



Universität Zürich

Masterthesis

zur Erlangung des

Master of Advanced Studies in Real Estate

***Generierung und Umsetzung von Objektstrategien und Objektbusiness-
plänen im Immobilien Investment Management***

Name: Jacqueline Ernst

Adresse: Schüracherstrasse 83, 8700 Küsnacht

Eingereicht bei:

- *Andreas Loepfe*
- *Dr. Mihnea Constantinescu*

Abgabedatum: 13. August 2010

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	I
Abbildungsverzeichnis	III
Tabellenverzeichnis	IV
Abkürzungsverzeichnis	V
1 Einleitung	1
1.1 Problemstellung und Relevanz	1
1.2 Zielsetzung und Forschungsfragen	2
1.3 Gliederung der Arbeit	2
1.4 Definitorische Abgrenzungen	3
1.4.1 Immobilien Investment Management.....	4
1.4.2 Immobilien Portfolio Management.....	4
1.4.3 Immobilien Asset Management.....	5
2 Die Immobilie als Unternehmen	7
2.1 Unternehmens- und Geschäftsstrategie	7
2.1.1 Definition.....	7
2.1.2 Ausgestaltungen.....	7
2.1.2.1 Strategisches Management.....	7
2.1.2.1.1 Unternehmens- und Umweltanalyse.....	8
2.1.2.1.2 Bezugspunkte.....	10
2.1.2.1.3 Strategien auf Ebene der Geschäftseinheiten.....	10
2.1.2.2 Das St. Galler Management-Modell.....	14
2.2 Der Businessplan	15
2.2.1 Definition.....	15
2.2.2 Aufbau.....	16
2.3 Vergleich von Unternehmen und Immobilie	19
2.3.1 Analogien zur Unternehmens- und Geschäftsstrategie.....	19
2.3.2 Analogie zum Businessplan.....	21
3 Grundlagen der Objektstrategie und des Objektbusinessplanes in der Praxis	26
3.1 Case Study Analyse	26
3.2 Explorative Interviews	28

3.3	Literaturanalyse	30
3.3.1	Literatur zur Objektstrategie	30
3.3.2	Literatur zum Objektbusinessplan	32
3.4	Fazit – Stand der Praxis und Wissenschaft.....	37
4	Entwicklung einer Objektstrategie und eines Objektbusinessplanes	38
4.1	Bestandteile einer Objektstrategie.....	38
4.2	Bestandteile eines Objektbusinessplanes.....	41
5	Empfehlungen für die Umsetzung in der Praxis	46
5.1	Qualitatives Vorgehen.....	46
5.2	Quantitatives Vorgehen	48
5.3	Zusammenspiel von qualitativem und quantitativem Vorgehen	49
6	Die wichtigsten Erkenntnisse	51
7	Ausblick und Schlussbetrachtung	53
	Literaturverzeichnis.....	55
	Expertenverzeichnis	58
	Anhang	i
	Befragungsleitfaden.....	i
	Ehrenwörtliche Erklärung	ii

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Ebenen einer Property Company: Outsourcing-Stufen.....	3
Abbildung 2: Stufen und Prozess des Real Estate Asset Managements	6
Abbildung 3: Porter's fünf Wettbewerbskräfte	9
Abbildung 4: SWOT-Analyse.....	10
Abbildung 5: Wettbewerbsposition-Marktattraktivitäts-Matrix	11
Abbildung 6: Strategiekonzept von Ansoff.....	12
Abbildung 7: Das St. Gallermanagement-Modell.....	14
Abbildung 8: Unternehmens- und Immobilienstrategien.....	25
Abbildung 9: Objektstrategie	32
Abbildung 10: 5-Punktestrategie.....	39
Abbildung 11: Massnahmen der Bauwerkserhaltung	39
Abbildung 12: Immobilienrisiken	42
Abbildung 13: Objektstrategie und Objektbusinessplan im Überblick.....	45
Abbildung 14: Immobilienlebenszyklus	46
Abbildung 15: Risikobewertung	49
Abbildung 16: Strategiefindungs- und Umsetzungsprozess auf Objektebene.....	52

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Markt- und Wettbewerbsstrategien.....	13
Tabelle 2: Übersicht über das Ergebnis der Case Study Analyse	28
Tabelle 3: Annual Business Plan.....	35
Tabelle 4: Risiken von direkten Immobilienanlagen	42
Tabelle 5: Bestandteile eines Objektbusinessplanes	44
Tabelle 6: Die 10 wichtigsten Erkenntnisse.....	51

Abkürzungsverzeichnis

bspw.	beispielsweise
bzw.	beziehungsweise
DCF	Discounted Cash Flow
d.h.	das heisst
IRR	Internal Rate of Return
S.	Seite
sog.	So genannt
SWOT	Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats
u.a.	unter anderem
v.a.	vor allem
vgl.	vergleiche
z.B.	zum Beispiel

1 Einleitung

1.1 Problemstellung und Relevanz

Die Erstellung von Strategien auf Objektebene ist in der heutigen Immobilienpraxis noch wenig verankert. Plant man ein Bauprojekt, so überlegt man sich ein Konzept. Die Strategie bzw. Positionierung und Weiterentwicklung der Liegenschaft nach dem Bau wird allerdings meist vernachlässigt. Dies obwohl eine Immobilie erst während der Nutzungsphase einen Cash Flow generiert. Im professionellen Value Management während der Betriebsphase schlummert noch ein grosses Potential.

