung gleichzusetzen. Somit ist das Rendite-Risikoverhältnis einer Immobilieninvestition ein wichtiger Teil einer Anlagestrategie. Die verschiedenen Investorenausrichtungen und deren unterschiedliche Motivationen am Markt können hinsichtlich ihrer ökonomischen Klassifizierung wie folgt eingestuft werden.

3.2.2 Anlagestrategien nach finanzwirtschaftlichen Gesichtspunkten

Die European Association for Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles (INREV) sowie in der Literatur von Schulte und Thomas⁵⁴ und Rottke & Schlump⁵⁵ wird in erster Linie in zwei Klassifizierungen Core und Non Core unterschieden und in zweiter

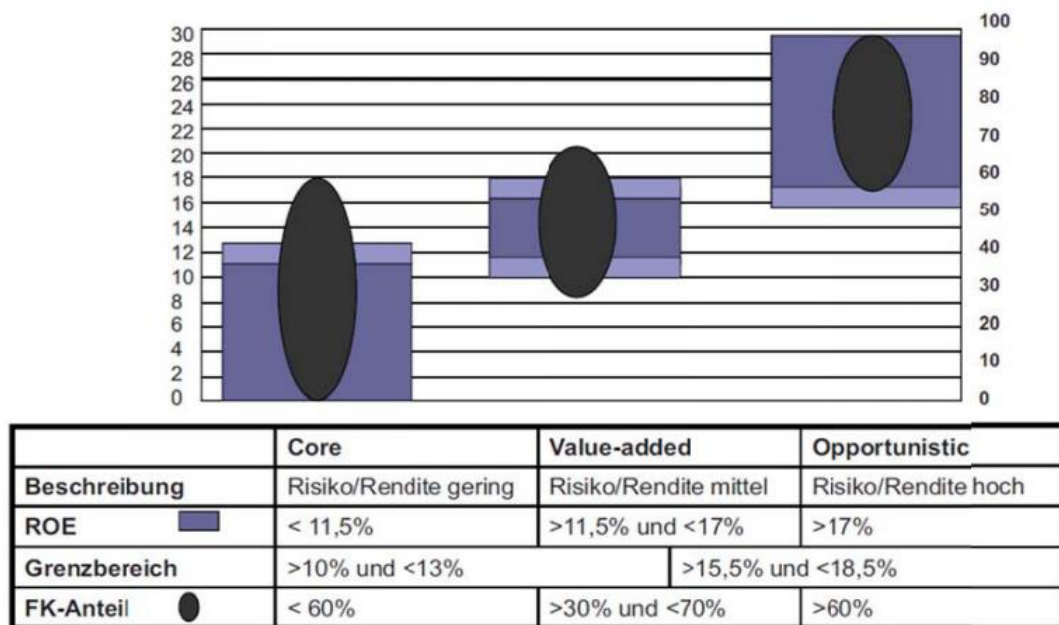


Abb. 18: Klassifizierung nach finanzwirtschaftlichen Gesichtspunkten.

⁵² Vgl. Wellner (2003): S. 8.

⁵³ Vgl. Kalckstein (1997): S. 46f, Jandura/Rehkgugler (2001): S. 129 sowie Jaffe/Sirmans (1995): S. 26ff.

⁵⁴ Vgl. Schulte/Thomas (2008): S. 48.

⁵⁵ Vgl. Rottke/Schlump (2007): S. 47ff.

Ebene in Core/Core Plus sowie Value Added und Opportunistic, siehe Abb. 18 sowie Tab. 2.

In der oberen Abb. 18 werden die verschiedenen Investorentypen hinsichtlich quantitativer Kennzahlen und ihres Risikos eingestuft und in einem Diagramm visualisiert. Hier kann man durchaus erkennen, dass eine Einteilung hinsichtlich der Eigenkapitalverzinsung nicht eindeutig ist und somit die Grenzen verschwimmen. Zusätzliche essentielle Parameter wurden eingeführt, wie das Return on Equity (ROE), die sogenannte Eigenkapitalverzinsung, sowie die Loan to Value Ratio (LTV-Ratio), das Finanzierungsrisiko, das das Verhältnis zwischen der Höhe eines eingeräumten Kredites und den bestehenden Sicherheiten aufzeigt. Nach diesen Hauptkriterien wurde kategorisiert, um institutionelle Investoren je Anlagemotivation besser einteilen zu können.

Anlagestrategie	Bezeichnung	Definition
CORE	CORE	Strategie des moderaten Risikos, Abbildung eines langfristigen Referenzindex
	CORE-PLUS	Strategie des moderaten Risikos, Basis-Risiko-Rendite-Verhältnis, erhöhtes Finanzierungsrisiko
NON-CORE	VALUE-ADDED / VALUE ENHANCED	Strategie des erhöhten Risikos durch Erhöhung von Mieteinnahmen und Veräußerungswert
	OPPORTUNISTIC	Hochrisiko-Strategie mit der Nutzung kurzfristig auftretender Opportunitäten

Abb. 19: Anlagestrategien.

Eine Kurzdarstellung soll die jeweilige Anlagestrategie allgemein darstellen und auf die Nutzungsart der Büroimmobilie übertragen werden.

CORE/CORE PLUS Strategy

Charakteristisch für eine CORE Strategie ist eine längerfristige Laufzeit des Investments mit sehr niedrigem Risiko und einer stabilen Rendite mit geringen

Schwankungen. Dies wird durch qualitativ hochwertige Immobilienobjekte in Bestlagen je Nutzungsart (Office, Residential und Retail) gewährleistet. Ein geringer Einsatz an Fremdkapital und eine niedrige Eigenkapitalverzinsung sind typisch. Das Ziel beim Erwerb solcher Spitzenobjekte ist es, diese lange im Portfolio zu halten, um somit einen konstanten oder höheren Cashflow zu generieren, sodass eine gute Rendite erzielt werden kann. Dies kann im eigenen Hause nun durch eine aktive Steuerung eines REAM geschehen. Dem entsprechend sind Langzeitmietverträge mit starken Mietern das Ergebnis, um höchstmöglichen Income zu erzeugen.⁵⁶ Somit ist eine Diversifikation eines Portfolios in dem Segment noch zu verbessern, indem geografisch oder typologisch Investments gestreut werden. Die CORE PLUS Strategie kann sogar mit moderatem Rendite-Risiko Verhältnis als NON CORE Strategie eingestuft werden.⁵⁷

CORE/CORE PLUS - Kriterien einer Büroimmobilie:

Eigenschaften	Beschreibung
Building quality & location	<ul style="list-style-type: none"> - Hochwertige Architektur z. B der Fassade und Funkibilität - Sehr guter Ausbaustandard (Fit Outs, Gebäude-Digitalisierung) ⇒ Class A Office - Sehr gute Erreichbarkeit und Anbindung - Business Distrikt oder Office Cluster ⇒ Class A Lage
Tenants	<ul style="list-style-type: none"> - Mindestens 90 % vollvermietet - Langzeitmietverträge 7-10 Jahre - Hohe Mieterträge durch Mieter mit starker Bonität
Market	<ul style="list-style-type: none"> - Starker Büromarkt mit hoher Liquidität ⇒ Prime Yields mit High Rents ⇒ Geringe Volatilität bei konstantem Income
Risk/Yield	<ul style="list-style-type: none"> - Geringes Investitionsrisiko und gute Rendite aufgrund eines sehr guten Marktes, Gebäudes und bonitätsstarker Mieter

Tab. 2: CORE/CORE PLUS - Kriterien einer Büroimmobilie

⁵⁶ Vgl. Rottke/Schlump (2007): S. 48ff.

⁵⁷ Vgl. ebd. S. 47

VALUE - ADDED Strategy

Eine VALUE-ADDED Strategie ist meistens geprägt von Investments mit höherer Risikobereitschaft in den Märkten, die sich erst entwickeln müssen, wie beispielsweise Investitionen, die vor geraumer Zeit (Prä-Corona) in den CEE Staaten getätigt worden sind. Wie der englische Begriff schon sagt, wird ein Wert hinzugefügt oder gesteigert. Dieser Wertzuwachs geschieht hauptsächlich in aufstrebenden B-Lagen (keine Business districts) in noch wenig bekannten Märkten, die aber in naher Zukunft über eine gute Infrastruktur mit niedrigen Grundstückspreisen verfügen. Es handelt sich meistens um Immobilien (Betreiberimmobilien) mit schwächeren Mietern und kürzeren Mietverträgen. Dementsprechend setzt sich die Rendite aus einem höheren Vermietungsrisiko, einem höheren Fremdkapital und der möglichen Wertsteigerung zusammen. Aus diesem Grund sollte aus dem hohen Klumpenrisiko, ein Portfolio nicht nur aus solchen Objekten bestehen, da Schwankungen moderat zu beurteilen sind und somit nicht mehr aufgefangen werden können.⁵⁸

VALUE - ADDED - Kriterien einer Büroimmobilie:

Eigenschaften	Beschreibung
Building quality & location	<ul style="list-style-type: none">- Durchschnittlich bis gute Architektur z. B. der Fassade und Fungibilität- Durchschnittlich bis guter Ausbaustandard (Fit Outs)⇒ Class B Office- Sehr gute Erreichbarkeit und Anbindung- Kein Business Distrikt in starken Märkten eher in Office Cluster dennoch mit guter ÖPNV⇒ Class B Lage
Tenants	<ul style="list-style-type: none">- Weniger als 80 % vermietet- Kurzfristige Mietverträge, maximal 5 Jahre oder weniger- Wenige Mieterträge von Mietern mit starker Bonität
Market	<ul style="list-style-type: none">- Durchschnittlicher Büromarkt mit geringerer Liquidität⇒ Moderate Volatilität bei niedrigerem Income
Risk/Yield	<ul style="list-style-type: none">- Klumpenrisiko hinsichtlich auslaufender Mietverträge

⁵⁸ Vgl. Rottke/Schlump (2007): S. 52.

	<ul style="list-style-type: none"> - Hoffnung auf Wertsteigerung der Liegenschaft neuer Märkte - Höheres Investitionsrisiko und geringe Rendite aufgrund eines neuen noch zu entwickelnden Marktes bei geringem Income
--	---

Tab. 3: VALUE - ADDED - Kriterien einer Büroimmobilie

OPPORTUNISTIC Strategy

Das OPPORTUNISTIC Investment hat im deutschen Sprachgebrauch einen eher negativen Beigeschmack, da opportunistisches Handeln bedeutet, der gegenwärtigen Situation angepasst zu handeln, um seinen eigenen Vorteil zu sichern.⁵⁹ In der Immobilienkonnotation ist die Anlageform mit einer Wertsteigerung verbunden, bei kurzer Laufzeit niedriger Rendite und hohem Fremdkapitaleinsatz. Man investiert bewusst risikoreich in Objekte und Märkte die sich in naher Zukunft verbessern könnten. Durch Projektwicklung, Sanierung und/oder Modernisierung soll eine Wertsteigerung durch spätere Kapitalrückflüsse erzielt werden. In diesem Segment ist es nicht ratsam Risiken zu streuen und ein Portfolio in dieser Anlagenstrategie zu besitzen. Eine Investmentabteilung wird eher das Risiko in Core und Opportunistic diversifizieren, um das Risiko der Märkte im Gesamtportfolio aufzufangen.

OPPORTUNISTIC - Kriterien einer Büroimmobilie:

Eigenschaften	Beschreibung
Building quality & location	<ul style="list-style-type: none"> - Durchschnittlich Architektur z. B. der Fassade und Funkibilität - Rückstau an CAPEX und Maintenance - Durchschnittlich Ausbaustandard (Fit Outs) ⇒ Class B Office - Durchschnittliche Erreichbarkeit in B-Lagen - Nicht guten Lagen in Großstädten ⇒ Class B Lage
Tenants	<ul style="list-style-type: none"> - Weniger als 60 % vermietet - Viele Kurzfristige Mietverträge - Overrent-Situation - Viele Mieter mit geringer Bonität

⁵⁹ Vgl. Peukert (2009).

Market	<ul style="list-style-type: none"> - Durchschnittlicher Büromarkt mit geringerer Liquidität/Submarket Randlagen - Auslaufende Rezession - Schwer einschätzbare Märkte ⇒ Hohe Volatilität bei niedrigerem Income
Risk/Yield	<ul style="list-style-type: none"> - Klumpenrisiko hinsichtlich auslaufender overrent Mietverträge - Hoffnung auf Wertsteigerung der Liegenschaft - Hohes Investitionsrisiko und geringe Rendite aufgrund eines neuen noch zu entwickelnden Marktes bei geringem Income

Tab. 4: OPPORTUNISTIC - Kriterien einer Büroimmobilie.

Meines Erachtens sollten diese Kategorisierungen jedem als Überblick dienen, um die großen Marktplayer besser verstehen zu können, siehe Abb. 18. Dennoch ist heutzutage eine klare Abgrenzung teilweise schwer ablesbar, da zum Beispiel Immo AGs kontinuierlichem Wertsteigerungsdruck unterliegen und sich somit in jedem Markt bewegen können, Gesetz des Falles, dass dies nicht der Strategie einer jeweiligen Investmentabteilung entgegenwirkt. Ein anderes probates Mittel ist auch die Gründung einer Zweckgesellschaft, die nicht zwangsläufig an die Satzungen der Muttergesellschaft gebunden ist, um auch neue unternehmerische Ziele erreichen zu können, mit dem Hintergrund bei geringem Risiko die maximale Rendite herauszuholen.

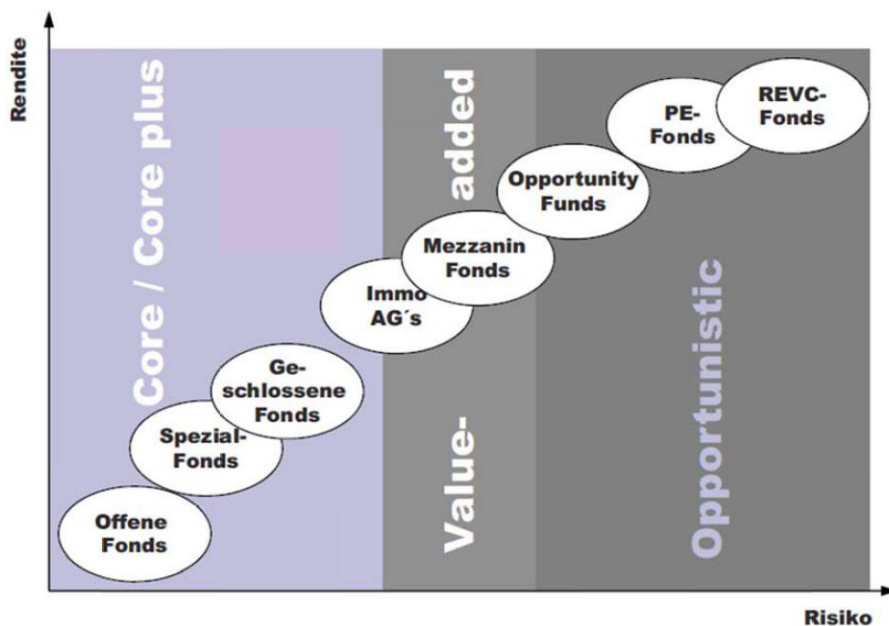


Abb. 20: Risiko-Rendite-Positionierung von Immobilieninvestoren.

Anhand der unterschiedlichen Anlagemotivationen institutionelle Investoren lassen sich die verschiedensten Portfoliostrategien oder Theorien in weiterer Folge besser verstehen. Hier stellt sich nun die Frage, wie solche Prozesse innerhalb dieser Unternehmen vollzogen werden.

3.3 Immobilien Portfoliotheorien – Ansätze

Das Immobilienportfolio ist als Vielzahl an bebauten oder nicht bebauten Liegenschaften zu verstehen, die über unterschiedliche Merkmale miteinander im Zusammenhang stehen. Kristin Wellner liefert erneut recht zutreffend folgende Definition des REPM:

„Immobilien-Portfolio-Management ist ein komplexer, kontinuierlicher und systematischer Prozess der Analyse, Planung, Steuerung und Kontrolle von Immobilienbeständen (...) um eine Balance zwischen Erträgen und den damit verbundenen Risiken von Immobilienanlage-Managemententscheidungen für das gesamte Immobilien Portfolio herzustellen.“⁶⁰

Bevor in weiterer Folge besonders auf die Analyse näher eingegangen wird, ist ein kurzer Abriss in der Theorie essenziell, wobei die qualitative Theorie im Fokus dieser Arbeit steht. Um ein erfolgsversprechendes REPM praktizieren zu können, wird zwischen zwei wissenschaftlich anerkannten Theorien unterschieden. In den 50er Jahren hat Harry. M. Markowitz in seinem Werk „Portfolio Selection“ die moderne Portfoliotheorie (MPT) beschrieben. Dieser hatte den aus dem Kapitalmarkt stammenden Ansatz des Quantitative Portfoliomanagements entwickelt. Seine Arbeit beinhaltet eine mathematische Methode, um effiziente Portfolios zu berechnen. Markowitz bewies also die positive Auswirkung auf eine Rendite und ein Risiko durch Diversifikation.⁶¹ Aufbauend auf dieses Fundament wurden das Quantitative Portfoliomanagement weiterentwickelt und um das Single-Index-Modell nach Sharpe, das Marktmodell Capital Asset Pricing (CAPM) und die Arbitrage Pricing Theory (APT) ergänzt.⁶² Eine zweite Sichtweise ist das Qualitative Portfoliomanagement, das circa um 1970 entwickelt wurde. Die grundlegende Idee dieser Analyseart ist der langfristige Unternehmenserfolg und eine ausgewogene Strukturierung im Gesamtportfolio durch gezielten Recourceneinsatz und gezielte Positionierung auf

⁶⁰ Wellner (2003): S. 35.

⁶¹ Brauer (2009): S. 665.

⁶² Vgl. Spremann (2000): S. 52f.

dem Markt.⁶³ Hauptverantwortlich für diese Ansicht waren die Unternehmensberatungen Boston Consulting Group und McKinsey & Company.

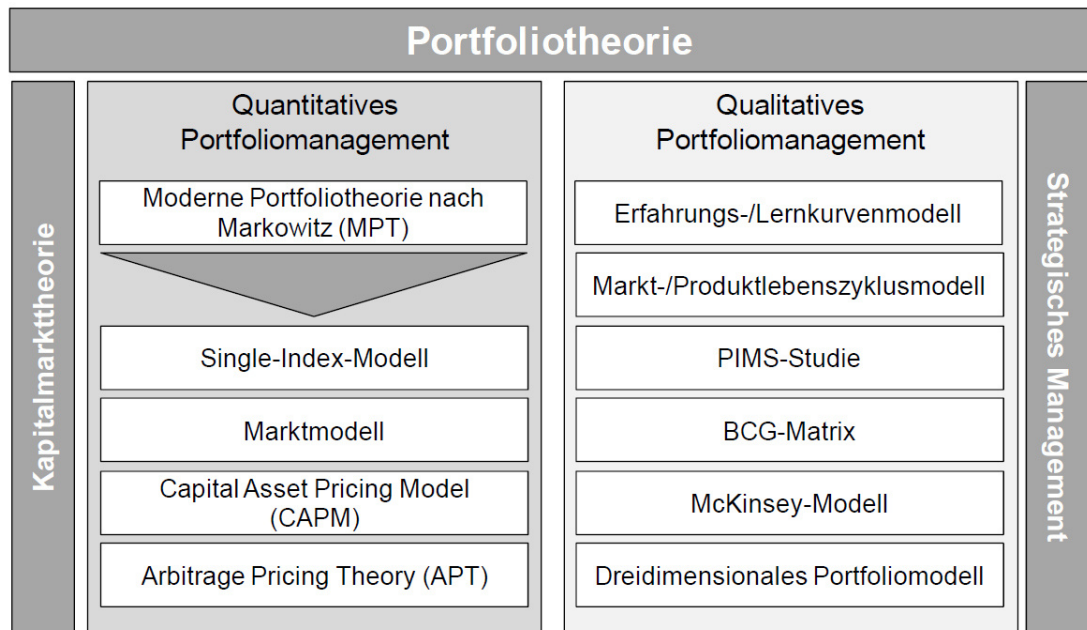


Abb. 21: Modell für das nachhaltige Immobilien-Portfoliomanagement betrieblicher Büro-Bestandsbauten.

