

# Professionelles Real Estate Asset Management für Privatanleger

Real Estate Asset Management ist ein strategisch ausgerichteter Prozess, der die professionelle Planung, Umsetzung und die Kontrolle von Immobilienanlagen unter Berücksichtigung von Rendite- und Risikoaspekten umfasst. Vor dem Hintergrund des wiedererwachten Interesses an Immobilieninvestitionen stösst die Thema-

tik auf steigende Aufmerksamkeit. Sowohl institutionelle wie auch private Immobilienanleger erkennen zunehmend, dass die Anlageklasse Immobilien neben dem optimalen Management der einzelnen Immobilien auch der systematischen Planung und Steuerung auf Eigentümer- respektive Portfolioebene bedarf.

*Von Jan P. Eckert*

*Partner, Leiter Real Estate Corporate Finance, Ernst & Young AG, Zürich*

*und Gabriela Grisiger*

*Senior Associate, Real Estate Corporate Finance, Ernst & Young AG*

## Planung als Basis des Real Estate Asset Managements

Wie, in welchem Umfang und nach welchen Gesichtspunkten ein Immobilienvermögen investiert werden soll, hängt von den individuellen Bedürfnissen des Immobilieninvestors ab und sollte anhand spezifischer Anlageziele geplant werden. Dabei dürften gerade für Privatanleger Renditeziele, Managementstil, Risikobereitschaft oder der Lebenszyklus von Immobilien im Kontext zur gesamten Vermögensanlage im Vordergrund stehen. Nebst der Definition von Anlagezielen ist es ebenso wichtig, zu definieren, wie und anhand welcher Kriterien die Zielerreichung gemessen werden soll. Gerade in diesem Hinblick reduziert sich

die traditionelle Immobilienindustrie gerne auf eine einzige, statisch ermittelte Renditezahl, die wenig Aussagekraft mit sich bringt und sehr oft zu Fehlinterpretationen führt.

Basierend auf den Anlagezielen kann die Zielallokation geplant werden. Dabei können verschiedene Restriktionen, wie die aktuelle Verfassung einzelner Immobilienteilmärkte, bestehen, welche die Zusammensetzung des Portfolios und die Umsetzungsgeschwindigkeit beeinflussen können. Nachfolgend soll anhand einiger weniger Fragen dargestellt werden, mit welchen Sachverhalten sich das Real Estate Asset Management auseinandersetzen hat.

*In welche Nutzungssegmente soll investiert werden?*

Die verschiedenen Nutzungssegmente wie Wohnimmobilien, Büroimmobilien oder Detailhandelsimmobilien weisen nicht nur unterschiedliche Renditeschemata, sondern auch unterschiedliche Marktliquiditäten auf. Die

verschiedenen Nutzungssegmente erfordern im weiteren auch entsprechendes Managementwissen, welches sowohl für direkte wie auch für indirekte Immobilienanlagen den Zugang zu den jeweiligen Nutzermärkten, wie auch den entsprechend zunehmend spezialisierten Transaktionsmärkten, gewährleisten muss. Die optimale Kombination verschiedener Strukturierungsmöglichkeiten bedingt, dass der Asset Manager die unterschiedlichen Investitionsmöglichkeiten kennt, beurteilen kann sowie über das entsprechende Netzwerk verfügt, Immobilienanlagen in der ganzen Breite des Spektrums tätigen zu können.

*In welcher Region, respektive in welchen Regionen, soll investiert werden?* Immobilien sind ein lokales Geschäft. Die unterschiedlichen Regionen unterscheiden sich nicht nur in Grösse und Liquidität, sondern auch durch unterschiedliche Volatilitäten der Mieter- und Transaktionsmärkte. Regionale Zyklen zu nutzen erfordert ein organisiertes und individualisiertes Research. Kommen internationale Immobilieninvestitionen hinzu, stellen sich zusätzlich Fragen der Währungsabsicherung, welche mit den Ein- und Ausstiegsüberlegungen zu synchronisieren sind.

*Wann soll in eine Immobilie investiert werden (Lebenszyklus)?*

Der Lebenszyklus einer Immobilie ist vergleichbar mit dem eines Unternehmens: von der Gründung auf der grünen Wiese über eine Start-up-Phase bis hin zur Renditeperle und späteren Revitalisierungen. Entsprechend sind die Risiken unterschiedlich, nie aber gleichbleibend. Dies muss der Real Estate Asset Manager in seinen Über-



legungen nicht nur aus einer stichtagsbezogenen Sicht, sondern über einen definierten Investmenthorizont hinaus berücksichtigen.