Auf Portfolioebene arbeitet man heute deutlich professioneller. Diese Tatsache widerspiegelt sich auch in der Forschung. Man findet kaum einen Artikel über Strategien auf Objektebene, zum Immobilien Portfoliomanagement jedoch eine Vielzahl. Um möglichst viel Wert auf der Stufe der Einzelimmobilie generieren zu können, ist eine gute Analyse und Strategiebildung unabdingbar. Diese Aufgabe sollte dem Asset Manager zukommen. Für die konkrete Umsetzung ist der Property Manager zuständig.

Bis anhin besteht im Bereich Immobilien Asset Management noch eine deutliche Lücke, die es zu schliessen gilt. Unternehmens- und Geschäftsstrategien sowie der Businessplan für Unternehmen ist den meisten ein Begriff und wurde schon oft in der Praxis und Literatur thematisiert. Eine Analogie zur Immobilie wurde aber bis heute kaum gezogen. Es ist anzunehmen, dass Immobilien Investoren und Asset Manager eine eigene Vorstellung einer Objektstrategie und eines Objektbusinessplanes haben, sich aber kaum konkrete Gedanken zu diesem Thema gemacht haben. Aus diesem Grund werden heute viele Immobilienbestände relativ unprofessionell geführt. Die gesamte Branche ist noch sehr baugetrieben, d.h. das strategische Denken fehlt. Man macht sich wenig Gedanken, wie aus einer Einzelimmobilie während der Betriebsphase möglichst viel Wert generiert werden kann. Wichtig wäre es deshalb, die Praxis für dieses Thema zu sensibilisieren und ihr das Know-how zur Erstellung und Umsetzung einer Objektstrategie und eines Objektbusinessplanes näher zu bringen.

1.2 Zielsetzung und Forschungsfragen

Ziel der Arbeit ist es das Thema Objektstrategie und –businessplan für Bestandesliegenschaften zu thematisieren und konzeptionell aufzuarbeiten. Dafür wird aktuelle Literatur zur Unternehmens- und Geschäftsstrategie und zum Businessplan für Unternehmen analysiert und mit der Immobilie verglichen. Anhand von Experteninterviews, Literatur zum Thema Objektstrategie und –businessplan sowie einer Analyse der CUREM Case Studies I wird der Stand der Praxis angeschaut. Aus diesen Erkenntnissen sollen schliesslich ein Vorgehensmuster zur Erstellung von Strategien auf Objektebene gefunden und Empfehlungen für die Praxis abgegeben werden.

Die Beantwortung folgender Kernfrage kann demzufolge als Ziel der Arbeit gesehen werden:

Was sind die Bestandteile einer Objektstrategie und eines Objektbusinessplanes und wie geht man bei der Umsetzung vor?

Die Bearbeitung folgender Fragestellungen dient als Grundlage zur Beantwortung der Kernfrage:

Können Analogien zwischen Geschäftsstrategien und Objektstrategien sowie Businessplänen von Unternehmen und Objektbusinessplänen gezogen werden?

Wie ist der momentane Stand der Praxis in Bezug auf die Anwendung und Umsetzung von Objektstrategien und -businessplänen?

Welche theoretischen Grundlagen gibt es bereits auf den Gebieten Objektstrategie und Objektbusinessplan?

1.3 Gliederung der Arbeit

Einleitend wird die Immobilie mit einem Unternehmen verglichen. Dazu werden Erkenntnisse aus der Literatur zu Unternehmens- und Geschäftsstrategien sowie zum Businessplan für Unternehmen erfasst. Anschliessend wird ein Vergleich zur Immobilie gezogen. In einem nächsten Kapitel wird der Stand der Praxis zum Thema Objektstrategien und –businesspläne thematisiert. Teile davon sind eine Darstellung der Ergebnisse der Analyse der CUREM Case Studies I, der Experteninterviews und der Literaturanalyse. Der theoretische Teil der Arbeit wird mit diesem Kapitel abgeschlossen.

In einem abschliessenden praktischen Teil folgt aufgrund der Ergebnisse des theoretischen Teils die Erarbeitung der Bestandteile einer Objektstrategie und eines „Best-Practice“ Objektbusinessplanes. Ausserdem werden Empfehlungen für die Praxis in Bezug auf das qualitative und quantitative Vorgehen bei der Umsetzung gegeben.

1.4 Definitiorische Abgrenzungen

Die Gesellschaft für immobilienwirtschaftliche Forschung unterteilt das Real Estate Investment Management in drei Ebenen: die Investmentebene, die Portfolioebene und die Objektebene. Letztere bezeichnet Aufgaben, welche v.a. den ebenfalls eigenen Managementdisziplinen Real Estate Asset Management sowie dem Property, Facilities und Gebäudemanagement zuzuordnen sind (Teichmann, 2007, S. 15).

Folgende Abbildung zeigt die Ebenen des Real Estate Investment Managements.