Dazu zählen das Erfahrungs- und Lernkurvenmodell, die BCG. Matrix, die PIMS-Studie, das Markt- und Produktlebenszyklusmodell, das McKinsey-Modell und das dreidimensionale Portfoliomodell.⁶⁴

Hierbei ist erwähnenswert, dass die quantitative Theorie eher von institutionellen Unternehmen genutzt wird und die qualitative Theorie sowohl für eigengenutzte Anlagen (betriebliche Anlagen) im CREAM als auch von Immobilienunternehmen genutzt wird (siehe Abb. 16 Übersicht der Immobilienwirtschaftlichen Managementdisziplinen).

3.3.1 Kurzer Exkurs: Quantitatives Portfoliomanagement (Kapitalmarkttheorie)

Ein Zitat des Nobelpreisträgers Harry Markowitz trifft den Inhalt seiner Arbeit ganz gut „*Diversifying sufficiently among uncorrelated risks can reduce portfolio risk toward*

⁶³ Vgl. Hungenberg (2004): S. 18 sowie Wellner (2003): S. 159.

⁶⁴ Vgl. Wellner (2003): S. 158.

zero.”⁶⁵ Markowitz plädierte dafür das Risiko von Anlagen zu streuen und wies durch ein mathematisch-statistisches Modell nach, dass ein Anleger ein Risiko in einem Portfolio durch Diversifikation bei gleichbleibender Renditeerwartung minimieren oder sogar die Gewinnerwartung bei gleichem Anlegerrisiko steigern könne.⁶⁶ Die Theorie von H. Markowitz impliziert ein risikoaverses Verhalten der Anleger, dass ein größeres Risiko nur mit sehr großer Gewinnerwartung eingeht. Darüber hinaus hat die MPT noch zusätzliche Voraussetzungen zu erfüllen. Eine einschlägige Aufstellung von Claus Lehner zeigt gewisse Bedingungen auf:⁶⁷

- Die Anleger treffen ihre Entscheidungen rational nach Renditeerwartung und Standardabweichung bzw. Risiko.
- Es wird eine Normalverteilung der Renditeerwartung unterstellt.
- Die Anleger handeln nach dem Bernoulli-Prinzip und entscheiden sich demgemäß nach individuellen Risiko-Nutzen-Funktionen (subjektive Bereitschaft zum Investitionsrisiko).
- Zinseffekte und Wiederanlagen werden vernachlässigt, da der Planungshorizont auf eine Periode beschränkt ist.
- Es werden keine Leerverkäufe (= Verkauf von Waren, die zum Verkaufszeitpunkt
- noch nicht im Besitz des Verkäufers sind) getätigt.
- Es wird ein vollkommener und friktionsloser Markt (keine Transaktionskosten, keine Steuern, keine Beschränkungen) mit beliebig teilbaren Anlagen angenommen.

Diese Theorie kann nur funktionieren, wenn Immobilien im Gesamtportfolio untereinander austauschbar sind.⁶⁸

Eine weitere Erkenntnis ist das Zusammenstellen eines effizienten Portfolios. Dies kann seiner Meinung nach nur geschehen, wenn die Anlagen miteinander so kombinierbar sind, dass eine Portfoliozusammenstellung

- bei gleichem Renditeerwartungswert ein geringeres Risiko
- bei gleichem Risiko einen höheren Renditeerwartungswert und

⁶⁵ Crovitz (2008). Übersetzung: "Eine ausreichende Diversifizierung zwischen unkorrelierten Risiken kann das Portfoliorisiko gegen Null reduzieren".

⁶⁶ Vgl. Brauer (2009): S. 665.

⁶⁷ Vgl. Lehner (2010), S. 73f.

⁶⁸ Vgl. Kellermann (2001): S. 79.

- sowohl einen höheren Renditeerwartungswert als auch ein geringeres Risiko aufweist.⁶⁹

Folgende Grafik Abb. 21 zeigt eine Effizienzlinie auf, die laut Markowitz durch ein Minimum-Varianz-Portfolio (MVP) und das Maximum-Rendite-Portfolio (MRP) eingefasst wird. Somit ist das MRP die maximale Renditeerwartung und das MVP das tiefste Risiko.⁷⁰ Auf die Berechnung der Standardabweichung sowie des Renditeerwartungswertes wird nicht weiter eingegangen. Dennoch muss erläutert werden, dass das Risiko eines Portfolios über die Standardabweichung sowie die Varianz ermittelt wird. Die Diversifikation und das Risiko ist somit von der Korrelation der Einzelimmobilie abhängig.⁷¹

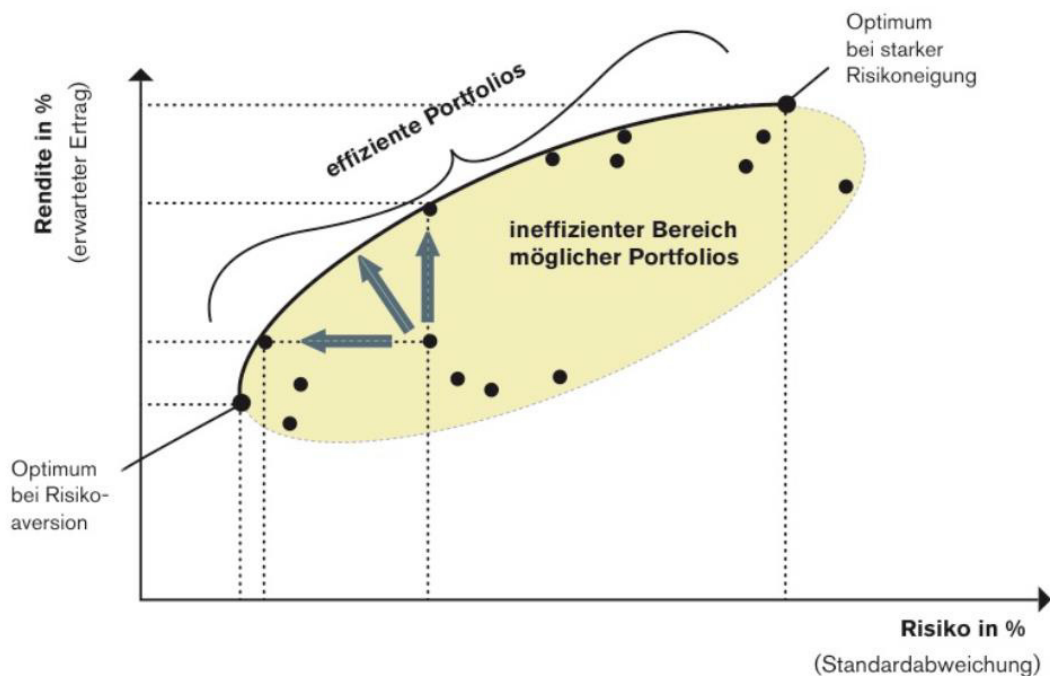


Abb. 22: Linie effizienter Portfolios.

Um die Anzahl der Datenmenge zu reduzieren, wurde versucht diese Ermittlungsart durch das SIM (Single Index Model), die APT (Arbitrage Pricing Theory) sowie das CAPM (Capital Asset Pricing Model) zu unterteilen. Laut Daniela Schneider haben diese Theorien aber keinen Bezug zur Praxis, da diese sich auf Prämissen stützen, die auf dem Kapitalmarkt nicht vorzufinden sind.⁷² Folgernd daraus hat sich die MPT

⁶⁹ Vgl. Markowitz (2008): S. 5f.

⁷⁰ Vgl. Spremann (2006): S. 182ff.

⁷¹ Vgl. Wellner (2003): S. 65.

⁷² Vgl. Schneider (2013): S. 38.

als praktikabel herauskristallisiert und hat einen anerkannten Platz in der Wissenschaft und Immobilienwirtschaft eingenommen. Meist wird sie bei der Erstellung eines neuen Portfolios angewendet und hat in gekonnter Kombination mit anderen Analysenarten und Kenngrößen einen großen Mehrwert im Portfoliomanagement.

3.3.2 Qualitatives Portfoliomanagement (Strategisches Management)

Die Mehrheit von Investoren steht nicht am Anfang oder im Aufbau eines Immobilienbestandes. In den meisten Fällen gibt es bereits einen Immobilienportfoliobestand, den es nun durch entsprechende Analysearten und Umstrukturierung zu optimieren gilt. Anfang der 1970er Jahre haben die Boston Consulting Group (BCG) und McKinsey & Company einen qualitativen Portfoliomanagementansatz entwickelt, der zunächst der strategischen Unternehmensplanung galt.⁷³ Bis heute besteht laut Ansicht der BCG bzw. von McKinsey die Grundlage eines Unternehmenserfolges aus einer externen und internen Komponente. Diese haben versucht über die Darstellung von Matrizen in verschiedenen Ebenen, die einzelnen Objekte zu positionieren und diese mit einer Untersuchungsgruppe verglichen.⁷⁴ Daraus sollten sich Clusteransammlungen im Portfolio bilden und darstellen können, die eine Unternehmensentscheidung eines Ankaufs oder Verkaufs von Immobilien im Bezug aufs Portfolio, vereinfachen sollte.⁷⁵ Um Vergleiche erstellen zu können muss diese Abgrenzung aus dem Hintergrund gemacht werden, da alleine der Immobilienmarkt sehr komplex und durch dessen Submärkte sehr heterogen ist.⁷⁶ Im folgenden Abschnitt werden die wesentlichen Grundzüge des BCG- und McKinsey-Modells, das Erfahrungs- sowie Lernkurvenmodell und die PIMS-Studie näher erläutert.

A) BCG-Matrix

Die BCG-Methodik beruht auf einer internen und externen Unternehmenskomponente. Die Chancen und Risiken am Markt sind aufgrund von gegebenen Umweltfaktoren jedoch nie gänzliche von einem Unternehmen beeinflussbar. Diese

⁷³ Vgl. Wellner (2003): S. 65.

⁷⁴ Vgl. Becker/Fallgatter (2005): S. 97.

⁷⁵ Vgl. Hellerforth (2007): S. 94f.

⁷⁶ Vgl. Wellner (2003): S. 170.

kann mit der Marktattraktivität gleichgesetzt werden und spiegelt die externe Komponente wider. Im Gegensatz zur externen Komponente, ist von der unternehmensinternen Komponente zu sprechen, wenn der relative Marktanteil dargestellt wird.⁷⁷ In der sogenannten Vier-Felder-Matrix wird die strategische Ausrichtung und die daraus resultierenden Empfehlungen eines Handlungsbedarfs dargestellt.⁷⁸ In Abb. 23 wird die Aufteilung in vier Handlungsstrategien aufgezeigt, die im Verhältnis zur Erfahrungskurve sowie zur Marktattraktivität stehen. Durch die PIMS-Studie wurde auf empirischer Ebene der Nachweis erbracht, sich nur auf zwei Bewertungskomponenten zu beschränken.⁷⁹ Dieses Clustering lässt sich wie folgt auf die Immobilienbranche übertragen:⁸⁰

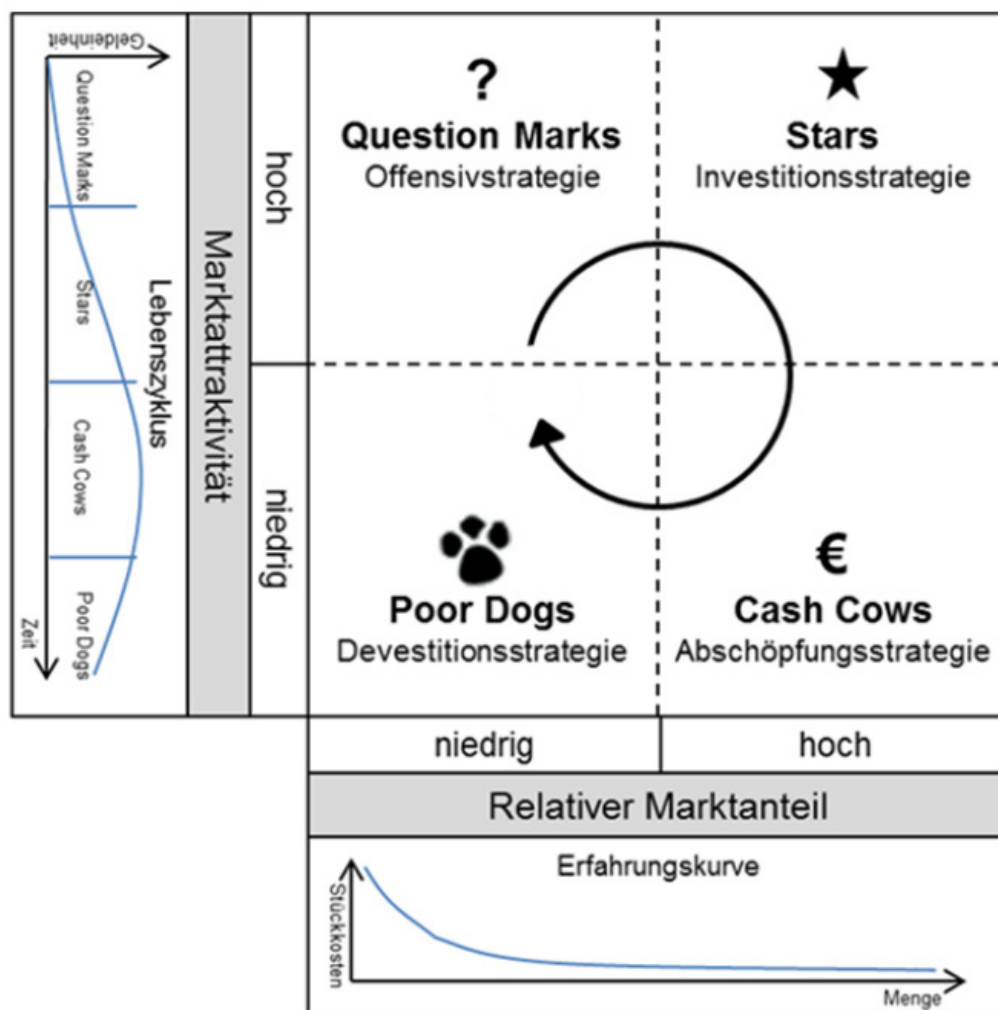


Abb. 23: BCG-Matrix mit theoretischen Grundlagen.

⁷⁷ Vgl. Schneider (2013): S. 41.

⁷⁸ Vgl. Hellerforth (2007): S. 97.

⁷⁹ Vgl. Macharzina (2010): S. 364 sowie Olbrich (2006): S. 78.

⁸⁰ Vgl. Schneider (2013): S. 43-44.

Question Marks: (Nachwuchsprodukte)

- Projekte die sich im Bau befinden
- Areale mit Entwicklungsmöglichkeiten, die sich in wachsenden Märkten befinden
- Noch geringer Marktanteil

Handlungsempfehlung:

- Durch eine Offensivstrategie einen *Star* zu entwickeln, durch Steigerung des Marktanteils

Stars: (Spitzenprodukt)

- Fertiggestellt
- Nicht vollvermietet
- Immobilien mit hohem Marktanteil
- Wachsender Markt

Handlungsempfehlung:

- Weitere Investitionen sollten gemacht werden, um den Ertrag zu steigern

Cashcows: (Gewinnprodukte)

- Fertiggestellt
- Immobilien mit hohem Marktanteil
- Geringes Marktwachstum
- Mit überdurchschnittlichen Gewinnen

Handlungsempfehlung:

- Es besteht kein Renovierungsbedarf und der Gewinn der langfristig vermieteten Immobilie sollte durch einen Verkauf abgeschöpft werden

Poor Dog: (Problemprodukt)

- Fertiggestellt
- Geringes Marktwachstum
- Immobilie mit niedrigem Marktanteil
- Es können keine Überschussgewinne erzielt werden

Handlungsempfehlung:

- Steigerung des Wertes durch wirtschaftliches Refurbishment
- Abstoßung nicht marktgängiger Objekte

Ein *Poor Dog* Objekt kann aus einer technischen und wirtschaftlichen Überalterung des Gebäudes entstanden sein, das eventuell durch ein Refurbishment wieder zu einem *Question Mark* entwickelt werden kann. Laut Daniela Schneider sollte zum Beispiel ein Immobilienunternehmen aus jeder Sparte Immobilien besitzen, um Gewinne in *Cashcows* zu investieren, um Stars zu entwickeln oder *Questions Marks* durch eine gewisse Anzahl an *Cashcows* upzugraden. Oder sogar sich von *Poor Dogs* zu trennen, wenn diese sich durch eine wirtschaftliche Projektentwicklung nicht mehr auf dem Markt platzieren lassen. Da diese Methodik von nur zwei Einflussfaktoren ausgeht (dem Marktanteil und Marktwachstum), kann diese nicht auf die heterogene Immobilienmarktwirtschaft mit ihrer Vielzahl an Kriterien abgeleitet werden. Deshalb und aufgrund der nachfolgenden Aufstellung, ist die Anwendung der multifaktoriellen Analyse für den Immobilienmarkt realistischer.

B) McKinsey Matrix

Aus der Konsequenz der nicht auskömmlichen Anwendbarkeit der BCG-Analyse, wurde die McKinsey Matrix entwickelt. Diese sogenannte Neun-Felder-Matrix hat sich als erfolgsversprechend durchgesetzt, da dieses Modell zum einen Kriterien der Marktattraktivität und Wettbewerbsvorteile in Abhängigkeit der Branchen unterscheidet, und sich zum anderen qualitativer und quantitativer Bewertungskriterien bedient. Darüber hinaus ist dieses Modell flexibler zu gestalten, dadurch immobilienpezifisch anpassbar und somit auch reduzierbar oder erweiterbar.⁸¹ Anhand eines Scoringsverfahrens kann eine beliebige Anzahl an Bewertungskriterien inkl. derer Indikatoren einbezogen und gewichtet angesetzt werden.⁸² In der Abb. 23 von Daniela Schneider ist der Grundgedanke des McKinsey-Modells der Einbettung des relativen Marktanteils im Verhältnis zur Marktattraktivität gut dargestellt. Durch die tiefere Einstufung der Matrixdimensionen in niedrig, mittel und hoch, können nun mehrere Strategien dargestellt werden. Durch die Fülle verschiedenster Informationen wird einer Verzerrung entgegengewirkt. Des Weiteren können die einzelnen Objekte oder Geschäftsfelder, wie Kristin Wellner diese

⁸¹ Vgl. Wellner (2003): S. 167ff.

⁸² Vgl. Macharzina/Wolf (2010): S. 364.

Bereiche nennt, nun den Normstrategien zugordnet werden.⁸³ Liegenschaften mit mittlerer bis hoher Marktattraktivität und einer relativen Wettbewerbsstärke können über Investitions- und Wachstumsstrategien definiert werden. Abschöpfungs- und Devestitionsstrategien können in mittlere bis niedrige Marktattraktivität und gleichzeitig in niedrigen bis mittleren relativen Wettbewerbsvorteil eingeteilt werden.

		Relativer Wettbewerbsvorteil		
		niedrig	mittel	hoch
Marktattraktivität	hoch	Offensivstrategie Bsp.: ältere Objekte in gutem Zustand	Selektives Wachstum Bsp.: ältere Objekt in 1A-Lage	Investition & Wachstum Bsp.: neue Objekte mit Vollvermietung in 1A-Lage
	mittel	Abschöpfen Bsp.: vermietete ältere Objekte in schlechtem Zustand	Übergangsstrategie Bsp.: Bestandsobjekte mittlerer Lage in konjunkturschwachen Regionen	Selektives Wachstum Bsp.: Top-Objekte an Standorten mit mittlerer Vermietung
	niedrig	Devestition Bsp.: leerstehende ältere Objekte an unattraktiven Standorten oh. Perspektive	Abschöpfen Bsp.: vermietete ältere Objekte in Regionen ohne Perspektive	Defensivstrategie Bsp.: Top-Objekte in peripheren Lagen

Abb. 24: Modell für das nachhaltige Immobilien-Portfoliomanagement betrieblicher Büro-Bestandsbauten.