*In welcher Form soll die Immobilienanlage gehalten werden?*

Während Immobilien traditionellerweise vor allem direkt gehalten werden, besteht heute auch ein breites Spektrum an indirekten Anlagemöglichkeiten wie z.B. Immobilienaktiengesellschaften oder Immobilienfonds. Aufgrund der im Vergleich zu den Direktanlagen geringeren Managementintensität, höheren Liquidität und kleineren Stückelung eignen sich indirekte Immobilienanlagen sowohl als Diversifikationsmöglichkeiten für kleinere Vermögen wie auch zur kurzfristigen taktischen Allokation. In sämtlichen grossen Immobilienmärkten bestehen heute zudem Indizes, so dass sowohl Direktanlagen wie auch indirekte Engagements anhand von Benchmarks verglichen werden können.

*Wie hoch sind die Investitionsvolumina für einzelne Immobilienanlagen?*

Immobilienanlagen sind kapitalintensiv. Bei der Festlegung der Bandbreiten der Investitionsvolumina für einzelne Immobilienanlagen spielen sowohl die absolute Vermögensgrösse wie auch Überlegungen zu Diversifikation und möglichen Finanzierungsstrukturen eine Rolle. Gerade bei privaten Vermögen ist bei der Definition der Zielallokation des Immobilienvermögens auch die gesamte Vermögensstruktur zu betrachten. So kann es sinnvoll sein, innerhalb der Anlageklasse Immobilien eine fokussierte Strategie umzusetzen und Diversifikationseffekte durch die Gesamtvermögensallokation zu erreichen.

**Zeitintensive Umsetzung**

Die im Rahmen der Planung definierte Zielallokation der Immobilienanlagen dient dem operativen Immobilienmanagement mittel- bis langfristig als Leitlinie für den gezielten Auf- und Ausbau dieser Anlageklasse.

Häufig bestehen historisch gewachsene Immobilienbestände, die dem angestrebten Profil nicht oder nicht vollständig entsprechen. Im Rah-



men einer Bestandesanalyse gilt es, die vorhandenen Immobilien dahingehend zu untersuchen, welche Risiko-/Rendite-Profile sie haben, welche Entwicklungspotentiale vorhanden sind und wie sich diese, z.B. durch Modernisierungsmassnahmen, umsetzen lassen.

Durch die Umstrukturierung des Bestandes und zielgerichtete Akquisitionen lässt sich eine Annäherung an das gewünschte Portfolioprofil erreichen. Da dieser Prozess eine längere Zeitspanne in Anspruch nimmt und nicht unerhebliche Kostenfolgen nach sich ziehen kann, ist bei der Wahl der Portfoliostrategie die langfristige Ausrichtung besonders zu beachten.

**Gezieltes und regelmässiges Monitoring notwendig**

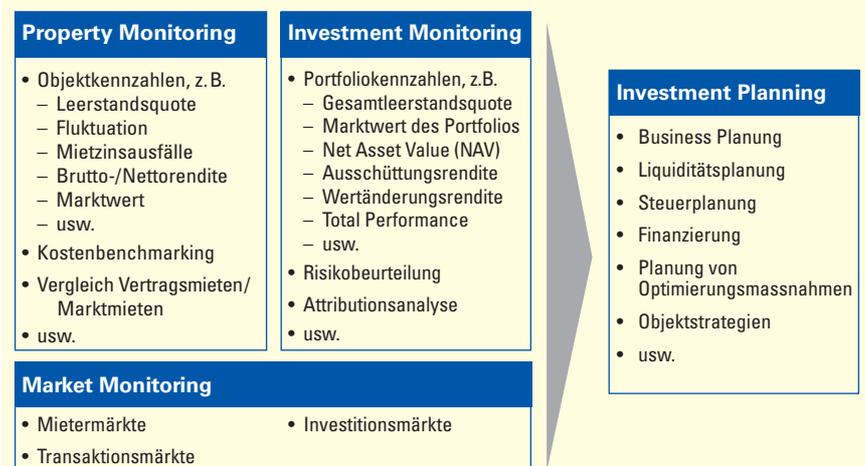
Im Rahmen eines professionellen Real Estate Asset Managements sollte sowohl auf Objektebene wie auf Stufe

der Anlageklasse ein regelmässiges Monitoring und Reporting stattfinden. Nur auf Basis eines systematischen Monitoring- und Reporting-Prozesses lässt sich die Erreichung der Anlageziele messen und steuern (s. Grafik).

**Fazit**

Real Estate Asset Management ist auch für Privatpersonen ein mächtiges Instrument zur Planung, Umsetzung und zielgerichteten Steuerung von Immobilienbeständen unter Berücksichtigung einer den Anlagezielen entsprechenden Risiko-/Rendite-Struktur. Es ist zu erwarten, dass mit der zunehmenden Konkurrenz der Anlageklassen die Performance-Orientierung auch im Immobilienbereich weiter zunehmen und in der Folge die Bedeutung des Real Estate Asset Managements in Zukunft deutlich steigen wird. ■

**Elemente des Monitorings und Reportings**



Quelle: Ernst & Young