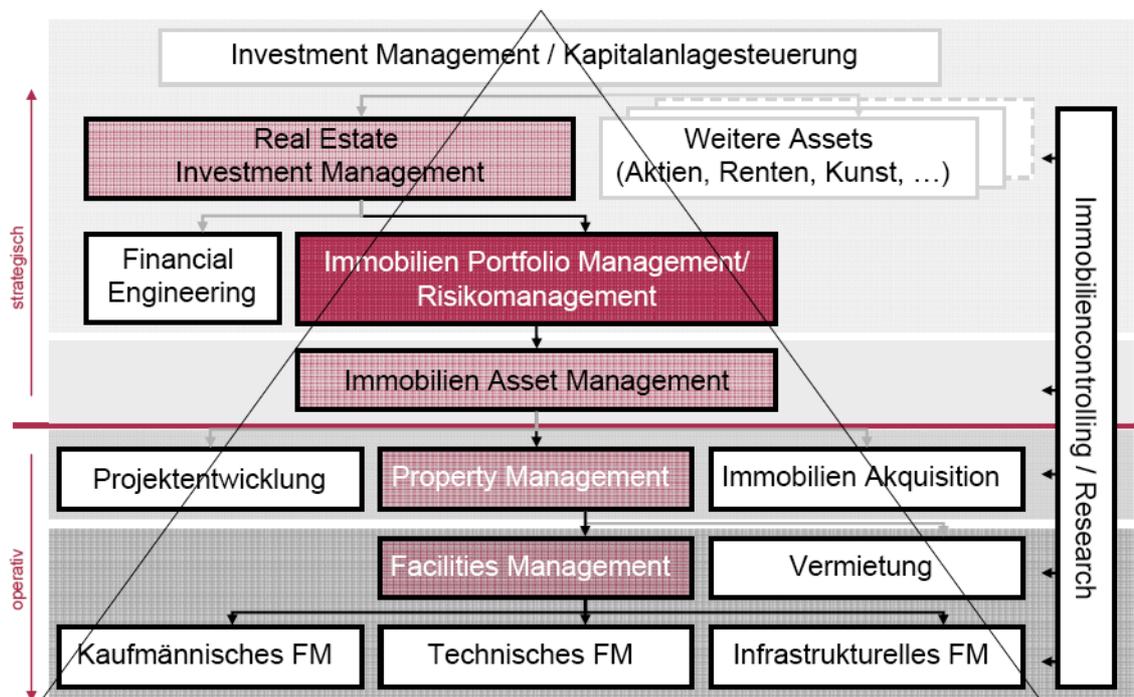


Abbildung 1: Ebenen einer Property Company: Outsourcing-Stufen (Wellner, 2010, S. 4)

1.4.1 Immobilien Investment Management

„Real Estate Investmentmanagement ist das rahmengebende Management von Immobilienbeständen oder –geschäftsfeldern. Es erkundet die immobilienbezogenen Ziele und Möglichkeiten des Investors/Unternehmens, definiert auf dieser Basis die prinzipiellen Vorgaben für Investitions- und Desinvestitionsentscheidungen, trifft die hierfür relevanten Entscheidungen und kontrolliert die Zielerreichung ihrer Umsetzung. (Kämpf-Dern, 2009, S. 6)“

Ziel des Immobilien Investment Managements ist die Führung von Immobilien unter Anlagegesichtspunkten zum Zwecke der Performancesteigerung und der höchstmöglichen Rendite für den Investor (Teichmann, 2007, S. 15).

Die Leistungen auf Investmentebene umfassen die Formulierung der Investment-Strategie, das Financial Engineering, die Auswahl, Steuerung und Kontrolle des Portfoliomanagements, das Risikomanagement und Research auf Investmentebene sowie das Reporting an den Investor (Thomas, 2010, S. 32).

1.4.2 Immobilien Portfolio Management

„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 Gesamtziel-erreichung hat. (Kämpf-Dern, 2009, S. 8)“

Ziel ist es durch systematische Portfoliostrukturierung Erfolgspotentiale aufzubauen und zu erhalten. Dazu ist die Entwicklung einer Portfoliostrategie unter den Vorgaben des Immobilien Investment Managements entscheidend. Die Organisation und Umsetzung dieser Strategie auf Portfolioebene sowie die Kontrolle der Zielerreichung sind ebenfalls Teil davon (Kämpf-Dern, 2009, S. 8).

Der Portfoliomanager ist der Vertreter des Kunden innerhalb einer Investment Firma. Er versteht die Ziele des Kunden und übersetzt sie in eine Strategie und eine strategische Vision. Zudem überwacht er die Umsetzung dieser Strategie (Louargand & Lambert, 1996, S. 2).

1.4.3 Immobilien Asset Management

„Real Estate Assetmanagement ist das strategische Objektmanagement eines Immobilienbestandes im Interesse des Investors oder des Nutzers während der Bewirtschaftungsphase und an den Schnittstellen zur Konzeptions-/Beschaffungs- sowie Verwertungsphase. (Kämpf-Dern, 2009, S. 9)“

Asset Management kann definiert werden als ein Prozess der Wertgenerierung innerhalb der Schranken der Ziele des Eigentümers. Dies kann durch Akquisition, Veräußerung und Bestandesmanagement geschehen. Ziel ist es den Wert der Immobilien in einem Portfolio zu maximieren (Etter, no date, S. 1; Glickman, 2004, S. 7; MacNair, 2010, S. 42). Das Asset Management hat eine verbindende und übersetzende Rolle zwischen Portfolio und Property Management. Es schafft die Voraussetzung für die Umsetzung der Portfoliostrategie durch Erstellung von objektspezifischen Strategien und soll die vorgegebenen Ziele des Investmentmanagements und Portfoliomanagements erreichen oder übertreffen (Kämpf-Dern, 2009, S. 9; Kämpf-Dern & Pfnür, 2009, S. 24; Lehner, 2010, S. 31f.).