⁸³ Vgl. Wellner (2003): S. 168.

3.4 Immobilien-Portfolio-Management-System (IPMS) nach Wellner

Wie in den vorherigen Kapiteln dargestellt, gibt es eine Vielzahl an Portfoliotheorien, die einseitig innerhalb ihrer Sphäre existieren und darin offensichtlich ihre Schwäche liegt. Diese reichen aber nicht aus, um die Heterogenität der Immobilienbranche realitätsgetreu abzubilden. Hier hat Kerstin Wellner ein ganzheitliches Immobilien-Portfolio-System (IPMS) geschaffen, das gekonnt qualitative mit quantitativen Ansätzen vereint, um so fundierte Investition- und Devestitionsentscheidungen zu treffen.⁸⁴

Zudem hat sie einen Portfoliomanagement-Prozesskreislauf entwickelt (siehe Abb. 24), der sich in vier Phasen unterteilt und dessen Anwendbarkeit sich auch in Immobilienunternehmen wiederfinden lässt. Grundpfeiler des IPMS sind die Investorenziele, Markt- und Bestandsdaten (Inputs), die in Phase I als äußere Einflüsse wirken. Diese Inputs sollten sowohl von der Investmentebene als auch von der operativen Ebene und dem Controlling gesammelt, ausgewertet und zusammengeführt werden. Als nächstes sollte in Phase II ein Ziel-Portfolio definiert werden, das in Zwischenschritten, wie zum Beispiel der Portfolio-Sections-Theorie, vonstattengeht. Nach dieser Datenauswertung werden die Ergebnisse in Phase III nun durch Strategien der Investmentebene- und Maßnahmenkataloge ausformuliert und sollten den Normstrategien eines jeweiligen Unternehmens angepasst werden. Die vierte Phase ist als Kontrollinstanz zu verstehen, indem Performance-messungen und Zielkontrollabfragungen mittels Objektsteckbriefen oder Property sheets ein Portfolio beurteilt werden kann. Die neu entstandenen Bestandsdaten können nun mit den alten verglichen werden und die Erfolge oder Misserfolge in der Zielerreichung einer Portfoliostrategie kenntlich machen. Diese vier Phasen verstehen sich als Kreislaufmodell und funktionieren auch in entgegengesetzter Richtung, womit das System flexibel ausgerichtet und anpassungsfähig ist und Raum zur ständigen Optimierung des Immobilienportfolios lässt.⁸⁵

⁸⁴ Vgl. Wellner (2003): S. 221.

⁸⁵ Vgl. ebd. S. 227ff.

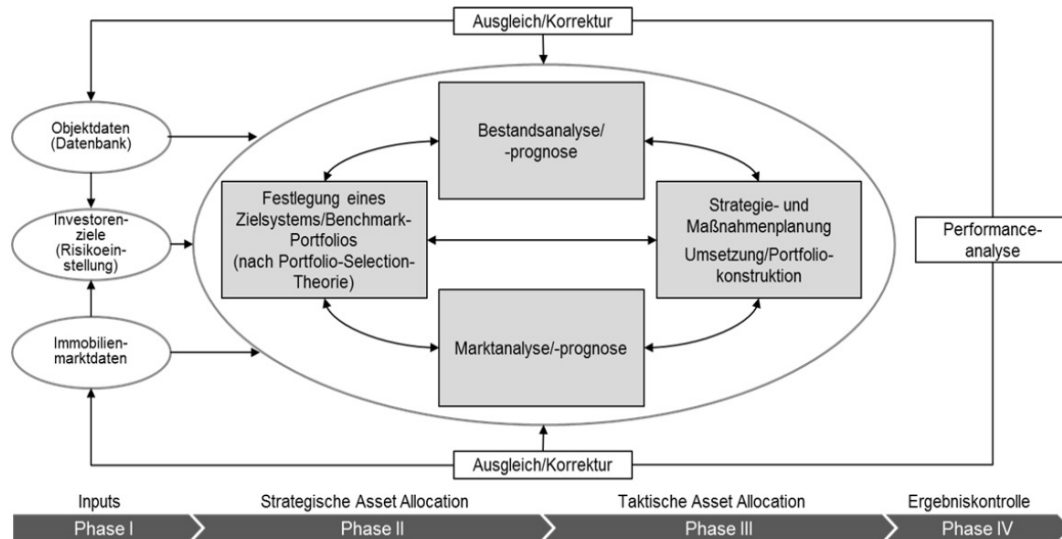


Abb. 25: Immobilien-Portfolio-Management-Prozess nach Wellner.

Im IPMS ist der Gegenstromgedanke besonders im Top Down- sowie Bottom Up-Prinzip anzutreffen, wo es gilt, eine Synthese der Zielsetzungen des Investors und den Marktanalysen sowie der gesammelten Bestandsdaten zu erreichen. In Anlehnung an das McKinsey-Modell (siehe Abb. 25) wird im Nachgang über ein Clustering und ein Scoringmodell eine Einteilung der Matrix in strategische Geschäftsfelder (SGEs) vorgenommen. Diese Kategorisierung wird über die Marktattraktivität und den Wettbewerbsvorteil in der Portfoliomatrix positioniert. Der Kreisdurchmesser soll den Renditeerwartungswert abbilden und der Abstand zwischen der Standardabweichung stellt das Risiko dar.

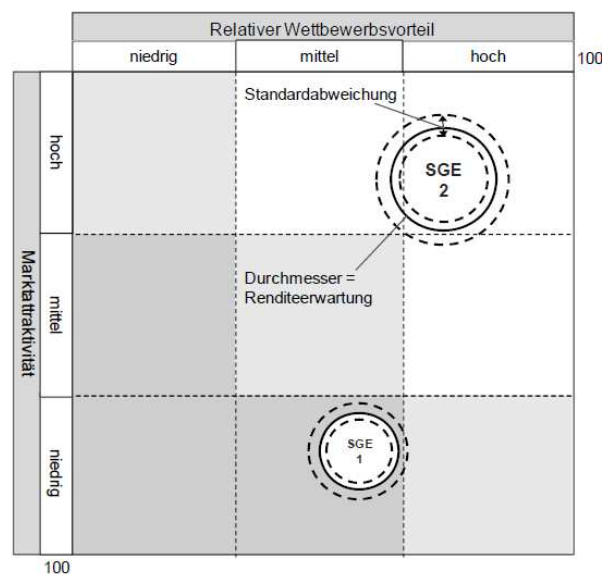


Abb. 26: Spezielle Portfolio-Matrix nach Wellner.

Der große Vorteil des IPMS ist die Zusammenführung der wirtschaftlichen Kenngrößen wie z. B. das Rendite-Risiko-Verhältnis mit objektspezifischen Kriterien, wodurch in Folge fundierte Entscheidungen getroffen werden können. Für Entscheidungsträger, wie das Investmentmanagement, hat dieser Ansatz deutliche Vorteile wie z. B.⁸⁶

- konsequente Wettbewerbs- und Marktorientierung
- größere Problem Adäquanz
- größere Flexibilität verbunden mit einer höheren Reaktionsgeschwindigkeit
- Bündelung der strategischen Stoßkraft in eine Richtung
- insbesondere eine effiziente Informationsbeschaffung und Auswertung bezüglich des Bestandes.⁸⁷

3.5 Quantitative Kenngrößen institutioneller Investoren

Es gibt eine Fülle an theoretischen Kenngrößen, die besonders bei der Portfolio- oder Einzelobjektbewertung nicht alle einen aussagekräftigen Wert besitzen. In diesem Abschnitt werden für Institutionelle adäquate Kennzahlen kurz vorgestellt und die Herleitung der Wichtigsten erläutert.

3.5.1 Übersicht möglicher Kenngrößen

Income	
Brutto-Mietertrag	Mietertrag je Branche
Netto-Mietertrag	Mieteranzahl im Objekt
Mietzinsausfallsquote	Anteil Mietfläche/Mieter
Leerstandsquote (Mietertrag)	Mietertrag je Nutzungsart
Leerstandsquote (Nutzfläche)	Mietertrag je Mieter
Durchschnittliche Restlaufzeit der MV	etc.

Tab. 5: Zusammenstellung Incomearten.

⁸⁶ Vgl. Wellner (2003): S. 171.

⁸⁷ Vgl. Winand (1982): S. 154.

Verkehrswerte und Rendite
Verkehrswert bzw. Marktwert des Objektes (DCF-Verfahren)
Internal Rate of Return (DCF-Verfahren)
Bruttoanfangsrendite
Nettoanfangsrendite
Total Return (Zielgröße) etc.

Tab. 6: Zusammenstellung Verkehrswerte und Rendite.

Financial Covenants	Outgoings
LTV – Loan to Value Ratio	BK-Quote
LTC – Loan to Cost Ratio	CAPEX
ICR – Interest Coverage Ratio	Maintenance Kosten
DCR – Debt Service Coverage Ratio	Umbaukosten je Mieterwechsel
Leverage – Eigenkapitalquote	Umlagefähige BK etc.

Tab. 7: Zusammenstellung Financial Covenants & Outgoings.

3.5.2 Definitionen und Herleitung Total Return (TR) auf Objektebene

Der Total Return besitzt den meisten Informationsgehalt und ist somit die wichtigste aller Kenngrößen. Laut Biniert wird *„(...) bei gleichem Risiko-Profil einer Immobilieninvestition ein rationaler Investor nur auf die erwartete Gesamtrendite abstellen.“*⁸⁸ Diese Kennzahl kann auf Objektebene sowie Portfolioebene angewendet werden und als Gesamtperformancezahl (Gesamtrendite) einer Bestandsimmobilie verstanden werden. Der TR beinhaltet somit die Wertänderung und den Cashflow. Die CF-Rendite ein Wert, der sich aus der durchgehenden operativen Nutzung einer Immobilie in Bezug auf den durchschnittlichen Verkehrswert ergibt.⁸⁹ Die Wertänderungsrendite wiederum ergibt sich aus dem Unterschied zwischen der angenommen Rendite zu Beginn eines Projektes und einer Rendite, die sich über die Marktentwicklung innerhalb eines bestimmten Betrachtungszeitraumes entwickeln kann. Eine reelle Gesamtrendite zeigt sich erst bei der Veräußerung eines Projektes.

⁸⁸ Biniert (2007): S. 361.

⁸⁹ Vgl. ebd. S. 263ff.

$$\text{Total Return} = \frac{VW_{t_1} - VW_{t_0} + CF}{(VW_{t_0} + VW_{t_1}) / 2}$$

Abb. 27: Berechnungsformel Total Return.

Errechnet ist die Wertänderung der Immobilie plus den Netto-Cashflow der Immobilie dividiert durch das investierte Kapital.

3.5.3 Definitionen und Herleitung Total Return (TR) auf Portfolioebene

Eine treffende Definition hat Piazo: „Der Total Return ist die Veränderung des Kapitalwertes abzüglich aller angefallenen Kapitalaufwendungen plus Nettoerträge, ausgedrückt als Prozentsatz des gebundenen Kapitals während des Betrachtungszeitraumes“⁹⁰.

Mittelzu- und -abflüsse sollten auch Rechnung im TR finden, da diese nur auf diese Art aussagekräftig sind und andernfalls nur Verkehrswertänderungen darstellen.⁹¹ Aus diesem Grund ist gerade für Portfolioratings und externes Benchmarking diese Kenngröße sehr gut geeignet.

$$TR_M = \frac{\sum_{i=1}^n \left(\overbrace{VW_{it} - VW_{i(t-1)} - GKA_{it} + GKE_{it}}^{\text{Wertänderungs- rendite}} + \overbrace{NM_{it}}^{\text{Netto-Cash-Flow- Rendite}} \right)}{\underbrace{\sum_{i=1}^n (VW_{i(t-1)} + GKA_{it})}_{\text{Gebundenes Kapital}}}$$

Abb. 28: Berechnungsformel Total Return.

In der nachfolgenden Abbildung soll nochmals grafisch die Zusammenführung der besonders wichtigen qualitativen Kennzahlen eines institutionellen Investors aufgezeigt werden, die zusätzlich noch nach der IPMS von Wellner mittels eines Objektscoreings ergänzt werden sollen, um eine valide Gesamtrendite eines Portfolios zu erhalten. Den besonderen Stellenwert dieser KO-Kriterien, zeigt auch die essentielle Anwendung in jeder auskömmlichen Projektkalkulation eines Unternehmens.

⁹⁰ Piazo (2007): S. 6.

⁹¹ Vgl. Sehorz (2009): S. 36f.

Im Kapitel vier wird nun versucht, wie man die wichtigsten Kenngrößen auf objektspezifischer Seite identifizieren und gewichten muss, um ein Praxisszenario für dieses Teilsegment der Portfolioanalyse anhand einer bebauten Liegenschaft durchspielen zu können.

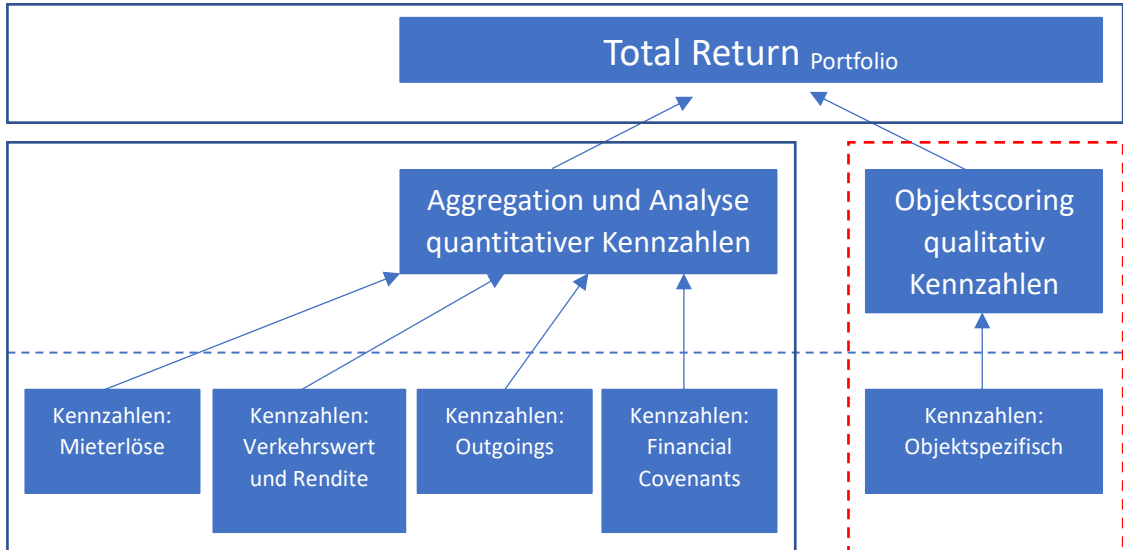


Abb. 29: Grafische-Gesamtheitliche-Herleitung des Total Return.

4. SCORINGVERFAHREN ALS ANALYSETOOL IM IMMOBILIENPORTFOLIOMANAGEMENT (PRAXISBEISPIEL)

Wie im Kapitel 3 aufgeführt, gehört die Portfolioanalyse zu den wichtigsten Mitteln um ein Immobilienportfolio (Liegenschaftsbestand) zu bewerten. Dies geschieht über die Portfolioselektion und das Scoring-Verfahren. Dabei hat sich das McKinsey-Modell in der Immobilienbranche, besonders bei der multifaktoriellen Portfoliomatrix, als praktikabel erwiesen und wird im folgenden Hauptkapitel 4 im Detail erläutert.⁹²

4.1 Definition und hierarchischer Aufbau des Scoringmodells

Jenes Grundmodell berücksichtigt qualitative und quantitative Kenngrößen, die innerhalb der Marktattraktivität und des relativen Wettbewerbsvorteils kategorisiert sind, und durch ein Scoringmodell bewertet werden. Hierbei handelt es sich um ein Punktwertverfahren, „(...) welches die Operationalisierung sowie Bewertung und Gewichtung einzelner Einflussfaktoren ermöglicht.“⁹³ Dieses Modell sollte nicht mit der Nutzwertanalyse verwechselt werden, da die Vorgehensweise und die Analysetechnik im Vordergrund stehen. Im Gegensatz dazu stehen bei der Nutzwertanalyse das Verfahrensziel sowie der Inhalt im Fokus.⁹⁴

Aus dem Scoring kann ein aktuelles, standardisiertes, objektives und nachvollziehbares Ergebnis über den zu analysierenden Gegenstand erbracht werden.⁹⁵ Der Vorteil ist die Reduktion der Komplexität und dass eine Vielzahl an Daten auf einen Wert (Score) abgebildet werden kann.⁹⁶ Des Weiteren ist solch ein Modell beliebig flexibel und anpassbar, da individuelle Messgrößen jeglicher Art eingegliedert werden können. Um strategische Geschäftseinheiten in einem Immobilienportfolio miteinander vergleichen zu können, müssen im Vorfeld die Immobilien durch Beurteilungskriterien abgegrenzt werden, um im Anschluss durch ein Scoring bewertet zu werden. Immobilien sind eine heterogene Materie, die nicht durch eine einzelne Eigenschaft beschreibbar sind, sondern sich erst durch eine Vielzahl an Eigenschaften charakterisieren lassen. Folglich können diese aus Hauptkriterien bestehen, die wiederum in Unterkriterien (Faktoren) samt dazugehörigen Indikatoren gliedert werden können, siehe Abb. 30.

⁹² Vgl. Macharzina/Wolf (2010): S. 364.

⁹³ Wellner (2003): S. 180.

⁹⁴ Vgl. Wellner (2003): S. 180f.

⁹⁵ Vgl. Füser (2001): S. 37.

⁹⁶ Vgl. ebd. S. 34.

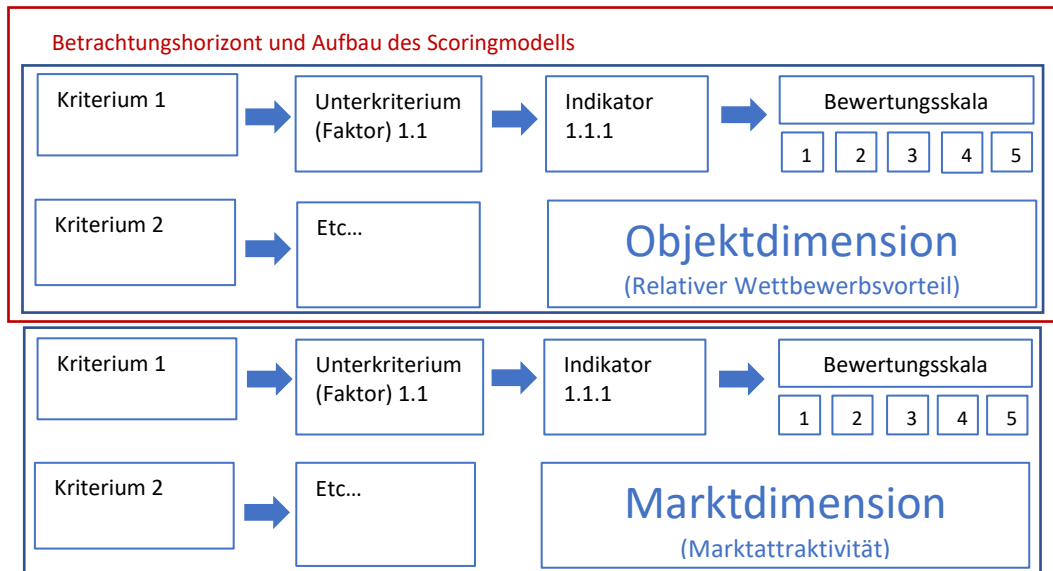


Abb. 30: Hierarchischer Aufbau des Scoring Modells.

Für das Praxisbeispiel bietet sich eine Markt-Objekt-Kombination in Anlehnung an das MC-Kinsey-Modell oder an das IPMS von Wellner an.

In den folgenden Abschnitten wird auf der Objektebene (Wettbewerbsvorteil) versucht anhand einer Büroimmobilie (Teilmarkt) der Kategorie Class B im 12. Wiener Gemeindebezirk solch eine Bewertung nach dem IPMS-Verfahren samt empirischer Herangehensweise durchzuführen. Hierbei wird exemplarisch das Hauptkriterium *Gebäude* herangezogen und näher untersucht, da es vollumfängliche Daten zu diesem Thema gibt. Aus datenschutzrechtlichen Gründen ist eine Anonymisierung des Objektes notwendig.

4.2 Methodik und Aufbau des Scoring-Verfahrens in der Objektdimension

Um Einzelobjekten eines Portfolios oder verschiedener Portfolien vergleichbar zu machen, ist die Anwendung eines Scoring-Verfahrens hilfreich. Im ersten Schritt sollte eine normierte Abfolge der einzelnen Schritte festgelegt werden, um zum einen dem Anwender eine Hilfestellung zu geben, und zum anderen ein normiertes Verfahren zu gewährleisten. Dazu werden im Folgenden die Einzelschritte des Scorings, A-H, näher erläutert.⁹⁷

4.2.1 Schritt A

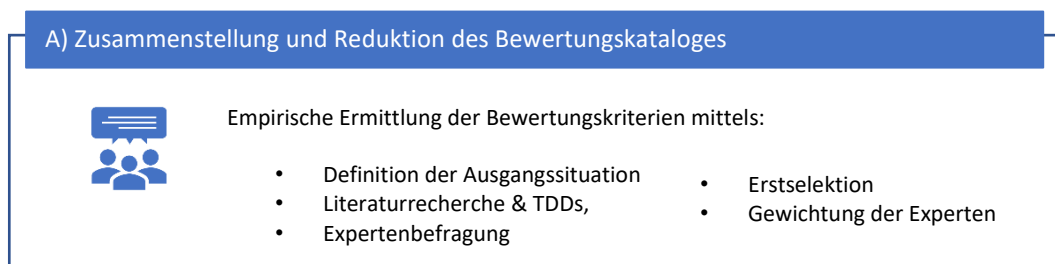


Abb. 31: Scoring Verfahren: Schritt A.

Zu Beginn ist eine Definition der Ausgangssituation essenziell, da die Ausarbeitung der Bewertungskriterien innerhalb der Objektdimension sehr individuell ist. Je nach Assetklasse, Nutzungsart oder Normstrategie eines Immobilienunternehmens können die Schwerpunkte unterschiedlich ausformuliert sein. Um aussagekräftige Bewertungskriterien zu gewinnen, wurde im Vorfeld eine Grundausswahl aus führender Literatur⁹⁸ inkl. Checklisten technischer DDs und Objekt- und Gebäuderatings,⁹⁹ sowie eigener Berufserfahrung zu einem Bewertungskatalog zusammengetragen und durch Expertenbefragung aus der Immobilienbranche ergänzt.

Dies führt zur Minderung methodischer Probleme, die durch die Subjektivität des Anwenders bei der Wahl und Gewichtung der Kenngrößen entstehen würden.¹⁰⁰

Die berufserfahrene Expertenrunde besteht aus fünf Personen, die alle in einem institutionellen Unternehmen tätig sind und sich wie folgt zusammensetzt:

⁹⁷ Vgl. Wellner (2003): S. 182f.

⁹⁸ Vgl. Isenhöfer/Väth (1998): S. 352ff; Falk (1994): S. 42ff; Bone-Winkel (1994): S. 182ff; Kinzer (1997): S. 273f; Wellner (2003): S. 198f; Schäfers (1997): S. 21 u. 127f.

⁹⁹ Vgl. Weingold (1999): S. 5 und Herrlein (1998).

¹⁰⁰ Vgl. Wellner (2003): S. 188f.

Leiter Investment (AT), Senior Investment (AT & CEE), Senior Asset-Manager (AT), Asset-Manager (CEE) und Leiter Development (AT & CEE). Um gesicherte Ergebnisse zu erhalten, stellt die Zusammensetzung der Gruppierung exemplarisch die Entscheidungs- und Wissensträger der verschiedenen Abteilungen (siehe Kapitel 2.2.2 sowie 2.4) eines institutionellen Immobilienunternehmens dar.

Der vorläufige Bewertungskatalog wurde im ersten Schritt hinsichtlich seiner Relevanz¹⁰¹ (Aussagekraft) beurteilt, um klar abgegrenzte und überschneidungsfreie Kenngrößen zu erhalten. Dadurch sind Kriterien, die in Summe mit gering bewertet wurden, selektiert, um als Ergebnis die k.o.-Kriterien zu erhalten. Von acht Überpunkten und insgesamt 59 Unterpunkten wurden 46 Unterkriterien als relevant erachtet (siehe Abb. 32, Tab. 8 und 9 sowie die „Auswertung der Experten nach Relevanz“ im Anhang 2).

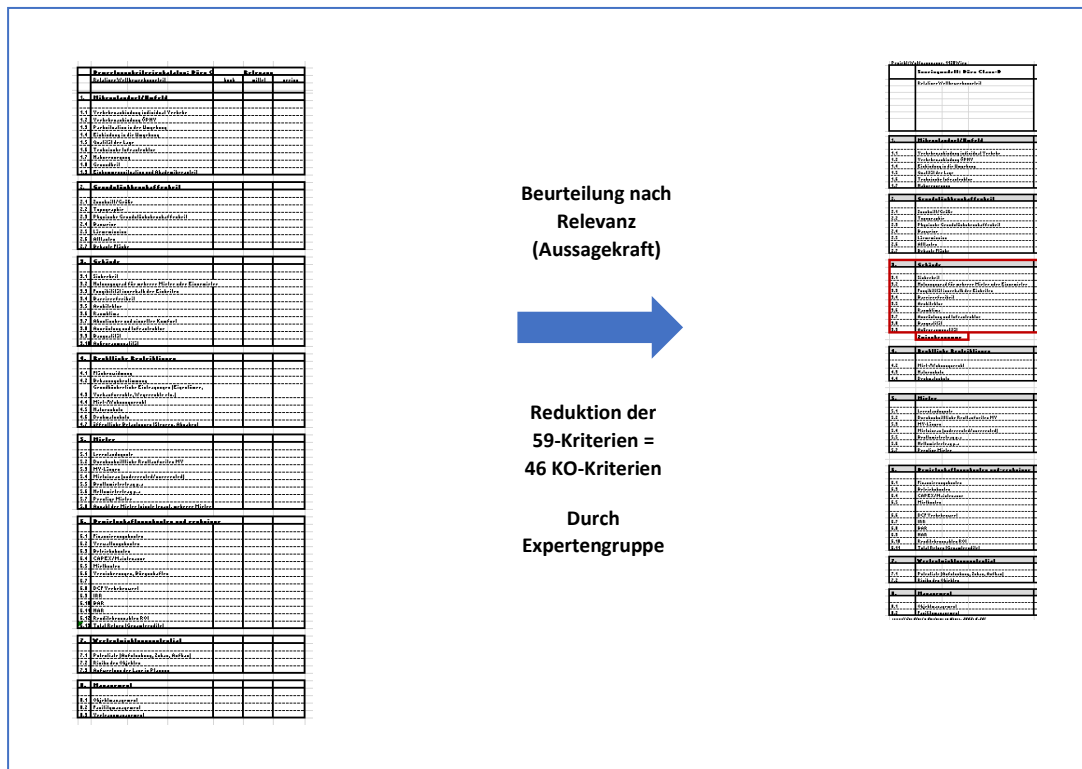


Abb. 32: Tab. 9 Bewertungskatalog selektiert nach Relevanz und Tab. 8 Bewertungskatalog_raw.

¹⁰¹ Vgl. Wellner (2003): S. 190.

Im zweiten Schritt wurden die KO-Kriterien inklusive der Faktoren (Unterkriterien) von der Expertengruppe mit Hilfe von Bewertungsklassen 1-3 gewichtet (siehe Anhang 3). Wobei die Klasse 1 (gering) mit 1 gewichtet ist, die Klasse 2 (mittel) mit 2 sowie die Klasse 3 (stark) mit 3, siehe Abb. 33 sowie Anhang 3.

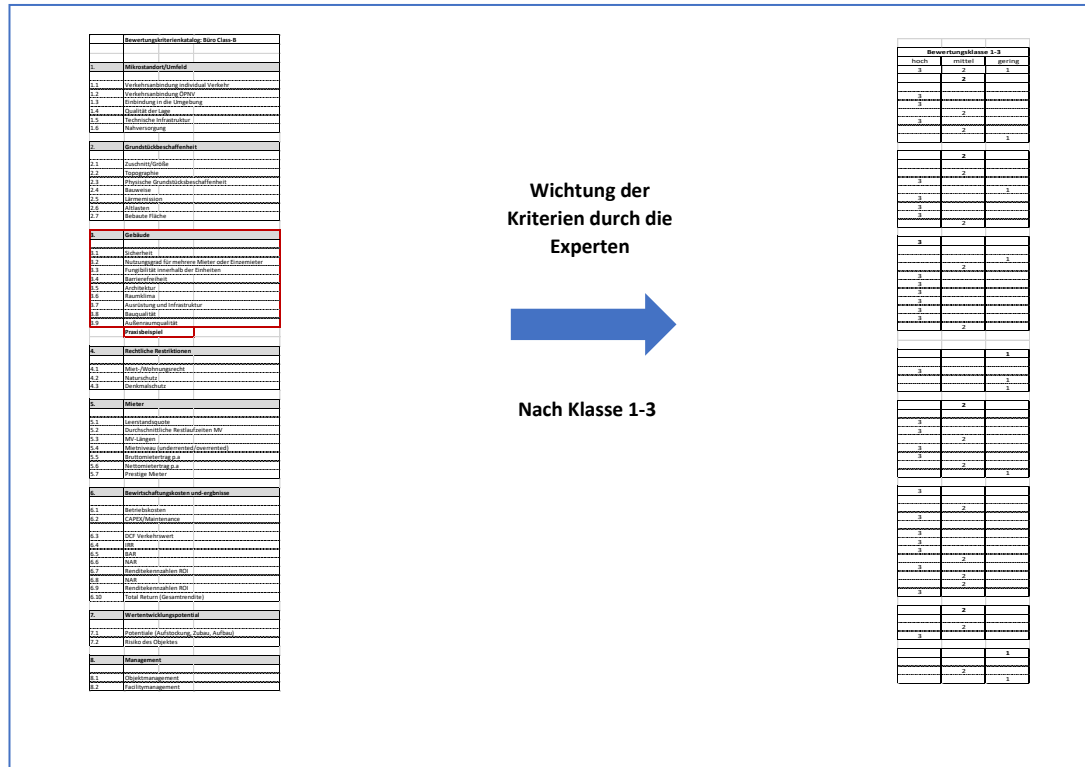



Abb. 33: Tab. 9 Bewertungskatalog selektiert und Tab. 11 Selektierter Bewertungskatalog gewichtet.

4.2.2 Schritt B

B) Operationalisierung der Indikatoren



- Festlegung der Bewertungsmaßstäbe
- Kategorisierung der Bewertungsmaßstäbe beispielsweise mangelhaft bis sehr gut und Punkte 0 - 100 Pkt.
- Genau Beschreibung der Indikatoren für die Faktoren in Abstimmung mit dem Expertenteam

Abb. 34: Scoring Verfahren: Schritt B.

Schritt B beinhaltet die entsprechende Festlegung der Indikatoren der einzelnen Faktoren sowie mögliche Ausprägungen festzuhalten. Diese sollten sich im Nachgang im Scoring-Modell auch wiederfinden. Bei der Definition der Indikatoren, wird man zwangsläufig quantitative und qualitative Kriterien vorfinden. Wobei die quantitativen Merkmale messbar sind und diese prozentual bis maximal 100% bewertet werden können, siehe Abb. 38 sowie Tab. 13 im Anhang 5.¹⁰²

		mangelhaft	ausreichend	befriedigend	gut	sehr gut	
Einschätzung		0-20	21-40	41-60	61-80	81-100	Punkte
Bewertung		10	30	50	70	90	Punkte
1.2.2	Raumtiefe	Kleiner als 8 m oder größer als 25 m	14 m bis 20 m	10 m bis 15 m	12 m bis 25 m	12 m oder 15 m oder 18 m	70
1.2.3	Lichte Höhe	2,50 m <	2,50 - 2,80 m	2,80 m	2,80 m - 3,00 m	>= 3,00 m	30

Abb. 35: Tab. 13 (Ausschnitt) Bewertungsbereiche quantitativer Merkmale.

Qualitative Kriterien sind subjektiv und müssen in empirische Größen umgewandelt werden, z. B. durch ein 5-Sterne-Bewertungssystem.¹⁰³

		mangelhaft	ausreichend	befriedigend	gut	sehr gut	
Einschätzung		0-20	21-40	41-60	61-80	81-100	Punkte
Bewertung		10	30	50	70	90	Punkte
1.	Checkliste:						
1.2.5	Zugang von Tageslicht	Weniger als 60% der Bruttogeschossfläche profitieren von direktem Tageslicht	60 bis 70% der Bruttogeschossfläche profitieren von direktem Tageslicht	70 bis 80% der Bruttogeschossfläche profitieren von direktem Tageslicht	80 bis 90% der Bruttogeschossfläche profitieren von direktem Tageslicht	Mehr als 90% der Bruttogeschossfläche profitieren von direktem Tageslicht	70

Abb. 36: Tab. 13 (Ausschnitt) Bewertungsbereiche qualitative Merkmale.

Das System entspricht den Schulnoten 5 bis 1 oder den Punkten 10 / 30 / 50 / 70 / 90¹⁰⁴, siehe Abb. 39 sowie Tab. 13 im Anhang 5. Eine Optimierung der Bewertung eines Faktors kann auch durch mehrere Indikatoren erfolgen. Diese könnten wiederum aber nur durch eine weitere Gewichtung erfolgen, siehe Abb. 40 und 41 sowie Tabelle 14 im Anhang 5 und Tabelle 13 im Anhang 5, was einen erheblichen Mehraufwand an zusätzlicher Datenerhebung nach sich zieht.

¹⁰² Vgl. Wellner (2003): S. 205.

¹⁰³ Vgl. ebd.

¹⁰⁴ Vgl. ebd. S. 204f.

2	Innenausbau: Boden & Decke & Wände						35
2.1	Nichttechnischer Ausbau allgemein						
2.1.1	Deckenbeläge			50			
2.1.2	Bodenbeläge		30				
2.2	Innenwände und -türen						
2.2.1	Innenwände			50			
2.2.2	Innentüren	10					

Abb. 37: Tab. 14 (Ausschnitt) Bautechnische Analyse.

1.2.4	Innenausbau: Boden & Decke & Wände	s. Tabelle: Bautechnische Analyse	35
-------	------------------------------------	-----------------------------------	----

Abb. 38: Tab. 13 (Ausschnitt) Bewertungsbereiche qualitative & quantitative Merkmale.

4.2.3 Schritt C

C) Berechnung der Gewichtungen

- Berechnung der Hauptkriterien
- Berechnung der Unterkriterien

Abb. 39: Scoring Verfahren: Schritt C.

Auf Basis der Gewichtungen erfolgte anhand der Gleichungen 1 und 2 (siehe Abb. 40 und 41, sowie Tabelle 10), die Berechnung für die Gewichtung der Haupt- und Unterkriterien.

Die Gewichtung G des jeweiligen Bewertungsfaktors ist dann:

$$G_{\text{Faktor}} = x * w_f; \quad \text{wobei: } \sum_{f=1}^n x * w_f = 100 \%$$

Abb. 40: Gleichung 1: Bewertungsfaktor.

$$x = \frac{100\%}{\sum_{w=1}^3 z_w * w_f} ; \text{ mit } w_f = \{1,0; 1,5; 2,0; 2,5; 3,0\}$$

wobei: f = Laufindex, abhängig von der Anzahl der Bewertungsfaktoren innerhalb eines Kriteriums (bzw. Beurteilungskriterien innerhalb einer Dimension)

w_f = Wichtung des Faktors (bzw. des Kriteriums) durch die Experten (=Bewertungsklasse)

z_w = Anzahl z der Faktoren (bzw. der Kriterien) f mit der Wichtung w_f innerhalb einer Bewertungsklasse

Abb. 41: Gleichung 2: Berechnungsfaktor.

Beispielrechnung der Gewichtung des Kriteriums *Gebäude* inkl. Faktoren:

x=100%/(3*6+2*2+1*1)= 4,3%		Bewertungsklasse 1-3			4,3%
		hoch	mittel	gering	Wichtung
3.	Gebäude	3			
3.1	Sicherheit			1	4,3%
3.2	Nutzungsgrad für mehrere Mieter oder Einzmieter		2		8,7%
3.3	Fungibilität innerhalb der Einheiten	3			13,0%
3.4	Barrierefreiheit	3			13,0%
3.5	Architektur	3			13,0%
3.6	Raumklima	3			13,0%
3.7	Ausrüstung und Infrastruktur	3			13,0%
3.8	Bauqualität	3			13,0%
3.9	Außenraumqualität		2		8,7%
Gewichtung	Sicherheit				4,3%*1=4,3%
Gewichtung	Nutzungsgrad für mehrere Mieter oder Einzmieter				4,3%*2=8,7%
Gewichtung	Fungibilität innerhalb der Einheiten				4,3%*3=13,3%
Gewichtung	Barrierefreiheit				4,3%*3=13,3%
Gewichtung	Architektur				4,3%*3=13,3%
Gewichtung	Raumklima				4,3%*3=13,3%
Gewichtung	Ausrüstung und Infrastruktur				4,3%*3=13,3%
Gewichtung	Bauqualität				4,3%*3=13,3%
Gewichtung	Außenraumqualität				4,3%*2=8,7%
Total Gebäude					100%
		Kontrolle			

Tab. 10: Gewichtungsberechnung des Hauptkriteriums Gebäude

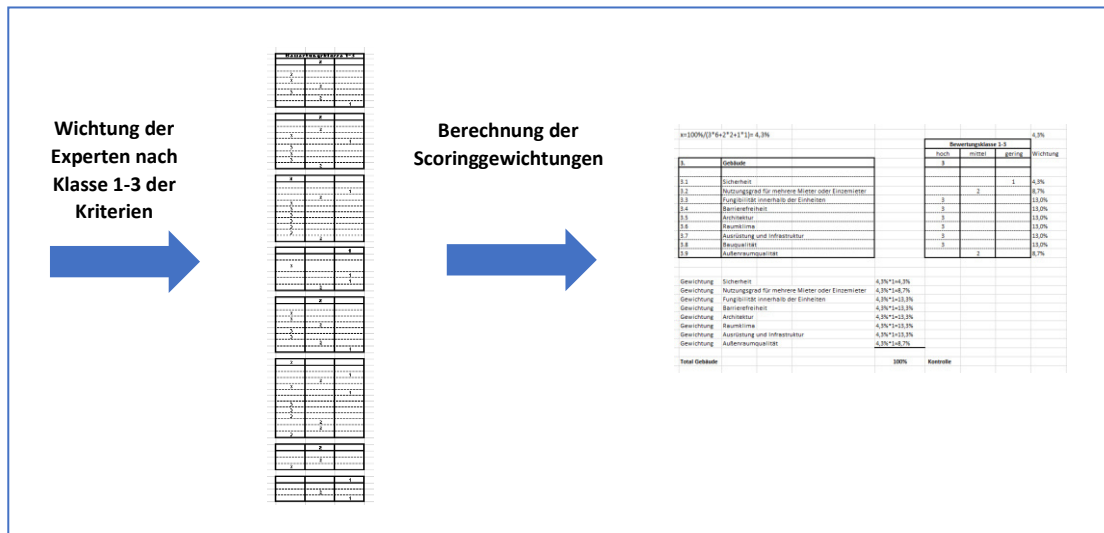


Abb. 42: Tab. 11 Wichtungen des Expertenteams und Tab. 10 Berechnung der Gewichtung.

4.2.4 Schritt D - F

D) Multiplikation der Bewertungen mit Gewichtung

E) Summenbildung für jedes Hauptkriterium

F) Multiplikation der Summen der Hauptkriterien mit der jeweiligen Gewichtung

Abb. 43: Scoring Verfahren: Schritt D-F.