Der Asset Manager ist verantwortlich für die Entwicklung einer Business Strategie und eines Businessplanes für jede Immobilie. Er optimiert die Kosten- und Ertragssituation und bestimmt den besten Zeitpunkt für Immobilienkäufe und –verkäufe. Ausserdem überwacht er den Property Manager bei der Ausführung dieses Planes. Periodisch macht er eine Halten/Verkaufen Analyse und bereitet die Immobilie gegebenenfalls auf den Verkauf vor. Er entwickelt und überwacht zudem den Kapitalplan und die Vermietungsstrategie. Asset Manager sind Spezialisten, die den Wert einer Immobilie steigern und aus ihr attraktive Cash Flows generieren sollen. Dafür ist eine fundierte Kenntnis des Marktes und der Zielgruppen sowie eine optimale Produktdefinition unabdingbar. Immobilienorientierung, Bestandesmanagement, Mieterbindung, eine breite Dienstleistungspalette sowie angepasste Lösungsansätze sind entscheidend für ein erfolgreiches Asset Management (Engelhardt, 2009, S. 172ff.; Geltner & Miller, 2001, S. 708; Louargand & Lambert, 1996, S. 2; Rind, 2008, S. B10).

Die Rolle des Asset Managers hat sich in den letzten Jahren stark verändert. Früher manage man wenige Immobilien in einem Markt, wohingegen man heute eine Vielzahl verschiedener Immobilien in den unterschiedlichsten Märkten betreuen muss. Der moderne Asset Manager ist ein multidisziplinärer, gut ausgebildeter Immobilienspezialist,

der nicht nur zuständig ist für das Bestandesmanagement, sondern auch für den Kauf und Verkauf von Immobilien des Portfolios (MacNair, 2010, S. 43).

Beim Managementprozess des Real Estate Asset Managements lassen sich fünf Stufen unterscheiden, die sich in regelmässigen Zyklen wiederholen:

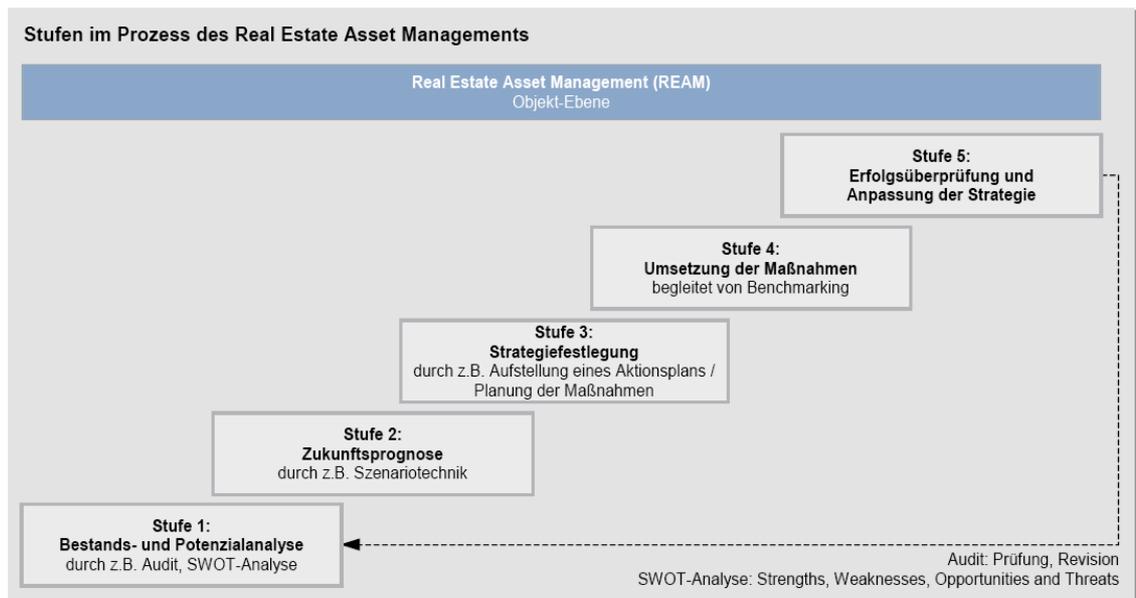


Abbildung 2: Stufen und Prozess des Real Estate Asset Managements (Teichmann, 2007, S. 18)

2 Die Immobilie als Unternehmen

2.1 Unternehmens- und Geschäftsstrategie

2.1.1 Definition

„The strategy of an enterprise is defined by the answers to two questions: where does the firm compete (domain selection) and how does it compete (domain navigation)? (Grant, 2002, S. 72 in Müller-Stewens, 2005, S. 6)“

Die Unternehmensstrategie macht Aussagen darüber in welcher Industrie das Unternehmen aktiv sein soll bzw. in welchem Portfolio an Geschäftsfeldern man tätig sein möchte. Hauptziel ist dabei die Generierung von Mehrwert. Die Geschäftsstrategie hingegen sagt, wie man im Wettbewerb zu den anderen steht. Sie definiert wie eine strategische Geschäftseinheit ihr Geschäftsumfeld und ihre Beziehung zu ihm gestaltet. Die zentrale Frage dabei ist, wie man Wettbewerb betreiben möchte und was die Unique Selling Position ist, die man anstreben möchte (Müller-Stewens, 2005, S. 6ff.).