Im Schritt D bis F werden die prozentual gewichteten Hauptkriterien sowie Unterkriterien des Schrittes C nun mit den Bewertungen siehe Abb. 44 und Abb. 45 multipliziert und zum Schluss aufsummiert. In unserem Falle hat das Hauptkriterium *Gebäude* 19,41 Punkte von 50 möglichen Punkten erreicht und liegt somit unter der Hälfte der zu erreichenden Punktzahl. In einer Einzelbetrachtung des Kriteriums *Gebäude* scheint es Defizite zu geben, die nun näher und untersucht werden sollten. Es handelt es sich in unserem Beispiel um objektspezifische Themen, die beispielweise das Asset-Management in einem Unternehmen hinterfragt und die geprüft werden müssen.

Für eine Gesamtbetrachtung und einen Vergleich innerhalb eines Portfolios müssen nun die restlichen sieben Hauptkriterien der Objektdimension sowie die Marktdimension hergeleitet werden, um jeweils einen Gesamtscore zu errechnen, der ein relevantes Gesamtergebnis darstellt.

Beispielrechnung der Gewichtung des Kriteriums *Gebäude* inkl. Faktoren s. Tab. 12 im Anhang 5:

In den folgenden Abbildungen wird rechnerisch wie visuell der Schritt E bis G exemplarisch für das Hauptkriterium *Gebäude*, sowie das Unterkriterium *Sicherheit* aufgeführt.

Scoringmodell: Büro Class-B		Gewichtung in %		schwach <= Bewertung => stark					(Gewichtung x Bewertung)		Summen				
Relativer Wettbewerbsvorteil		Wichtung empir. Auswertung	Bewertungskriterien Auswertung	Wichtung empir. Auswertung	Bewertungsfaktor in %	mangelhaft	ausreichend	befriedigend	gut	sehr gut	Punkte Faktoren	Faktoren gewichtet	Gesamtpunkte Kriterien	Gesamtscore (Kriterien gewichtet)	
		10	30	50	70	90									
3.	Gebäude	3	18,8%	4,3%									50	9,38	
3.1	Sicherheit			1	4,3%		30				50	2,17			0,65
3.2	Nutzungsgrad für mehrere Mieter oder Einzmieter			2	8,7%				70		50	4,35			3,04
3.3	Fungibilität innerhalb der Einheiten			3	13,0%			51			50	6,52			3,33
3.4	Barrierefreiheit			3	13,0%		30				50	6,52			1,96
3.5	Architektur			3	13,0%		23				50	6,52			1,52
3.6	Raumklima			3	13,0%		30				50	6,52			1,96
3.7	Ausrüstung und Infrastruktur			3	13,0%		30				50	6,52			1,96
3.8	Bauqualität			3	13,0%			50			50	6,52			3,26
3.9	Außenraumqualität			2	8,7%		40				50	4,35			1,74
Zwischensumme															19,41

Abb. 44: Tab. 12 (Ausschnitt) Scoringmodell-Berechnung des Kriteriums Gebäude.

$18,8\% \times 50 = 9,38$

3	18,8%	4,3%									50	9,38		
		1	4,3%				30				50	2,17		0,65
		2	8,7%						70		50	4,35		3,04
		3	13,0%					51			50	6,52		3,33
		3	13,0%				30				50	6,52		1,96
		3	13,0%				23				50	6,52		1,52
		3	13,0%				30				50	6,52		1,96
		3	13,0%				30				50	6,52		1,96
		3	13,0%					50			50	6,52		3,26
		2	8,7%				40				50	4,35		1,74
													19,41	

Abb. 45: Tab. 12 (Ausschnitt) Beispielrechnung des Kriteriums Gebäude und des Faktors Sicherheit.

4.2.6 Schritt G - H

G) Summenbildung des Gesamtscores

H) Visuelle Darstellung und Interpretation des Ergebnisses

Abb. 47: Scoring Verfahren: Schritt G-H.

Die Schritte G und H, die Erzielung des Gesamtscores samt visueller Darstellung, sind nicht mehr Teil dieser Masterarbeit, da es der empirischen Ermittlung der restlichen Hauptkriterien inklusive Faktoren und Indikatoren der Objektdimension sowie der selben Herangehensweise in der Marktdimension bedarf hätte.¹⁰⁵ Dies hätte den Rahmen der Masterarbeit deutlich überschritten. Deshalb wird für die folgenden Kapitel das Beispielobjekt mit eines fiktiven Gesamtscores eingestuft, um weitere Entscheidungen anhand des Ergebnisses erläutern zu können.

4.3 Auswertung durch Visualisierung

Der letzte Schritt eines vollständigen Scoringverfahrens wäre es, die Marktdimension (= Marktattraktivität) und die Objektdimension (= relativer Wettbewerbsvorteil) im Schritt H visuell aufzubereiten. Um das Ergebnis vollständig darstellen zu können, braucht man die Gesamtscores der Marktattraktivität sowie des Wettbewerbsvorteils. Damit lassen sich Objekte in einem Portfoliobestand einfach und effektiv miteinander vergleichen. Dies kann, wie im Kapitel 3.3.2.2 & 3.4 aufgeführt, anhand der Geschäftsfeldeinteilung erfolgen. Angenommen des Falles, unser untersuchtes B-Class Bürogebäude hätte in Punkto Marktattraktivität und Wettbewerbsvorteil jeweils einen geringen Gesamtscore erzielt, würde dieses Objekt aufgrund seiner geringen Größe (Durchmesser) und Positionierung in der 9-Felder-Methode von McKinsey als SGE 2 (siehe Abb. 47) eingestuft werden. Hierbei würde es sich entsprechend um ein Projekt handeln, das einen geringen Verkehrswert (Anteil am Portfolio) einnimmt.

¹⁰⁵ Vgl. Wellner (1013): S. 198f.

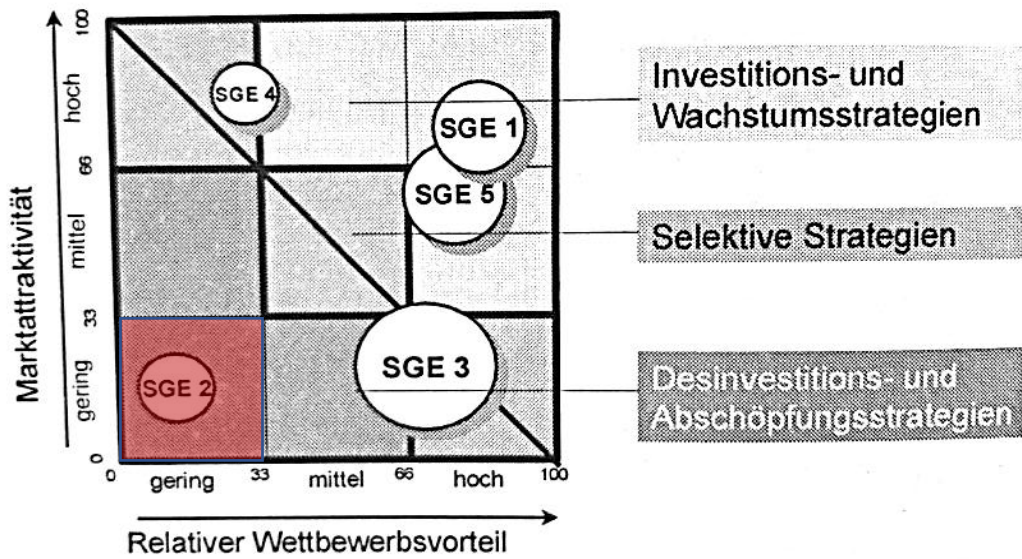


Abb. 48: Multifaktorielle Portfolio-Matrix mit Normstrategien.

Die Verortung des zu bewertende B-Class Gebäude im untersten linken Feld, sagt zudem deutlich aus, dass es sich um ein risikoreiches Objekt handelt, das nicht genügend Erträge abwirft, da Marktattraktivität und relativer Wettbewerbsvorteil als gering erachtet werden.¹⁰⁶ Aus dieser Darstellungsart kann nun in Folge für die Kategorie SGE2 eine Normstrategie, z. B. der Abschöpfung, abgelesen werden (siehe Abb. 48).¹⁰⁷ Wenn möglich, sollte keine Investitionen mehr getätigt und der maximale Cashflow aus dem Objekt herausgezogen werden. Wenn solche Immobilien ohne Perspektiven (hoher Leerstand, alte Gebäudesubstanz etc.) nicht mehr wirtschaftlich darstellbar sind, kann man entweder die Immobilie abreißen und neu bauen oder die Liegenschaft kaufen und den erzielten Kaufpreis reinvestieren.

¹⁰⁶ Vgl. Wellner (2003): S.207f.

¹⁰⁷ Vgl. Hinterhuber (1996): S. 167.

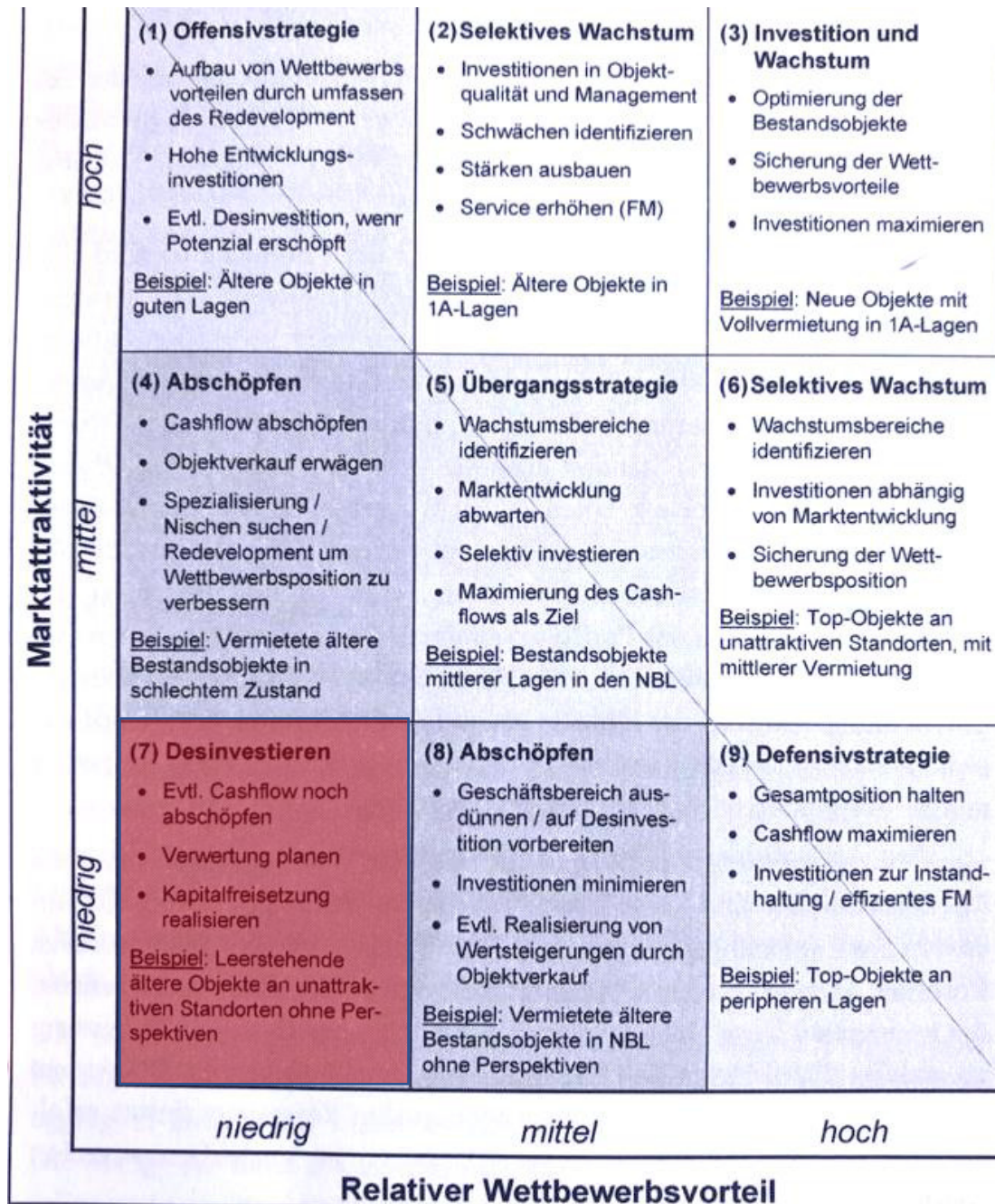


Abb. 49: Multifaktorielle Portfolio-Matrix mit Normstrategien Multifaktorielle Portfolio-Matrix mit Normstrategien.

Wenn Objekte oder Geschäftseinheiten, wie z. B. SGE3 (siehe Abb. 47), sich nahe der Diagonalen aufhalten, können diese nicht eindeutig abgegrenzt werden und müssen sich einem nochmaligen detaillierterem Scoring unterziehen.¹⁰⁸ Somit können je nach Anlagestrategie und interner Strategiezielsetzung eines Immobilienunternehmens, durch die geschickte Kombination qualitativer und

¹⁰⁸ Vgl. Wellner (2003): S. 210.

quantitativer Parameter in der Markt- und Objektdimension, Entscheidungen einer Investition im positiven Falle oder einer Devestition im negativen Falle getätigt werden. Selbst bei nicht eindeutigem Ergebnis, können die gesammelten Daten eine Diskussionsgrundlage schaffen, um weitere Untersuchungen bestimmter quantifizierter Defizite einer Liegenschaft zu erörtern.

5. ZUSAMMENFASSUNG UND AUSBLICK

Ziel dieser Arbeit war es, ein einheitliches Verständnis über das Immobilienmanagement sowie die internen Arbeitsweisen eines institutionellen Immobilienunternehmens zu generieren. Durch Anwendung relevanter praktischer Methodiken innerhalb eines Konzerns wurde über die Erstellung eines Delegation Boards eine mögliche Zusammenarbeit innerhalb eines Immobilienunternehmens aufgezeigt, um später intensiver auf das Portfoliomanagement bzw. die Portfolioanalyse einzugehen. Dabei wurde über die Teilanwendung des IPMS von Kristin Wellner versucht, den großen Aufwand einer Portfolioanalyse über das Instrument des Scoringmodells mittels empirischer Erhebung anhand eines Hauptkriteriums darzustellen, und einmal durchzuexerzieren.

Das Ergebnis ist die vollumfängliche Darstellung der Herangehensweise und Methodik sowie die Vor- und Nachteile dieses Bewertungssystems. Durch die ständige Weiterentwicklung der Immobilienbranche und der damit einhergehenden Änderung des Blickwinkels auf die Immobilienwirtschaft, werden bebaute und unbebaute Liegenschaften hauptsächlich durch wirtschaftliche Kenngrößen organisiert. Dass sich in größeren Portefeuilles Klumpenrisiken verbergen können, ist bei den institutionellen Anlegern längst angekommen. Aus diesem Grund finden sich firmeninterne Analysemethoden im Portfoliomanagement als Schwerpunkt des Immobilienmanagements wieder und sind nicht nur Kerngeschäft der Ratingagenturen.¹⁰⁹

Durch das IPM und das Scoringmodell hat sich gezeigt, dass Einzelobjekte im Gesamtkontext verglichen und veranschaulicht und in Folge die Ergebnisse analysiert werden können.¹¹⁰ Dieses Analyseinstrument sollte regelmäßig zum Einsatz kommen, um Ungleichgewichte im Portfolio bereits ex ante und nicht erst ex post zu erkennen.¹¹¹ Tatsächlich sollte diese Portfolioanalyseart durch regelmäßiges abrufen der Daten als Frühwarnsystem verstanden werden, um komplexe Zusammenhänge und Tendenzen eingrenzen und schneller bewerten zu können.

Ein Management sollte sich grundsätzlich als proaktives Management verstehen, um nicht erst auf Fehlentscheidungen reagieren zu können und folglich reaktiv handeln zu müssen. Ein Portfoliomanager oder ein Investmentmanager sollte im Idealfall die Aufgaben und Verantwortungsbereiche einer Firma durch das Prozessmanagement

¹⁰⁹ Vgl. auch Wellner (2003): S. 251.

¹¹⁰ Vgl. Neubauer (1982): S. 219.

¹¹¹ Vgl. Bone-Winkel (1997): S. 132.

gut kennen und anwenden können. Aus diesem Grunde sollte die Portfolioanalyse in den Konzernabläufen mittels einer Verantwortungsmatrix implementiert werden, ähnlich wie im Praxisbeispiel im Kap. 2.4.2. Des Weiteren hat sich in der vorliegenden Abhandlung bestätigt, dass die Einbeziehung qualitativen und quantitativen Kenngrößen und durch die Operationalisierung sowie Bewertung und Gewichtung eines Scorings, die Komplexität reduziert wird, und ein nachvollziehbares Ergebnis dargestellt werden kann. Zusätzlich hat sich gezeigt, dass sogar qualitative Merkmale und Standortfaktoren, die gerade beim heterogenen Asset einer Immobilie unerlässlich sind, mithilfe des Scoringinstruments sowohl quantifizierbar als auch vergleichbar gemacht werden können. Dadurch ist dieses System beliebig flexibel und kann sich an unterschiedlichste Anlagestrategien und interne Zielsetzungen eines jeden Unternehmens anpassen. Auch empirische Ergebnisse werden sukzessiv verbessert und erweitert.

Das Scoringmodell birgt aber auch methodische Schwächen, die es zu reduzieren gilt. So ist für eine realitätsnahe Bewertung eine große Menge an Daten erforderlich. Mit der Qualität, der Vollständigkeit und der sinnvollen Weiterverarbeitung dieser steht und fällt das System, siehe Praxisbeispiel im Kap. 4 (Scoringmodell: Kriterium *Gebäude*). Ein proaktiver Portfoliomanager oder Investmentmanager will verlässliche und schnelle Informationen einholen, um seine Analysen durchführen können. Hierbei steht der große zeitliche Aufwand der Gebäudedatenerhebung der Notwendigkeit gegenüber, aktuelle und vollständige Markteinschätzungen zu bekommen. Es kann sogar passieren, dass stichtagsbezogene Abfragen ungültig sind, da die Marktdaten die Vergangenheit widerspiegeln und des Öfteren nicht zukunftsweisend sind. Diesen Umstand kann man mittels Automatisierung z. B. der regelmäßigen Einholung von Markt- und Objektanfragen sowie einer Expertenbewertung, zumindest dezimieren. Allein für die Zielkontrolle des Portfolios und der damit einhergehenden Korrektur bei Abweichungen, ist die kontinuierliche EDV-gestützte Datengenerierung essenziell um ein funktionierendes, sich ständig kontrollierendes Immobilienportfolio-Management zu gewährleisten.

Eine weitere Schwierigkeit ist die Komponente Mensch, d.h. die subjektive Einschätzung beim Zusammenstellen des Beurteilungskataloges sowie der Beschreibung der Faktoren.¹¹² Diese Komponente kann man objektivieren durch frühzeitige Einbeziehung fachkundiger Experten verschiedener Abteilungen in einem

¹¹² Vgl. Specht (1994): S. 107ff sowie Steinmann/Schreyögg (2000): S. 210.

Immobilienunternehmen – bei Bedarf Externer – als auch automatisierter empirischer Informationen (siehe auch Kap. 4.2.1 - 4.2.3).

Alles in allem haben die Theorien, die Praxisanwendungen sowie meine persönliche Einschätzung gezeigt, dass einheitliche Bewertungsmatrizen bereits bei nur einer Nutzungsart, wie z. B. dem Office, nicht überall anwendbar sind und somit nur als Grundgerüst verstanden werden sollten. Individuelle Einflussfaktoren können beispielshalber mannigfaltige Anlagestrategien einzelner Immobilienunternehmen sein. Zudem sind die Märkte länderspezifisch unterschiedlich einzuschätzen, da auch die landesüblichen Vorgaben sowie Anforderungen an eine Gebäudesubstanz variieren.

Aus diesem Grund kann kein normiertes und starres System für Portfolioanalysen entwickelt und angewendet werden. Besonders ein individuelles Asset wie die Immobilie kann je Markt und Unternehmensstrategie anders ausformuliert sein. Des Weiteren haben sich der Aufwand und die Komplexität eines Scoringverfahrens bereits anhand der Ausarbeitung eines einzelnen Hauptkriteriums gezeigt. Für das Gesamtergebnis bedarf es derselben Vorgehensweise (siehe auch Kap. 4.2) aller Hauptkriterien, was den Rahmen dieser Arbeit gesprengt hätte.

Daraus folgernd können Kernthemen weiterer Forschungsarbeiten auf diesem Gebiet die Herleitungen der übrigen Hauptkriterien auf Objekt- oder Marktebene sein, um einen Gesamtscore zu erhalten. Hierbei könnte diese Arbeit sowohl strukturelles als auch praktisches als Instrument für weitere Abhandlungen dienlich sein.

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

APT	Arbitrage Pricing Theory
BCG	Boston Consulting Group
CAPEX	Capital Expenditure
CAPM	Capital Asset Pricing Modell
CEE	Central Eastern Europe
CREM	Corporate Real Estate Management
DCR	Debt Service Coverage
DD	Due Diligence
DEV	Development
EREM	Ecclesiastic Real Estate Management
ICR	Interest Coverage
INREV	Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles
IM	Immobilienmanagement
IPM	Immobilienportfoliomanagement
IPMS	Immobilien-Portfolio-Management-System
LTC	Loan to Cost
LTV	Loan to Value
MPT	Modernde Portfoliotheorie
MVP	Minimum-Varianz-Portfolio
MRP	Maximum-Rendite-Portfolio
OOM	Operatives Objektmanagement
REPM	Real Estate Portfoliomanagement
PM	Portfoliomanagement
REAM	Real Estate Assetmanagement
REM	Real Estate Management
REIM	Real Estate Investmentmanagement
REFM	Real Estate Facility Management
PrM	Property Management
ROE	Return on Equity
SGE	Strategisches Geschäftsfeld
TDD	Technical Due Diligence
TEC	Technic/Engineering
TR	Total Return
ZIA	Der Zentrale Immobilien Ausschuss e.V.

LITERATURVERZEICHNIS

Publikationen

- Becker, Fred G./Fallgatter, Michael J. (2005): *Strategische Unternehmensführung. Eine Einführung mit Aufgaben und Lösungen*. 2. Aufl. Erich Schmidt Verlag, Berlin.
- Bienert, Sven (2007): Ertragswertverfahren. In: Ertragswertverfahren. In: Bienert, Sven/ Funk, Margret (Hrsg.) (2007): *Immobilienbewertung Österreich*. ÖVI Immobilienakademie, Wien, S. 326-381.
- Bogenstätter, Ulrich (2008): *Property Management und Facility Management*. Oldenbourg, München.
- Bone-Winkel Stephan (2000): Immobilienportfolio-Management. In: Schulte Karl-Werner et al. (Hrsg.): *Immobilienökonomie. Betriebswirtschaftliche Grundlagen*. 2. Aufl., Oldenbourg, München, S. 765-811.
- Brauer, Kerry-U. (Hrsg.) (2009): *Grundlagen der Immobilienwirtschaft: Recht, Steuern, Marketing, Finanzierung, Bestandsmanagement, Projektentwicklung*. 6. Aufl., Gabler Verlag, Wiesbaden.
- Bruns, Christoph/Meyer-Bullerdiek, Frieder (1996): *Professionelles Portfoliomanagement*. Schäffer-Poeschel, Stuttgart.
- Falk Bernd (1994): Gewerbeimmobilien: Ein differenzierter Markt. In: Brunner Marlies (Hrsg.) (1994): *Geldanlage mit Immobilien*. Gabler Verlag, Wiesbaden.
- Füser, Karsten (2001): *Intelligentes Scoring und Rating*. Gabler Verlag, Wiesbaden.
- Glatte, Thomas (2019): *Corporate Real Estate Management*. Springer Verlag, Dresden.
- Gondring, Hanspeter/Wagner, Thomas (2016): *Real Estate Asset Management: Handbuch für Studium und Praxis*. 2. Aufl., Verlag Vahlen, München.
- Hellerforth, Michaela (2007): *BWL für die Immobilienwirtschaft*. Oldenbourg, München.
- Herrlein, Jürgen (1998): Immobilien-Investitionen & Due-Diligence. *Die rechtliche Due Diligence Prüfung: Euroforum Konferenz Immobilien*. Vortragsunterlagen, Bad Homburg.
- Hinterhuber, Hans H. (1996): *Strategische Unternehmensführung, Bd. I: Strategisches Denken*. 6. Auflage, Erich Schmidt Verlag, Berlin.

- Hungenberg, Harald (2004): *Strategisches Management in Unternehmen: Ziele, Prozesse, Verfahren*. 3. Aufl., Gabler Verlag, Wiesbaden.
- Isenhöfer, Björn/Väth, Arno (1998): *Immobilienanalyse*. In: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.) (1998): *Immobilienökonomie, Bd. I: Betriebswirtschaftliche Grundlagen*. Oldenbourg, München, S. 319-380.
- Jaffe, Austin J./Sirmans, C. F. (1995): *Fundamentals of Real Estate Investment*. 3. Aufl., Prentice Hall, New Jersey.
- Jandura, Isabelle/Rehkugler, Heinz (2001): Anwendung der MPT auf Immobilienportfolios – Amerikanischer Standard und die Zukunft in Deutschland. In: *GuG Grundstücksmarkt und Grundstückswert*. 2001 (3), S. 129-142.
- Kalckstein, Albrecht von (1997): *Immobilien als Teil der Portfolioentscheidung privater Anleger*. Diplomarbeit, Universität Konstanz, Diplomarbeiten Agentur diplom.de, Konstanz.
- Kämpf-Dern, Annette (2009a): Grundkonzept des Immobilienmanagements. Ein Vorschlag zur Strukturierung immobilienwirtschaftlicher Managementaufgaben. In: Pfnür, Andreas (Hrsg.): *Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band 14*. Technische Universität Darmstadt, Darmstadt.
- Kämpf-Dern, Annette (2009b): Immobilienwirtschaftliche Managementebenen und -aufgaben. Definitions- und Leistungskatalog des Immobilienmanagements. In: Pfnür, Andreas (Hrsg.): *Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, Band 15*. Technische Universität Darmstadt, Darmstadt.
- Kellermann, Markus (2001): Risikomanagement in Kreditinstituten. In: Die Wohnungswirtschaft (Teil 3). In: *Die Wohnungswirtschaft*. 2001 (4), S. 79-80.
- Kinzer, Michael (1997): Immobilienportfolio: Integrales Liegenschaftsmanagement und Objektdokumentation. In: *GuG Grundstücksmarkt und Grundstückswert*. 1997 (5), S. 272-275.
- Lehner, Claus (2010): *Erfolgreiches Portfolio- und Asset Management für Immobilienunternehmen: Die 8 Werthebel*. IZ Immobilien Zeitung Verlagsgesellschaft, Wiesbaden.
- Macharzina, Klaus/Wolf, Joachim (2010): *Unternehmensführung: Das internationale Managementwissen: Konzepte, Methoden, Praxis*. 7. Aufl., Springer Gabler, Wiesbaden.

- Maier, Kurt M. (1999): *Risikomanagement im Immobilienwesen*. 2. Aufl., Fritz Knapp Verlag, Frankfurt am Main.
- Markowitz, Harry M. (2008): *Portfolio Selection: Die Grundlage der optimalen Portfolio Auswahl*. FinanzBuch Verlag, München.
- Mändle, Eduard/Mändle, Markus (2011): *Wohnungs- und Immobilienlexikon*. 2. Aufl., Haufe-Verlag, Freiburg.
- Muhr, Heinz (2009): *Bewertung von Sonderimmobilien*. Skriptum CEC, TU Wien, Wien.
- Neubauer, Franz-Friedrich (1989): *Portfolio-Management: Erfolgspotentiale von Planungsritualen*. 3.Aufl., Luchterhand, Neuwied.
- Olbrich, Rainer (2006): *Marketing: Eine Einführung in die marktorientierte Unternehmensführung*. 2. Aufl. Springer Verlag, Berlin/Heidelberg.
- Pfnür, Andreas (2002): *Modernes Immobilienmanagement: Facility Management und Corporate Real Estate Management*. Springer-Verlag, Berlin/Heidelberg.
- Pierschke, Barbara (2001): Die organisatorische Gestaltung des betrieblichen Immobilienmanagements. In: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.): *Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 14*. Immobilien Informationsverlag Rudolf Müller, Köln.
- Quante, Rainer (2011): *Praxishandbuch Immobilien Asset Management: Leistungsbild einer Managementdisziplin mit Praxisbeispielen für die Wertsteigerungspotenziale von Immobilien*. Immobilien Manager Verlag, Köln.
- Rottke, Nico B./Schlump, Patrick (2007): Strategieentwicklung. In: Schulte, Karl-Werner/Thomas, Matthias (Hrsg.): *Handbuch Immobilien-Portfoliomanagement*. Immobilien Manager Verlag, Köln.
- Schäfers, Wolfgang (1997): Strategisches Management von Unternehmensimmobilien: Bausteine einer theoretischen Konzeption und Ergebnisse einer empirischen Untersuchung. In: Schulte, Karl-Werner (Hrsg.): *Schriften zu Immobilienökonomie, Bd. 3*. Immobilien Informationsverlag Rudolf Müller, Köln.
- Schneider, Daniela (2013): *Modell für das nachhaltige Immobilien-Portfoliomanagement betrieblicher Büro-Bestandsbauten*. Dissertation, Karlsruher Institut für Technologie (KIT).

- Schulte, Karl-Werner/Bone-Winkel, Stephan (1994): *Das strategische Management von offenen Immobilienfonds unter besonderer Berücksichtigung der Projektentwicklung von Gewerbeimmobilien*. Immobilien Informationsverlag Rudolf Müller, Köln.
- Schulte, Karl-Werner et al. (Hrsg.) (2008): *Immobilienökonomie. Betriebswirtschaftliche Grundlagen, Bd. 1*. 2. Aufl., Oldenbourg, München.
- Schulte, Karl-Werner/Thomas, Matthias (Hrsg.) (2008): *Handbuch Immobilien-Portfoliomanagement*. 2. Aufl., Immobilien Manager Verlag, Köln.
- Sehorz, Helge (2009): *Die Rendite in der Immobilienwirtschaft: Eine detaillierte Analyse von Immobilienrenditen zur besseren Vergleichbarkeit dieser und zur besseren Beurteilung von Immobilieninvestments*. VDM Verlag, Zweibrücken.
- Soens, Margaret A./Brown Robert Kevin (1994): *Real Estate Asset Management: Executive Strategies for Profit-Making (Real Estate Practice Library)*. John Wiley & Sons Inc., Hoboken.
- Specht, Günter (1994): Portfolioansätze als Instrument zur Unterstützung strategischer Programmentscheidungen. In: Crosten, Hans (Hrsg.): *Handbuch Produktionsmanagement*. Gabler-Verlag, Wiesbaden, S. 93-114.
- Spremann, Klaus (2000): *Portfoliomanagement*. 3. Aufl., Oldenbourg, München.
- Stahle, Wolfgang H. (1999): *Management: Eine verhaltenswissenschaftliche Perspektive*. 8. Aufl., Verlag Vahlen, München.
- Steinmann, Horst/Schreyögg, Georg (2000): *Management – Grundlagen der Unternehmensführung*. 5. Aufl., Gabler-Verlag, Wiesbaden.
- Steinmann, Horst/Schreyögg, Georg (2002): *Management – Grundlagen der Unternehmensführung*. 6. Aufl., Gabler-Verlag, Wiesbaden.
- Schulte, Karl-Werner/Thomas, Matthias (Hrsg.) (2007): *Handbuch Immobilien-Portfoliomanagement*. Immobilien Manager Verlag, Köln
- Schulte, Karl-Werner/Walbröhl, Victoria (2002): Immobilien Asset Management: Grundlagen – Rahmenbedingungen – Produkte – Prozess. In: Schulte, Karl-Werner et al. (Hrsg.): *Handbuch Immobilien-Banking: Von der traditionellen Finanzierung zum Investment-Banking*. Immobilien Informationsverlag Rudolf Müller, Köln, S. 17-33.
- Teichmann, Sven A. (2007): Bestimmung und Abgrenzung von Managementdisziplinen im Kontext des Immobilien- und Facilities Managements. In: *Zeitschrift für Immobilienökonomie*. 2007 (2), S. 5-37.

Thomas, Matthias/Piazolo, Daniel (2007): Performancemessung und Benchmarking. In: Schulte, Karl-Werner/Thomas, Matthias (Hrsg.): *Handbuch Immobilien-Portfoliomanagement*. Immobilien Manager Verlag, Köln, S. 207–222.

Thomas, Matthias/Wellner, Kristin (2007): Portfoliomanagement mithilfe quantitativer Modelle. In: Schulte, Karl-Werner/Thomas, Matthias (Hrsg.): *Handbuch Immobilien-Portfoliomanagement*. Immobilien Manager Verlag, Köln, S. 83-106.

Weinhold, Bernd (1999): Checkliste für Hotelinvestments aus Bankensicht. In: *Immobilien Zeitung*, 1999 (5), S. 5.

Wellner, Kristin (2003): *Entwicklung eines Immobilien-Portfolio-Management-Systems: Zur Optimierung von Rendite-Risiko-Profilen diversifizierter Immobilien-Portfolios*. Books on Demand GmbH, Leipzig.

Winand, Udo (1982): Strategische Geschäftseinheit (SGE). In: *DBW - Die Betriebswirtschaft*. 1982 (1), S. 154-155.

Internetquellen

Agent Image (ohne Jahr): <https://www.agentimage.com/blog/famous-quotes-about-real-estate> – abgerufen am: 10. September 2020.

Crovitz, Gordon (2008): The Father of Portfolio Theory on the Crisis: Harry Markowitz says valuation is the critical step. <https://www.wsj.com/articles/SB122567428153591981> – abgerufen am: 28. April 2020.

Der Zentrale Immobilien Ausschuss e.V. (ohne Jahr): Bedeutung der Immobilienbranche. <http://www.zia-deutschland.de/ueber-den-zia/aufgaben-und-ziele> – abgerufen am: 28. Dezember 2019.

Peukert, Helge (2009): Opportunismus. <http://www.wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/opportunismus-46183/version-119804> – abgerufen am 16. Mai 2020.

Schäfer, Simone et al. (ohne Jahr): Verantwortungsmatrix: Ein Instrument für mehr Schnelligkeit und Transparenz in der Organisation. http://www.conflex.com/wp-content/uploads/Verantwortungsmatrix_alias_Delegationboard_conflex.pdf – abgerufen am: 09. April 2020.

Wilker, Annette (2013): Praxisführung professionell. Der aktuelle Informationsdienst für die therapeutische Praxis. http://www.coachu-os.de/wp-content/uploads/2014/04/PP-09.2013_Wilker.pdf – abgerufen am 09. April 2020.

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abb. 1: Statistik Immobilienwirtschaft nach weiterer Definition: Immobilienmarktbericht Deutschland 2017. Aus: Der Zentrale Immobilien Ausschuss e.V. (ohne Jahr).....	2
Abb. 2: Statistik Immobilienwirtschaft in der EU: Eurostat. Aus: Der Zentrale Immobilien Ausschuss e.V. (ohne Jahr)	2
Abb. 3: Abbildung 3: Übersicht methodische Herangehensweise. Eigene Darstellung	6
Abb. 4: Übersicht über den Aufbau der Arbeit. Eigene Darstellung	7
Abb. 5: Kreislauf der Managementphasen. Aus: Kämpf-Dern (2009a), S. 4.....	10
Abb. 6: Dimensionen des Managements und operative Umsetzung. Aus: Teichmann (2007), S. 8	11
Abb. 7: Haus der Immobilienökonomie. Aus: Schulte (2008), S. 58	12
Abb. 8: Grundkonzept des Immobilienmanagements. Aus: Kämpf-Dern (2009b): S. 2.....	13
Abb. 9: Management immobilienwirtschaftlicher Transformationsprozesse. Aus: Kämpf-Dern (2009b), S. 2.....	14
Abb. 10: Kern-Dimensionen des Immobilienmanagements. Aus: Kämpf-Dern (2009b), S. 3.....	15
Abb. 11: Rahmenstruktur des anlage- und nutzungsorientierten Immobilienmanagements. Aus: Kämpf-Dern (2009b), S. 17	17
Abb. 12: Spezifische Immobilienmanagementkonzepte – nach Institutionen. Aus: Kämpf-Dern (2009), S. 18.....	18
Abb. 13: Ebenen des Immobilienmanagements. Aus: Gondring/Wagner (2016), S. 11	19
Abb. 14: Funktionsabbildung und Leistungsbeziehungen. Eigene Darstellung.....	27
Abb. 15: Ausschnitt Tab. 1: Verantwortungsmatrix: Grundstücksankauf von Bestandsimmobilien. Eigene Darstellung	30
Abb. 16: Übersicht der immobilienwirtschaftlichen Managementdisziplinen. Aus: Glatte (2019), S. 3	32
Abb. 17: Magisches Dreieck der Investorenziele. Aus: Maier (1999), S. 4	34
Abb. 18: Klassifizierung nach finanzwirtschaftlichen Gesichtspunkten. Aus: Schulte/Thomas (2007), S. 48	36
Abb. 19: Anlagestrategien. Aus: Rottke/Schlump (2007), S. 11	37
Abb. 20: Risiko-Rendite-Positionierung von Immobilieninvestoren. Aus: Schulte/Thomas (2008), S. 60	41

Abb. 21: Modell für das nachhaltige Immobilien-Portfoliomanagement betrieblicher Büro-Bestandsbauten. Aus: Schneider (2013), S. 34.....	43
Abb. 22: Linie effizienter Portfolios. Aus: Thomas/Wellner (2007), S. 99.....	45
Abb. 23: BCG-Matrix mit theoretischen Grundlagen. Aus: Schneider (2013), S. 43.....	47
Abb. 24: Modell für das nachhaltige Immobilien-Portfoliomanagement betrieblicher Büro-Bestandsbauten. Aus: Schneider (2013), S. 46.....	50
Abb. 25: Immobilien-Portfolio-Management-Prozess nach Wellner. Aus: Schneider (2013), S. 49.....	52
Abb. 26: Spezielle Portfolio-Matrix nach Wellner. Aus: Schneider (2013), S. 230 ...	52
Abb. 27: Berechnungsformel Total Return. Aus: Muhr (2009).....	55
Abb. 28: Berechnungsformel Total Return. Aus: Thomas/Piazolo (2007), S. 6	55
Abb. 29: Grafische-Gesamtheitliche-Herleitung des Total Return. Eigene Darstellung	56
Abb. 30: Hierarchischer Aufbau des Scoring Modells. Eigene Darstellung in Anlehnung an Wellner (2013), S. 181.....	58
Abb. 31: Scoring Verfahren: Schritt A. Eigene Darstellung.....	59
Abb. 32: Bewertungskatalog selektiert nach Relevanz (Tab. 9) und Bewertungskatalog_raw (Tab. 8). Eigene Darstellungen.....	60
Abb. 33: Bewertungskatalog selektiert (Tab. 9) und selektierter Bewertungskatalog gewichtet (Tab. 11). Eigene Darstellungen	61
Abb. 34: Scoring Verfahren: Schritt B. Eigene Darstellung.....	61
Abb. 35: Bewertungsbereiche quantitativer Merkmale (Ausschnitt Tab. 13). Eigene Darstellung	62
Abb. 36: Bewertungsbereiche qualitative Merkmale (Auschnitt Tab. 13). Eigene Darstellung	62
Abb. 37: Bautechnische Analyse (Ausschnitt Tab. 14). Eigene Darstellung	63
Abb. 38: Bewertungsbereiche qualitative & quantitative Merkmale (Ausschnitt Tab. 13). Eigene Darstellung.....	63
Abb. 39: Scoring Verfahren: Schritt C. Eigene Darstellung	63
Abb. 40: Gleichung 1: Bewertungsfaktor. Aus: Wellner (2003), S. 197.....	63
Abb. 41: Gleichung 2: Berechnungsfaktor. Aus: Wellner (2003), S. 196	64
Abb. 42: Wichtungen des Expertenteams (Tab. 11) und Berechnung der Gewichtung (Tab. 10). Eigene Darstellungen.....	65
Abb. 43: Scoring Verfahren: Schritt D-F. Eigene Darstellung	65