Jede Einzelimmobilie verhält sich eigentlich wie eine strategische Geschäftseinheit. Sie generiert Einnahmen und Ausgaben und verlangt nach einer Strategie. Ausserdem steht sie in Konkurrenz zu anderen Immobilien und muss sich gegen diese im Wettbewerb behaupten. Die Einzigartigkeit spielt dabei ebenfalls eine entscheidende Rolle.

Die Unternehmensstrategie ist in Bezug auf Immobilien wohl eher mit einer Portfoliostrategie gleichzusetzen. Sie macht Aussagen über die Asset Allocation bzw. darüber wo und in was man investiert sein möchte.

Da in dieser Arbeit der Fokus auf der Objekt- und nicht Portfolioebene liegt, wird im Folgenden vor allem auf die Theorie zu den Strategien auf Ebene Geschäftseinheit näher eingegangen.

2.1.2 Ausgestaltungen

2.1.2.1 Strategisches Management

Das erste Konzept das vorgestellt werden soll, ist das Strategische Management nach einem Buch von Günter Müller-Stewens und Christoph Lechner. Es beinhaltet den An-

satz des General Management Navigators, welcher das Strategische Management in fünf Felder aufteilt: Initiierung, Positionierung, Wertschöpfung, Veränderung und Performance Messung. Um die Bildung von konkreten Strategien geht es im Teil der Positionierung, welcher sich wiederum in Unternehmens- und Umweltanalyse, Bezugspunkte, Strategien auf Ebene der Geschäftseinheiten und des Gesamtunternehmens unterteilt. Auf die Teilbereiche der Positionierung bis zu den Strategien auf Ebene der Geschäftseinheiten wird im Folgenden eingegangen.

2.1.2.1.1 Unternehmens- und Umweltanalyse

Um einen Eindruck über die momentane Position des Unternehmens bzw. der Geschäftseinheiten und die zu erwartenden Veränderungen zu bekommen, ist eine Unternehmens- und Umweltanalyse durchzuführen.

In der Umweltanalyse werden Anspruchsgruppen- bzw. Stakeholder untersucht. Die Anspruchsgruppen sind zu ermitteln, ihre Relevanz muss festgestellt werden und es ist zu klären inwieweit man die Erwartungen der Anspruchsgruppen erfüllen kann. Anschliessend sind erste Überlegungen zu Zielen, Strategien und Massnahmen anzustellen (Müller-Stewens & Lechner, 2005, S. 177ff.). Die Anspruchsgruppen lassen sich unterscheiden in Kunden, Wettbewerber und weitere Anspruchsgruppen. Dies sind bspw. Lieferanten, Kreditinstitute und Investoren sowie regionale und staatliche Stellen. Die allgemeine Umwelt unterteilt sich in Segmente wie Politik, Recht, Technologie, Ökonomie und Soziokultur. Anhand einer Marktsegmentierung lässt sich der heterogene Gesamtmarkt in homogene Käufergruppen aufteilen. Um Aufschluss über die eigene Wettbewerbssituation zu bekommen ist es nützlich, das Wettbewerbsumfeld zu untersuchen. Das Modell der fünf Wettbewerbskräfte von Porter stellt ein geeignetes Untersuchungsinstrument dar, um die Wettbewerbsintensität innerhalb einer Branche zu erfassen (vgl. Abbildung 3). Ausserdem ist es wichtig, den einzelnen Konkurrenten vertieft zu betrachten, um Aufschluss über das Verhalten und die Stärken und Schwächen der direkten Konkurrenz zu erhalten (Müller-Stewens & Lechner, 2005, S. 189ff.).

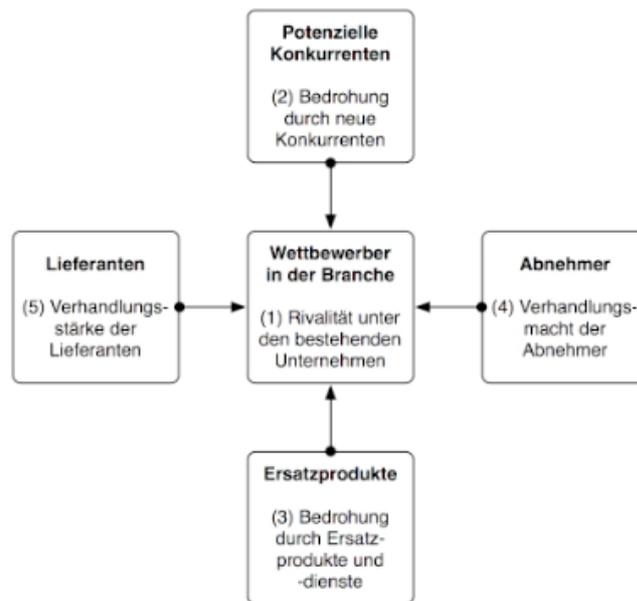


Abbildung 3: Porter's fünf Wettbewerbskräfte (in Müller-Stewens & Lechner, 2005, S. 193)

Der Umgang mit Unsicherheiten über zukünftige Veränderungen der einzelnen Einflusskräfte ist wichtig. Dazu ist die Szenariotechnik besonders geeignet. Für Analyseobjekte mit hoher Unsicherheit werden mehrere mögliche Zukunftsbilder entworfen und die Wege dahin beschrieben. Trends und Diskontinuitäten können dabei erkannt und verschiedene Strategiealternativen formuliert und getestet werden (Müller-Stewens & Lechner, 2005, S. 206ff.).