Abb. 44: Scoringmodell-Berechnung des Kriteriums Gebäude (Ausschnitt Tab. 12). Eigene Darstellung	66
Abb. 45: Beispielrechnung des Kriteriums Gebäude und des Faktors Sicherheit (Ausschnitt Tab. 12). Eigene Darstellung	66
Abb. 46: Datenerhebung Scoringmodell (Tab. 15, Collage). Eigene Darstellung	67
Abb. 47: Scoring Verfahren: Schritt G-H. Eigene Darstellung	68
Abb. 48: Multifaktorielle Portfolio-Matrix mit Normstrategien. Aus: Wellner (2003), S. 208	69
Abb. 49: Multifaktorielle Portfolio-Matrix mit Normstrategien Multifaktorielle Portfolio-Matrix mit Normstrategien. Aus: Wellner (2013), S. 211	70

TABELLENVERZEICHNIS

Tab. 1: Verantwortungsmatrix: Grundstücksankauf von Bestandsimmobilien	30
Tab. 2: CORE/CORE PLUS - Kriterien einer Büroimmobilie. Eigene Darstellung in Anlehnung an Schulte/Thomas (2008), S. 50	38
Tab. 3: VALUE - ADDED - Kriterien einer Büroimmobilie. Eigene Darstellung in Anlehnung an Schulte/Thomas (2008), S. 52	39
Tab. 4: OPPORTUNISTIC - Kriterien einer Büroimmobilie. Eigene Darstellung in Anlehnung an Schulte/Thomas (2008), S. 52	40
Tab. 5: Zusammenstellung Incomearten. Eigene Darstellung	53
Tab. 6: Zusammenstellung Verkehrswerte und Rendite. Eigene Darstellung	54
Tab. 7: Zusammenstellung Financial Covenants & Outgoings. Eigene Darstellung	54
Tab. 8: Bewertungskatalog_Raw. Eigene Darstellung	60
Tab. 9: Bewertungskatalog selektiert nach Relevanz. Eigene Darstellung	60
Tab. 10: Gewichtungsberechnung des Hauptkriteriums Gebäude. Eigene Darstellung	64, 65
Tab. 11: Wichtungen des Expertenteams. Eigene Darstellung	61, 65
Tab. 12: Berechnung der Scoringgewichtung. Eigene Darstellung	66
Tab. 13: Bewertungsbereiche quantitative & quantitative Merkmale. Eigene Darstellung	62, 63
Tab. 14: Bautechnische Analyse. Eigene Darstellung	63
Tab. 15: Datenerhebung Scoringmodell, Collage. Eigene Darstellung	67

ANHANG

Anhang 1 – Tabelle 1: Verantwortungsmatrix: Grundstücksankauf von Bestandsimmobilien

A	Grundstücksankauf von Bestandsimmobilien *		Board	REIM	REAM	DEV	TEC	LEG	ACC&Tax
0	Erfassung der wichtigsten Projektinformationen mittels einer Akquisitionsliste	Eine Exceltabelle sollte kontinuierlich geführt werden, um alle Daten gesamtheitlich zur Verfügung zu haben und um Vergleichsdaten zu sammeln.	I	L	M	M			
	Tätigkeit	Beschreibung							
1	Grundstücksbeschaffung	- REIM sucht im Rahmen der Portfolio-/ Objektstrategie geeignete Grundstücke die im Vorfeld mit dem Board innerhalb des Corporate Investment Committee abgestimmt ist - Input aus verschiedenen Stellen möglich (Vorstand, REIM, REAM, DEV, Abendveranstaltungen, Maklerangebote etc.)		L		M			I
2	LOI erstellen	- Interessensbekundung, nicht verbindlich - Erhalt und Verarbeitung weiterer Informationen - ggf. Vereinbarung zur Exklusivität		L	M	M		M	I
3	Grundstücksbegehung und -beurteilung	Protokollierung über Checklisten		L	M	M	M		
6	Koordination der Due Diligence	- Zentrale Prozessverantwortung REIM z.B. Kosten- und Termincontrolling durch REIM		L				M	I
7	Beauftragung der Legal Due Diligence, wenn nicht im eigenen Hause machbar	- Einholung der Angebote durch REIM und Legal		L				M	
8	Beauftragung der Technical Due Diligence	- Einholen der Angebote externer Dienstleister - Einbindung Technik- und Developmentabteilung - Ggfs. Beauftragung ext. Gutachter		L	I	M	M		
9	Due Diligence vollziehen	- Durchführung durch jeweilige Spezialisten (intern/ extern) - Enge Abstimmung mit REIM im laufenden Verfahren - inkl. wirtschaftlicher Beurteilung (Mietverträge etc.)		L	M	M	M	M	
10	Erläuterung der Due Diligence Ergebnisse	- Ergebnismitteilung an REIM - Abweichungen während der DD sind umgehend mit REIM zu besprechen - Ergebnisberichte der einzelnen Due Diligence Teile sollten an DEV weiterzuleiten (auch wenn nur Entwurf), damit diese an REIM reporten können		L	I	M	M	M	
11	Festlegung der Ankaufsstruktur	- Ankauf über noch zu gründendes SPV oder bereits bestehende Gesellschaft? - Steuerstrukturierung durch ACC		L				M	M
12	Vorstandsantrag zur Ankaufsentscheidung	- Vorstandsantrag zum Ankauf sollte von REIM angestoßen werden - Übermittlung der DD- Ergebnisse - Vorstandsantrag zum Ankauf = positives Votum durch REIM - Erstellung Vorstandsantrag durch REIM - Wirtschaftlichkeitsberechnung und Ankaufsstruktur ist wesentlicher Bestandteil des Vorstandsantrags (Erstellung durch REIM) - Gesamtbetrachtung durch REIM (Objekt-, und Finanzierungssicht)		L	M	M			I
13	Vorstandsbeschluss zum Ankauf	- Finale Ankaufsempfehlung durch REIM - Entscheidung über Ankauf	E	I	I	I		I	I
14	Finanzierung erstellen	- Verhandlung und Festlegung Eckparameter der Finanzierung - ggfs. Antrag an den Vorstand C95		L		I			I
15	Abgabe verbindliches Angebot	- integrierter Bestandteil im Regelfall verbindliche Finanzierungszusage		L		M		M	
16	Vertragsverhandlungen	- eventuelle Verhandlungen zwischen Käufer und Verkäufer		L		M	M	M	M
17	Kommunikation an Dritte	- Zeitpunkt der Presseschaltung - REIM ist verantwortlich für Festlegung des Inhaltes und des Zeitpunktes		L					
18	internes Übergabemeeting REIM/DEV	Protokoll, Checkliste, Dokumentenübergabe			M	M	L	I	
19	Übergabe an des fertigen Objektes an REAM					M	L	M	
20	Übergabe an des fertigen Objektes an FM					L	M	M	
	* Vgl. Wagner, Thomas. Real Estate Asset Management : Handbuch für Studium und Praxis, Verlag C.H. Beck OHG, 2015, S.368 ff.								

Anhang 2:
Tabelle 8: Bewertungskatalog_Raw

Wie schätzen Sie die nachfolgenden Bewertungskriterien für eine Bestandsimmobilien ein?

Projekt: Nutzungsart: Büro Class B, Wien 1120

	Bewertungskriterienkatalog: Büro Class-B	Relevanz		
		hoch	mittel	gering
1.	Mikrostandort/Umfeld			
1.1	Verkehrsanbindung individual Verkehr			
1.2	Verkehrsanbindung ÖPNV			
1.3	Parksituation in der Umgebung			
1.4	Einbindung in die Umgebung			
1.5	Qualität der Lage			
1.6	Technische Infrastruktur			
1.7	Nahversorgung			
1.8	Gesundheit			
1.9	Einkommenssituation und Akademikeranteil			

	Bewertungskriterienkatalog: Büro Class-B	Relevanz		
		hoch	mittel	gering
2.	Grundstückbeschaffenheit			
2.1	Zuschnitt/Größe			
2.2	Topographie			
2.3	Physische Grundstücksbeschaffenheit			
2.4	Bauweise			
2.5	Lärmmission			
2.6	Altlasten			
2.7	Bebaute Fläche			

	Bewertungskriterienkatalog: Büro Class-B	Relevanz		
		hoch	mittel	gering
3.	Gebäude			
3.1	Sicherheit			
3.2	Nutzungsgrad für mehrere Mieter oder Einzmieter			
3.3	Fungibilität innerhalb der Einheiten			
3.4	Barrierefreiheit			
3.5	Architektur			
3.6	Raumklima			
3.7	Akustischer und visueller Komfort			
3.8	Ausrüstung und Infrastruktur			
3.9	Bauqualität			
3.10	Außenraumqualität			

	Bewertungskriterienkatalog: Büro Class-B	Relevanz		
		hoch	mittel	gering
4.	Rechtliche Restriktionen			
4.1	Flächenwidmung			
4.2	Bebauungsbestimmung			
4.3	Grundbücherliche Eintragungen (Eigentümer, Vorkaufsrechte, Wegerechte etc.)			
4.4	Miet-/Wohnungsrecht			
4.5	Naturschutz			
4.6	Denkmalschutz			
4.7	öffentliche Belastungen (Steuern, Abgaben)			

	Bewertungskriterienkatalog: Büro Class-B	Relevanz		
		hoch	mittel	gering
5.	Mieter			
5.1	Leerstandsquote			
5.2	Durchschnittliche Restlaufzeiten MV			
5.3	MV-Längen			
5.4	Mietniveau (underrented/overrented)			
5.5	Bruttomietnertrag p.a			
5.6	Nettomietnertrag p.a			
5.7	Prestige Mieter			
5.8	Anzahl der Mieter (single tenant, mehrere Mieter)			

	Bewertungskriterienkatalog: Büro Class-B	Relevanz		
		hoch	mittel	gering
6.	Bewirtschaftungskosten und ergebnisse			
6.1	Finanzierungskosten			
6.2	Verwaltungskosten			
6.3	Betriebskosten			
6.4	CAPEX/Maintenance			
6.5	Mietkosten			
6.6	Versicherungen, Bürgschaften			
6.7	DCF Verkehrswert			
6.8	IRR			
6.9	BAR			
6.10	NAR			
6.11	Renditekennzahlen ROI			
6.12	Total Return (Gesamtrendite)			

	Bewertungskriterienkatalog: Büro Class-B	Relevanz		
		hoch	mittel	gering
7.	Wertentwicklungspotential			
7.1	Potentiale (Aufstockung, Zubau, Aufbau)			
7.2	Risiko des Objektes			
7.3	Aufwertung der Lage in Planung			

	Bewertungskriterienkatalog: Büro Class-B	Relevanz		
		hoch	mittel	gering
8.	Management			
8.1	Objektmanagement			
8.2	Facilitymanagement			
8.3	Vertragsmanagement			

Experten: 1xSeniorinvestment Manager,
1xLeiter Investmentmanagement Österreich;
1xSenior Assetmanagement Österreich;
1x Senior Assetmanagement CEE;
1xLeiter Development Österreich & CEE

Tabelle 8: Bewertungskatalog_bewertet nach Relevanz

	Bewertungskriterienkatalog: Büro Class-B	Relevanz		
		hoch	mittel	gering
1.	Mikrostandort/Umfeld			
1.1	Verkehrsanbindung individual Verkehr	x		
1.2	Verkehrsanbindung ÖPNV	x		
1.3	Parksituation in der Umgebung			*
1.4	Einbindung in die Umgebung		x	
1.5	Qualität der Lage	x		
1.6	Technische Infrastruktur		x	
1.7	Nahversorgung	x		
1.8	Gesundheit			*
1.9	Einkommenssituation und Akademikeranteil			*

	Bewertungskriterienkatalog: Büro Class-B	Relevanz		
		hoch	mittel	gering
2.	Grundstückbeschaffenheit			
2.1	Zuschnitt/Größe		x	
2.2	Topographie	x		
2.3	Physische Grundstücksbeschaffenheit		x	
2.4	Bauweise		x	
2.5	Lärmmission	x		
2.6	Altlasten	x		
2.7	Bebaute Fläche		x	

	Bewertungskriterienkatalog: Büro Class-B	Relevanz		
		hoch	mittel	gering
3.	Gebäude			
3.1	Sicherheit		x	
3.2	Nutzungsgrad für mehrere Mieter oder Einzmieter		x	
3.3	Fungibilität innerhalb der Einheiten	x		
3.4	Barrierefreiheit		x	
3.5	Architektur	x		
3.6	Raumklima	x		
3.7	Akustischer und visueller Komfort			*
3.8	Ausrüstung und Infrastruktur	x		
3.9	Bauqualität	x		
3.10	Außenraumqualität		x	

	Bewertungskriterienkatalog: Büro Class-B	Relevanz		
		hoch	mittel	gering
4.	Rechtliche Restriktionen			
4.1	Flächenwidmung			*
4.2	Bebauungsbestimmung			*
4.3	Grundbücherliche Eintragungen (Eigentümer, Vorkaufsrechte, Wegerechte etc.)	x		
4.4	Miet-/Wohnungsrecht	x		
4.5	Naturschutz		x	
4.6	Denkmalschutz		x	
4.7	öffentliche Belastungen (Steuern, Abgaben)			*

	Bewertungskriterienkatalog: Büro Class-B	Relevanz		
		hoch	mittel	gering
5.	Mieter			
5.1	Leerstandsquote	x		
5.2	Durchschnittliche Restlaufzeiten MV	x		
5.3	MV-Längen		x	
5.4	Mietniveau (underrented/overrented)	x		
5.5	Bruttomietnertrag p.a	x		
5.6	Nettomietnertrag p.a		x	
5.7	Prestige Mieter		x	
5.8	Anzahl der Mieter (single tenant, mehrere Mieter)			*

	Bewertungskriterienkatalog: Büro Class-B	Relevanz		
		hoch	mittel	gering
6.	Bewirtschaftungskosten und ergebnisse			
6.1	Finanzierungskosten			*
6.2	Verwaltungskosten		x	
6.3	Betriebskosten		x	
6.4	CAPEX/Maintenance		x	
6.5	Mietkosten			*
6.6	Versicherungen, Bürgschaften		x	
6.7	DCF Verkehrswert	x		
6.8	IRR	x		
6.9	BAR	x		
6.10	NAR		x	
6.11	Renditekennzahlen ROI		x	
6.12	Total Return (Gesamtrendite)	x		

	Bewertungskriterienkatalog: Büro Class-B	Relevanz		
		hoch	mittel	gering
7.	Wertentwicklungspotential			
7.1	Potentiale (Aufstockung, Zubau, Aufbau)	x		
7.2	Risiko des Objektes	x		
7.3	Aufwertung der Lage in Planung			*

	Bewertungskriterienkatalog: Büro Class-B	Relevanz		
		hoch	mittel	gering
8.	Management			
8.1	Objektmanagement		x	
8.2	Facilitymanagement			*
8.3	Vertragsmanagement		x	

Beurteilung nach Relevanz (Aussagekraft)



Reduktion der 59-Kriterien = 46 KO-Kriterien Durch Expertengruppe

Anhang 3:
Tabelle 9: Bewertungskatalog_selektiert

Wie schätzen Sie die nachfolgenden Bewertungskriterien für eine Bestandsimmobilien ein?

Projekt: Nutzungsart: Büro Class B, Wien 1120

Bewertungskriterienkatalog: Büro Class-B	
1.	Mikrostandort/Umfeld
1.1	Verkehrsanbindung individual Verkehr
1.2	Verkehrsanbindung ÖPNV
1.3	Einbindung in die Umgebung
1.4	Qualität der Lage
1.5	Technische Infrastruktur
1.6	Nahversorgung

2.	Grundstückbeschaffenheit
2.1	Zuschnitt/Größe
2.2	Topographie
2.3	Physische Grundstücksbeschaffenheit
2.4	Bauweise
2.5	Lärmemission
2.6	Altlasten
2.7	Bebaute Fläche

3.	Gebäude
3.1	Sicherheit
3.2	Nutzungsgrad für mehrere Mieter oder Einzmieter
3.3	Fungibilität innerhalb der Einheiten
3.4	Barrierefreiheit
3.5	Architektur
3.6	Raumklima
3.7	Ausrüstung und Infrastruktur
3.8	Bauqualität
3.9	Außenraumqualität
Praxisbeispiel	

4.	Rechtliche Restriktionen
4.1	Miet-/Wohnungsrecht
4.2	Naturschutz
4.3	Denkmalschutz

5.	Mieter
5.1	Leerstandsquote
5.2	Durchschnittliche Restlaufzeiten MV
5.3	MV-Längen
5.4	Mietniveau (underrented/overrented)
5.5	Bruttomiettertrag p.a
5.6	Nettomiettertrag p.a
5.7	Prestige Mieter

6.	Bewirtschaftungskosten und-ergebnisse
6.1	Betriebskosten
6.2	CAPEX/Maintenance
6.3	DCF Verkehrswert
6.4	IRR
6.5	BAR
6.6	NAR
6.7	Renditekennzahlen ROI
6.8	NAR
6.9	Renditekennzahlen ROI
6.10	Total Return (Gesamtrendite)

7.	Wertentwicklungspotential
7.1	Potentiale (Aufstockung, Zubau, Aufbau)
7.2	Risiko des Objektes

8.	Management
8.1	Objektmanagement
8.2	Facilitymanagement

Wichtung der Kriterien durch die Experten



Nach Klasse 1-3

Tabelle 11: Selektierter Bewertungskatalog_gewichtet

Bewertungsklasse 1-3		
hoch	mittel	gering
3	2	1
	2	
3		
3		
	2	
3		
	2	
		1

Wichtung

	2	
	2	
3		
		1
3		
3		
3		
	2	

3		
		1
	2	
3		
3		
3		
3		
3		
	2	

		1
3		
		1
		1

	2	
3		
3		
	2	
3		
	2	
		1

3		
	2	1
3		
3		
3		
3		
	2	
3		
	2	
3		

	2	
	2	
3		

		1
	2	
		1

Anhang 4:
Tabelle 12: Berechnung der Scoringgewichtung

Kriterien des relativen Wettbewerbsvorteils
Bestandsimmobilie (Objektseitige Betrachtung)
Wie schätzen Sie die nachfolgenden Bewertungskriterien für eine Bestandsimmobilien ein?
Nutzungsart: Büro Class B, Wien 1120