Nach der Anspruchsgruppenanalyse folgt die Analyse der Einflusskräfte des Unternehmens. Als erstes sollte man schauen, dass die Ressourcen Arbeitsleistung, Betriebsmittel und Werkstoffe optimal miteinander kombiniert sind. Anschliessend sollten die organisationellen Fähigkeiten und Kernkompetenzen identifiziert werden (Müller-Stewens & Lechner, 2005, S. 212ff.).

Abgeschlossen wird die Unternehmens- und Umweltanalyse mit einer integrierten Betrachtung der Einflusskräfte. Dazu bietet sich die Analyse der Stärken, Schwächen, Chancen und Gefahren als Konzept an (vgl. Abbildung 4).

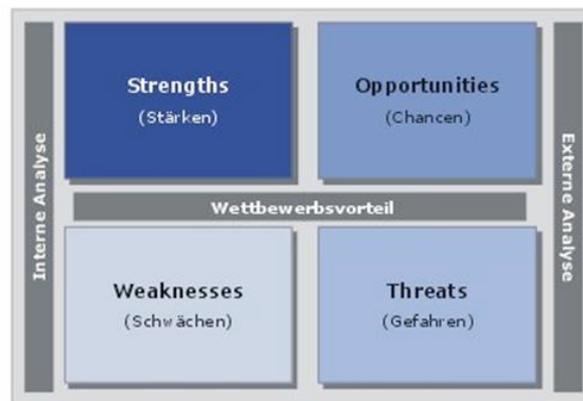


Abbildung 4: SWOT-Analyse (in Müller-Stewens & Lechner, 2005, S. S. 225)

2.1.2.1.2 Bezugspunkte

Dank der Unternehmens- und Umweltanalyse ist es gelungen, Kenntnisse über die aktuelle Position zu bekommen. Sofern Handlungsbedarf besteht, gilt es nun die Position zielorientiert zu verändern. Ziel-Wegbeschreibungen, welche auf die relevanten Anspruchsgruppen abgestimmt werden sind zu formulieren. Die Gestaltung der Unternehmenspolitik anhand einer Vision, einer Mission und eines Leitbildes helfen dabei. Sie bilden Bezugspunkte beim Entwurf und der Auswahl von Strategien. Im St. Galler Management-Konzept sind sie Teil des Normativen Managements. Eine Vision sollte sinnstiftend, motivierend und handlungsleitend sein. Die Mission sollte Aussagen zu mindestens vier zentralen Elementen machen: dem Unternehmenszweck und –zielen, den Werten, den Verhaltensstandards und Strategien. Das Leitbild ist die schriftliche und umfassendere Mission (Müller-Stewens & Lechner, 2005, S. 234ff.).

2.1.2.1.3 Strategien auf Ebene der Geschäftseinheiten

Bei den Strategien auf Ebene der Geschäftseinheit wird zwischen Markt- und Wettbewerbsstrategien unterschieden (Müller-Stewens, 2005, S. 10ff.; Müller-Stewens & Lechner, 2005, S. 252ff.).

Es ist Aufgabe der Marktstrategie, die Stellung gegenüber den einzelnen Marktsegmenten bzw. Zielgruppen in einem Geschäftsfeld festzulegen.

Es stehen vier Optionen für Marktstrategien offen:

1. Variation: Inwieweit sind Veränderungen der Marktstrategie erforderlich?

Hier ist zu prüfen, ob die bisherige Marktposition beibehalten werden soll, oder ob Veränderungen vorzunehmen sind. Je nachdem ergeben sich drei Möglichkeiten: eine Beibehaltung der Marktposition, eine Umpositionierung oder eine Neupositionierung.

Die Geschäftsbereiche lassen sich auch anhand des Portfolioansatzes positionieren. Für jeden Bereich können sog. Normstrategien definiert werden. Visualisiert werden kann dies bspw. mit der Marktanteil-Marktwachstum-Matrix der Boston Consulting Group oder der Wettbewerbsposition-Marktattraktivitäts-Matrix von McKinsey (vgl. folgende Abbildung).

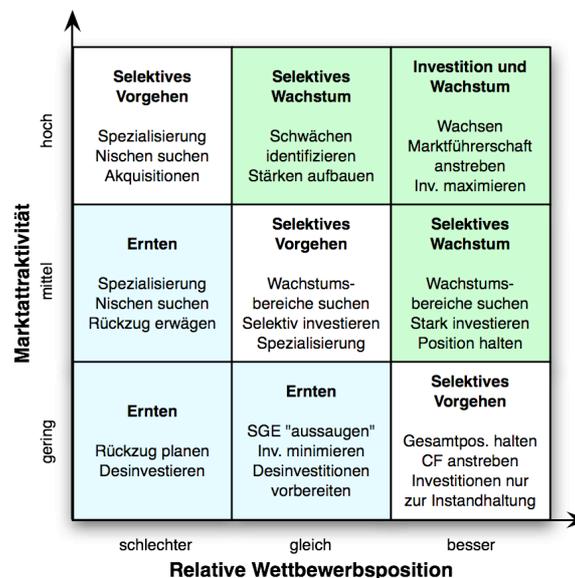


Abbildung 5: Wettbewerbsposition-Marktattraktivitäts-Matrix (in Müller-Stewens & Lechner, 2005, S. 303)

2. Substanz: Welcher Kundennutzen soll geboten werden?

Es ergeben sich zwei unterschiedliche Strategierichtungen. Bei der Präferenzstrategie ist der Kunde bereit für einen grösseren Nutzen eine gewisse Preisprämie zu bezahlen. Bei der Preis/Mengen-Strategie werden Angebote offeriert die gegenüber der Konkurrenz einen Preisvorteil bieten, ohne sich aber von der Konkurrenz in wesentlichen Leistungskomponenten zu unterscheiden. Da sich die Nutzenerwartungen

der Kunden über die Zeit verändern, spielt das Produkt-Lebenszyklus-Modell ebenfalls eine Rolle. Es berücksichtigt den Faktor Zeit in der Strategie.

3. Feld: Welche Marktsegmente und Zielgruppen sollen bearbeitet werden?

Geschäftseinheiten sind für die Bestimmung der Marktsegmente und Zielgruppen innerhalb eines Geschäftsfeldes verantwortlich. Die Frage stellt sich auch wie viele Segmente bedient werden möchten. Möchte man nur eines, mehrere oder sogar den ganzen Markt abdecken?

Ausserdem sollte man sich überlegen, welche Märkte man mit welchen Produkten bedienen will. Hier hat man gemäss dem Strategiekonzept von Ansoff vier Möglichkeiten: die Marktdurchdringung, die Produktentwicklung, die Marktentwicklung und die Diversifikation (vgl. folgende Abbildung).

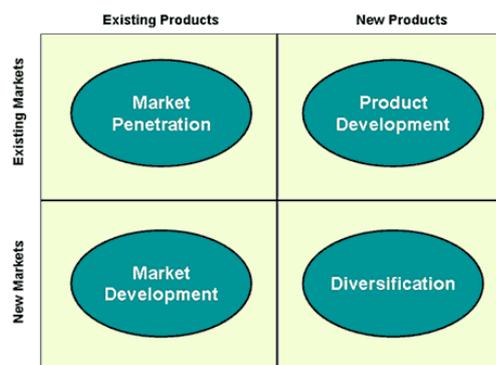


Abbildung 6: Strategiekonzept von Ansoff (1958 in Müller-Stewens, 2005, S. 17)

4. Stil: Welches Verhalten soll gewählt werden?

Der Stil beschreibt das Verhalten einer Geschäftseinheit in zweierlei Hinsicht: Wie spricht man die ausgewählten Marktsegmente und Zielgruppen konkret an? Wann geht man an welche Zielgruppen heran? Die Massnahmen lassen sich als Marketing-Mix bezeichnen (Preis, Produkt, Distribution, Kommunikation).

Bei der Entwicklung von Wettbewerbsstrategien geht es um die Positionierung gegenüber den Konkurrenten.

Es gibt vier zentrale Dimensionen zur Entwicklung einer Wettbewerbsstrategie:

1. Schwerpunkt: Womit soll konkurriert werden? Wodurch sollen nachhaltige Wettbewerbsvorteile erzielt werden?

Es gibt dabei zwei Stossrichtungen: Kostenführerschaft und Differenzierung. Bei der Kostenführerschaft ist ein Wettbewerbsvorteil durch einen relativ zum Konkurrenten zu entwickelnden Kostenvorsprung zu erreichen. Bei der Differenzierung ist es das Ziel, die Eigenschaften einer Leistung so zu gestalten, dass sie sich vom Angebot der Konkurrenz markant unterscheiden und Kunden diese Unterschiede als so wichtig beurteilen, dass sie dafür eine Preisprämie zu zahlen bereit sind.

2. Ort: Wo soll konkurriert werden?

Hier stellt sich die Frage wie man gedenkt seine Wettbewerbsvorteile zu generieren. Wird auf ein einzelnes Segment fokussiert oder ist man in der gesamten Branche tätig?

3. Taktiken: Welche Taktiken sollen im Wettbewerb eingesetzt werden?

Prinzipiell kann man hier zwischen offensiven und defensiven Varianten differenzieren.

4. Regeln: Nach welchen Regeln soll konkurriert werden?

Man muss sich die Frage stellen, ob man die Spielregeln so lässt wie sie sind und man sich möglichst vorteilhaft anpasst oder ob man den Versuch wagt, die Spielregeln innovativ neu zu gestalten?