	Scoringmodell: Büro Class-B	Gewichtung in %				schwach <= Bewertung => stark					Berechnung des Scores (Gewichtung x Bewertung)				Summen
		Wichtung empir. Auswertung	Bewertungskriterien Auswertung	Wichtung empir. Auswertung	Bewertungsfaktor in %	mangelhaft	ausreichend	befriedigend	gut	sehr gut	Punkte Faktoren	Faktoren gewichtet	Gesamtpunkte Kriterien	Gesamtscore (Kriterien gewichtet)	
						10	30	50	70	90					
1.	Mikrostandort/Umfeld	2	12,5%	7,1	100%								50	6,25	Zwischensumme
1.1	Verkehrsanbindung individual Verkehr			3	21,4%						50		10,71		
1.2	Verkehrsanbindung ÖPNV			3	21,4%						50		10,71		
1.3	Einbindung in die Umgebung			2	14,3%						50		7,14		
1.4	Qualität der Lage			3	21,4%						50		10,71		
1.5	Technische Infrastruktur			2	14,3%						50		7,14		
1.6	Nahversorgung			1	7,1%						50		3,57		
2.	Grundstückbeschaffenheit	2	12,5%	5,9%									50	6,25	Zwischensumme
2.1	Zuschnitt/Größe			2	11,8%						50		5,88		
2.2	Topographie			3	17,6%						50		8,82		
2.3	Physische Grundstücksbeschaffenheit			1	5,9%						50		2,94		
2.4	Bauweise			3	17,6%						50		8,82		
2.5	Lärmemission			3	17,6%						50		8,82		
2.6	Altlasten			3	17,6%						50		8,82		
2.7	Bebaute Fläche			2	11,8%						50		5,88		
3.	Gebäude	3	18,8%	4,3%									50	9,38	Zwischensumme
3.1	Sicherheit			1	4,3%			30			50		2,17		0,65
3.2	Nutzungsgrad für mehrere Mieter oder Einzmieter			2	8,7%				70		50		4,35		3,04
3.3	Fungibilität innerhalb der Einheiten			3	13,0%			51			50		6,52		3,33
3.4	Barrierefreiheit			3	13,0%			30			50		6,52		1,96
3.5	Architektur			3	13,0%			23			50		6,52		1,52
3.6	Raumklima			3	13,0%			30			50		6,52		1,96
3.7	Ausrüstung und Infrastruktur			3	13,0%			33			50		6,52		2,17
3.8	Bauqualität			3	13,0%			50			50		6,52		3,26
3.9	Außenraumqualität			2	8,7%			40			50		4,35		1,74
	Zwischensumme														19,63
4.	Rechtliche Restriktionen	1	6,3%	14,3%									50	3,13	Zwischensumme
4.1	Miet-/Wohnungsrecht			1	14,3%						50		7,14		
4.2	Naturschutz			1	14,3%						50		7,14		
4.3	Denkmalschutz			2	28,6%						50		14,29		
5.	Mieter	2	12,5%	5,9%									50	6,25	Zwischensumme
5.1	Leerstandsquote			3	17,6%						50		8,82		
5.2	Durchschnittliche Restlaufzeiten MV			3	17,6%						50		8,82		
5.3	MV-Längen			2	11,8%						50		5,88		
5.4	Mietniveau (underrented/overrented)			3	17,6%						50		8,82		
5.5	Bruttomiettertrag p.a			3	17,6%						50		8,82		
5.6	Nettomiettertrag p.a			2	11,8%						50		5,88		
5.7	Prestige Mieter			1	5,9%						50		2,94		
6.	Bewirtschaftungskosten und-ergebnisse	3	18,8%	4,3%									50	9,38	Zwischensumme
6.1	Betriebskosten			2	8,7%						50		4,35		
6.2	CAPEX/Maintenance			3	13,0%						50		6,52		
6.3	DCF Verkehrswert			3	13,0%						50		6,52		
6.4	IRR			3	13,0%						50		6,52		
6.5	BAR			3	13,0%						50		6,52		
6.6	NAR			2	8,7%						50		4,35		
6.7	Renditekennzahlen ROI			2	8,7%						50		4,35		
6.8	Total Return (Gesamtrendite)			3	13,0%						50		6,52		
7.	Wertentwicklungspotential	2	12,5%	20,0%									50	6,25	Zwischensumme
7.1	Potentiale (Aufstockung, Zubau, Aufbau)			2	40,0%						50		20,00		
7.2	Risiko des Objektes			3	60,0%						50		30,00		
8.	Management	1	6,3%	33,3%									50	3,13	Zwischensumme
8.1	Objektmanagement			2	66,7%						50		33,33		
8.2	Facilitymanagement				0,0%						50		0,00		
total		16	100,0%										50		Gesamtscore

copyright Kimo Ahmed in Anlehnung an Wellner, 2003: S.201

Anhang 5:
Tabelle 13: Bewertungsbereiche

Nutzungsart: Büro Class B, Wien 1120		schwach <= Bewertung => stark					Punkte Punkte
		mangelhaft	ausreichend	befriedigend	gut	sehr gut	
Einschätzung Bewertung		0-20	21-40	41-60	61-80	81-100	
		10	30	50	70	90	
1.	Checkliste:						
1.1	Nutzungsgrad für mehrere Mieter oder Einzmieter						70
1.1.1	Regelgrundrißflächen ¹	Weniger als 450 m ²	450 - 600 m ²	600 - 800 m ²	800 - 1000 m ²	1000 m ² oder mehr	70
1.1.2	Besonderheit des Gebäudes ²	Sehr spezifisch; Konzept und Stil sind auf einen bestimmten Benutzer zugeschnitten	Spezifisches Konzept, schwer an andere Mieter zu vermieten	Unspezifisch, aber mit Einschränkungen für andere Benutzer verwendbar	Unspezifisch, nutzbar für eine breite Palette möglicher Mieter	Absolut unspezifisch, nutzbar für Mieter aus verschiedenen Branchen / Industrien	70
1.2	Fungibilität innerhalb der Einheiten						51
1.2.1	Grundriß ³	Unflexibel, ausschließlich Zellenbüros, schmale Flure, der Tragstruktur geschuldet, Sanitäreinheiten nicht effizient verortet sowie zu klein gestaltet, keine Gemeinschaftsräumen und Allgemeinflächen vorhanden	Eingeschränkt flexibel, viele Zellenbüros, viele tragende Wände und wenige GK-Wände, schmale Flure, Sanitäreinheiten wenig effizient verortet sowie klein gestaltet, teilweise Anpassung von Gemeinschaftsräumen und Allgemeinflächen notwendig	Weitgehend flexibel, sehr wenige unterstützende Strukturen, Sanitäreinheiten mittig oder an den Geschossenden platziert und von mittelmäßiger Größe, kleinere Anpassung von Gemeinschaftsräumen und Allgemeinflächen notwendig	Vollständig flexibel, vom vollständig "offenen Raum" bis hin zu nur einzelnen Büros, wenige Verkehrsflächen, ausreichende Gemeinschaftsräumen und Allgemeinflächen vorhanden	Vollständig flexibel, vom vollständig "offenen Raum" bis hin zu nur einzelnen Büros, kaum Verkehrsflächen, Sanitäreinheiten effizient platziert und großzügig gestaltet, großzügige Gemeinschaftsräumen und Allgemeinflächen vorhanden	50
1.2.2	Raumtiefe ⁴	Kleiner als 8 m oder größer als 25 m	14 m bis 20 m	10 m bis 15 m	12 m bis 25 m	12 m oder 15 m oder 18 m	70
1.2.3	Lichte Höhe ⁵	2,50 m <	2,50 - 2,80 m	2,80 m	2,80 m - 3,00 m	>= 3,00 m	30
1.2.4	Innenausbau: Boden & Decke & Wände	s. Tabelle: Bautechnische Analyse					35
1.2.5	Zugang von Tageslicht ⁶	Weniger als 60% der Grundflächen profitieren von direktem Tageslicht	60% < x < 75% der Grundflächen profitieren von direktem Tageslicht	75% der Grundflächen profitieren von direktem Tageslicht	> 75% - 80% der Grundflächen profitieren von direktem Tageslicht	> 80% der Grundflächen profitieren von direktem Tageslicht	70
1.3	Architektur						23
1.3.1	Außenauftritt (Fassade) ⁷	Nicht mehr state of the art, heruntergekommen	Nicht ansprechend aber noch akzeptabel	Aktuell, aber unspektakulär	Ansprechende Fassade, gibt Corporate Identity wieder	Markante Architektur, sehr repräsentativ	30
1.3.2	Eingang (Erkennung von außen; Haupttüren; Geräumigkeit; Besucherempfang; ...) ⁸	Keine Eingangssituation vorhanden, Anpassung der Wegführung nötig etc.	Schenkt wenig Aufmerksamkeit, kleine Lobby und Eingangsbereich	Durchschnittlicher Eindruck; einige auffällige Elemente, aber auch Unzulänglichkeiten	Guter Eindruck, einladend inkl. Empfangsbereich und Lobby	Ausgezeichnetes Layout, sehr repräsentativ, viele markante Elemente	10
1.3.2	Innerer Zustand ⁹	schlechter Zustand der Oberflächen (optischer und funktionaler Mangel)	Gebäude ist funktionsfähig, aber abgenutzt (optischer Mangel)	zufriedenstellender Zustand, kleinere Reparaturen notwendig (kleinere optische Mängel)	guter Zustand (neuwertiger oder renoviert)	ausgezeichneter Zustand (neu gebaut)	30
1.4	Ausrüstung und Infrastruktur						33
1.4.1	Heizung -& Klimatisierungssystem ¹⁰	Veraltete, schlechte Ausrüstung, Tausch der Radiatoren, Heiztechnik, und Klimatisierungssysteme müssen getauscht werden, ab ca. 20 Jahren notwendig, hohe LCC	Aureichende Ausrüstung, Heiztechnik und Klimatisierungssysteme veraltet 10- 20 Jahre alt, Servicing oder teilweise Tausch von techn. Komponenten notwendig, überhöhte LCC	Mittelmäßige Ausrüstung, zumindest Klimasplitgeräte vorhanden, Heiztechnik und Klimatisierungssysteme ca. 10 Jahre alt, annehmbare Wartungskosten und Upgrades erwartet, durchschnittliche LCC	Auf dem neuesten Stand, Heiztechnik und Klimatisierungssysteme unter 10 Jahre alt, erfüllt alle relevanten Bedürfnisse der Benutzer; es werden keine höheren Kosten erwartet, keine bis niedrige LCC erwartet	Auf dem neuesten Stand, erfüllt alle relevanten Bedürfnisse der Benutzer; es werden keine höheren Kosten erwartet, Radiatoren u. Wärmeerzeuger (z.B. Fernwärme) sowie die Kältemaschine auf dem neuesten Stand, keine LCC erwartet	30
1.4.2	Lüftungstechnische Anlage ¹¹	Veraltete, Raumlufttechnischeanlage, Erreichung des notwendigen Wirkungsgrades nicht erreichbar, Tausch nach ca. 20 Jahren notwendig, hohe LCC	Ausreichende Raumluftanlage oder dezentrale Lüftungssysteme veraltet 10-x< 20 Jahre alt, Servicing oder teilweise Tausch von techn. Komponenten notwendig, überhöhte LCC	Mittelmäßige Raumluftanlage oder dezentrale Lüftungssysteme ca. 10 Jahre alt, annehmbare Wartungskosten und Upgrades erwartet, durchschnittliche LCC	Auf dem neuesten Stand, Geräte unter 10 Jahre alt, erfüllt alle relevanten Bedürfnisse der Benutzer; es werden keine höheren Kosten erwartet, Prozesslufttechnischeanlage oder Raumlufttechnischeanlage oder dezentrale Lüftungsanlage inkl. Kälteanlage und Luftbefeuchtungsanlage vorhanden, keine bis niedrige LCC erwartet	Auf dem neuesten Stand, erfüllt alle relevanten Bedürfnisse der Benutzer; es werden keine höheren Kosten erwartet, Prozesslufttechnischeanlage oder Raumlufttechnischeanlage oder dezentrale Lüftungsanlage inkl. Kälteanlage und Luftbefeuchtungsanlage vorhanden, keine LCC erwartet	30
1.4.3	Elektrische Verteilung und Förderanlagen ¹²	Verkabelung ca. 20 Jahre alt, erfüllt nicht mehr Bedürfnisse der Benutzer; es werden hohe Wartungskosten erwartet, Flexibilität nicht vorhanden, keine Bodentankst voranden etc., nicht ausreichend große Aufzüge und Anzahl, sehr langsame Geschwindigkeit, nicht ausreichender Zustand, Qualität, hohe LCC erwartet	Verkabelung 10-x< 20alt, erfüllt teilweise Bedürfnisse der Benutzer; es werden höhere Wartungskosten erwartet, Flexibilität eingeschränkt, wenige Bodentankst voranden etc., Aufzüge kleine Größe und wenige an der Zahl, Geschwindigkeit langsam, ausreichender Zustand, unterdurchschnittliche Qualität, überhöhte LCC erwartet	Durchschnittlich, Verkabelung ca. 10 Jahre alt, erfüllt überwiegend relevanten Bedürfnisse der Benutzer; es werden höhere Wartungskosten erwartet, durchschnittliche Flexibilität voranden etc., Aufzüge Akzeptable Größe und Geschwindigkeit, fairer Zustand, durchschnittliche Qualität, keine bis niedrige LCC erwartet	Auf dem neuesten Stand, Verkabelung unter 10 Jahre alt, erfüllt alle relevanten Bedürfnisse der Benutzer; es werden keine höheren Kosten erwartet, gute Flexibilität z.B durch Bodentankst voranden etc., Aufzüge haben eine ausreichende Kapazität und Geschwindigkeit, guter (optischer & technischer) Zustand, keine bis niedrige LCC erwartet	Auf dem neuesten Stand, erfüllt alle relevanten Bedürfnisse der Benutzer; es werden keine höheren Kosten erwartet, sehr gute Flexibilität z.B durch Bodentankst voranden etc., Aufzüge sind großzügig dimensioniert, (hochwertig, optisch & technisch) in ausgezeichnetem Zustand, keine LCC erwartet	10

1.4.4	Gas, Wasser- und Abwasseranlagen ¹³	Schlechte Ausrüstung, hohe Wartungskosten und Upgrades erwartet	Mittelmäßige Ausrüstung, höhere Wartungskosten und Upgrades erwartet	Auf dem neuesten Stand, erfüllt alle relevanten Bedürfnisse der Benutzer	50
1.4.5	IT/Digitalisierung ¹⁴	Schlechte Ausrüstung, älter als 10 Jahre, hohe Kosten für Upgrades erwartet	Mittelmäßige Ausrüstung, Alter zw. 5-10 Jahre, höhere Kosten für Upgrades erwartet	Auf dem neuesten Stand, erfüllt alle relevanten Bedürfnisse der Benutzer	50
1.4.6	Gebäudeautomation (Meß-, Steuer- und Regeltechnik) ¹⁵	Schlechte Ausrüstung, hohe Wartungskosten und Upgrades erwartet	Mittelmäßige Ausrüstung, höhere Wartungskosten und Upgrades erwartet	Auf dem neuesten Stand, erfüllt alle relevanten Bedürfnisse der Benutzer	30
1.5	Sicherheit:				30
1.5.1	Zutrittskontrolle, Videoüberwachung, besetzte Lobby, Security etc. ¹⁶	Nicht vorhanden	Teilweise vorhanden	State of the art, vollausgestattet	30
1.5.2	Brandmeldeanlage ¹⁷	Nicht vorhanden	Entsprechend der rechtlichen Vorschriften	BMA auf dem neuesten Stand	30
1.6	Raumklima				30
1.6.1	Raumklima ¹⁸	Festverglasung, dunkle Räume oder alte Fenster, keine ausreichenden Lüftungsanlage und/oder Klimanlage, kein Sonnenschutz, keine Behaglichkeit und Atmosphäre	Unterschiedlich helle Räume, Lüftungsanlage inkl. Klimanlage (oder Splitgeräte) vorhanden, außenliegender oder innenliegender Sonnenschutz je Arbeitsbereich vorhanden, Lüftungsflügel je Arbeitsbereich vorhanden, mittelmäßige Behaglichkeit und Atmosphäre	Helle Räume, sehr gute Lüftungsanlage inkl. Klimanlage und Befeuchtungsanlage je Arbeitsbereich einstellbar, außenliegender Sonnenschutz je Arbeitsbereiche einstellbar, Lüftungsflügel je Arbeitsbereich vorhanden, keine Blendwirkung Verglasung, sehr gute Behaglichkeit und Atmosphäre	30

gewichtete Punkte

copyright Kimo Ahmed

¹ Vgl. Marktanalyse über Makler

² Vgl. Eigene Definition

³ Vgl. Malte Kloes (2016), Der Einfluss baulicher Eigenschaften von Schweizer Bürogebäuden auf ihr Umnutzungspotenzial in Wohngebäude, S. 18 f.

⁴ Vgl. Gebäudetiefen von Bürogebäuden nach Grundrisstypologie, eigene Darstellung in Anlehnung an Wüstenrot

⁵ Vgl. Definition: Assetmanagement und Technic

⁶ Vgl. www.arbeiterkammer.at/beratung/arbeitsundgesundheit/Arbeitsumfeld/Belichtung_und_Beleuchtung.html

⁷ Vgl. Eigene Definition

⁸ Vgl. Daniela Schneider, Qualitatives und Quantitatives Portfoliomanagement, Modell für das nachhaltige Immobilien-Portfoliomanagement betrieblicher Büro-Bestandsbauten, 2013, S.85

⁹ Vgl. Eigene Definition

¹⁰ Vgl. Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung (2006), Lebensdauer von Bauteilen und Bautelschichten.

In: (Hrsg.), Institut für Erhaltung und Modernisierung von Bauwerken e.V. an der TU Berlin, Blatt 4.2. S.6

¹¹ Vgl. S.6

¹² Vgl. S.7

¹³ Vgl. S.6

¹⁴ Vgl. Definition: Assetmanagement

Vgl. Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung (2006), Lebensdauer von Bauteilen und Bautelschichten.

In: (Hrsg.), Institut für Erhaltung und Modernisierung von Bauwerken e.V. an der TU Berlin, Blatt 4.2. S.6

¹⁵ Vgl. Definition: Assetmanagement

¹⁶ Vgl. Definition: Assetmanagement

¹⁷ Vgl. Definition: Assetmanagement

¹⁸ Jessika Fichtel: Gutes Raumklima im Büro: "Das gilt es zu beachten"unter: <https://arbeits-abc.de/gutes-raumklima-im-buero/> (abgerufen am 26.072020)

Anhang 6:

Tabelle 14: Bautechnische Analyse

		mangelhaft	ausreichend	befriedigend	gut	sehr gut			
Baujahr: 2000	Bautechnische Aspekte	0-20	21-40	41-60	61-80	81-100			
Lfd. Nr.	Nutzungsart: Büro Class B, Wien 1120	10	30	50	70	90	Anmerkung/Sonstige zu prüfende Aspekte		
1	Bauqualität: Bauwerk/Baukonstruktion/Tragkonstruktion						50		
1.1	Außenwand								
1.1.1	Außenwand allgemein			50					
1.1.2	Fassadenentwässerung (Regenrinnen)				70				
1.1.3	Blitzschutz, Erdung, Potenzialausgleich			50					
1.1.4	Rauch-/Wärmeabzugsanlage			50					
1.1.5	Sicherheitseinrichtungen		30						
1.1.6	Fassadenbefestigungen								
1.1.7	Besondere Konstruktion an der Fassade								
1.1.8	Durchführungen				70				
1.2	Außentüren und -fenster								
1.2.1	Außentüren			50					
1.2.2	Fenster				70				
1.2.3	Sonnenschutzvorrichtungen				70				
1.3	Dach								
1.3.1	Dach allgemein			50					
1.3.2	Dacheindichtung		30						
1.3.3	Dachdeckung		30						
1.3.4	Dachentwässerung		30						
1.3.5	Durchführungen für Kamine, Lüftungskanäle, Sanitärventilatorleitungen		30						
1.3.6	Rauch- und Wärmeabzugsanlagen, sofern Abführung übers Dach			50					
1.3.8	Dachoberlichter, Dachverglasungen			50					
1.3.9	Andere besondere Konstruktionen am Dach								
1.4	Rohbau								
1.4.1	Rohbau				70				
1.4.2	Durchbrüche			50					
2	Innenausbau: Boden & Decke & Wände						35		
2.1	Nichttechnischer Ausbau allgemein								
2.1.1	Deckenbeläge			50					
2.1.2	Bodenbeläge		30						
2.2	Innenwände und -türen								
2.2.1	Innenwände			50					
2.2.2	Innentüren	10							
3	Außenanlagen						40		
03. Jan	Außenanlagen allgemein			50					
3.2	Befestigte Oberflächen			50					
3.3	Entwässerung der befestigten Oberflächen		30						
3.4	Bepflanzte Oberflächen		30						
4	Technische Einrichtungen im Außenraum							gibt es nicht	
4.1	Technische Einrichtungen								
4.2	Beleuchtung im Außenraum								
4	Tiefgarage							gibt es nicht	
4.1	Tragstruktur								
4.2	Oberflächen								
4.3	Entlüftung								
4.4	Fluchtwegsbeleuchtung								
4.5	Brandschutztüren								
5	Barrierefreiheit						30		
5.1	Zugänglichkeit zum Gebäude	10							
5.2	Innerhalb der Mietflächen			50					

copyright Kimo Ahmed