Marktstrategie	1	Variation	alt ←-----→ neu
	2	Substanz	Präferenzen ←-----→ Kosten
	3	Feld	Rückzug ←-----→ Diversifikation
	4	Stil	alt ←-----→ neu
Wettbewerbsstrategie	5	Schwerpunkt	Differenzierung ↔ Kostenführerschaft
	6	Ort/Umfang	branchenweit ←----→ segmentspezifisch
	7	Taktik	defensiv ←-----→ offensiv
	8	Regeln	anpassen ←-----→ verändern

Tabelle 1: Markt- und Wettbewerbsstrategien (Müller-Stewens, 2005, S. 10)

2.1.2.2 Das St. Galler Management-Modell

Im St. Galler Management-Modell gibt es drei Ebenen des Managements. Die oberste Ebene ist das Normative Management. Auf ihr werden Ziele, Normen und Spielregeln des Unternehmens festgelegt. Die mittlere Ebene ist die Ebene des Strategischen Managements. Hier werden Vorgehensweisen entwickelt, um die im Normativen Management definierten Leitlinien und Ziele zu erreichen. Diese können bspw. in einem Businessplan festgehalten werden. Das Ziel besteht darin langfristige Wettbewerbsvorteile zu erreichen. Die unterste Managementebene ist die Operative Ebene. Auf ihr werden die definierten Strategien umgesetzt. Die Mitarbeiterführung, die finanzielle Führung und das Qualitätsmanagement sind die Bestandteile (Dubs, Euler, & Rüegg-Stürm, 2002, S. 363ff.).

Diese drei Ebenen müssen schliesslich in den Kontext zu den Anspruchsgruppen, Umweltsphären und Interaktionsthemen gesetzt werden.



Abbildung 7: Das St. Gallermanagement-Modell (Dubs, et al., 2002, S. 39)

2.2 Der Businessplan

2.2.1 Definition

Unter einem Businessplan wird in der Praxis primär ein Dokument verstanden, das eine Geschäftsidee als Ganzes vermarkten soll. Er beinhaltet detaillierte Vorhersagen über die Zukunft und deckt den finanziellen Aspekt in Bezug auf die Gründung oder den Ausbau eines Unternehmens ab. Potentielle Kapitalgeber sowie Ansprechpartner auf deren Unterstützung man angewiesen ist, sollen damit angesprochen werden. Ein guter Businessplan vermittelt dem Leser die wichtigsten Chancen und Wachstumspotentiale des Unternehmens in einem realistischen Rahmen. Er soll das Vorhaben in überschaubarer und angemessener Detaillierung beschreiben. Ausserdem soll er nicht nur die Stärken und Chancen in den Vordergrund stellen, sondern auch Problembereiche und Risiken mit entsprechenden Lösungsvorschlägen aufzeigen (McKeever, 2008, S. 6; Schwetje & Vaseghi, 2005, S. 1; Singler, 2008, S. 7).

Ein erfolgreicher Businessplan hat für Schwetje und Vaseghi (2005, S. 1) folgende drei Merkmale:

- Die kurz- und langfristigen Ziele werden deutlich dargestellt
- es wird sorgfältig beschrieben, wie diese Ziele unter realistischen Rahmenbedingungen zu erreichen sind
- es wird beschrieben, wie die Realisierung des Plans die Erwartungen der Investoren bzw. Kapitalgeber erfüllen wird

Die Mehrheit versteht unter einem Businessplan ein extern gerichtetes Dokument. Doch auch für den internen Gebrauch, kann ein Businessplan von grossem Wert sein. Er bildet die Grundlage für interne Strategie- und Planungskonzepte und dient dem Management zur Orientierung und Fokussierung auf die langfristigen Unternehmensziele im operativen Tagesgeschäft. Unternehmerische Vorhaben sollen immer wieder überprüft und Risiken minimiert werden (Nagl, 2009, S. 13). Der Businessplan ist ein Hilfsmittel die Unternehmensentwicklung zu planen und nötige Veränderungsmaßnahmen vorzubereiten. Dazu muss er aber gut ausgearbeitet, erfasst und in regelmässigen Abständen überprüft werden. Dann kann er als Leitfaden für die tägliche Entscheidungsfindung und als Kontrollinstrument zur Führung und Steuerung des laufenden Geschäfts dienen.

Eine gemeinsame Erstellung des Plans im Team fördert dabei eine Übereinkunft im Hinblick auf die Unternehmensziele. Dies ist für eine erfolgreiche Umsetzung des Plans von zentraler Bedeutung (Schwetje & Vaseghi, 2005, S. 5).

Demnach kann unter dem Begriff Businessplan folgendes verstanden werden: „Ein Business-/Geschäftsplan ist ein schriftliches Dokument, das die Realisierungsstrategie der Unternehmensziele mit allen wesentlichen Voraussetzungen, Planungen und Massnahmen in einem Zeithorizont von meist drei bis fünf Jahren darstellt. Der Business-/Geschäftsplan ist eine wichtige Entscheidungsgrundlage für das Management, Gesellschafter und potentielle Geschäftspartner“ (Nagl, 2009, S. 13).

2.2.2 Aufbau

In der Praxis sind Businesspläne in ihrem Umfang, in ihrer Gestaltung und in ihrem Inhalt sehr individuell. Einen Standardbusinessplan, der für alle Unternehmen und Projekte gilt und für jeden Zweck verwendbar ist gibt es nicht. Es gibt aber wiederkehrende Bausteine (Nagl, 2009, S. 17). Um einen Businessplan zu verfassen, müssen in einer ersten Phase sämtliche Daten gesammelt, erfasst und analysiert werden. Anschliessend sollte der Plan entworfen und erstellt werden. Dabei ist es wichtig, dass der Plan in klar definierte Abschnitte gegliedert ist. Diese Abschnitte beziehen sich meistens auf die verschiedenen betriebswirtschaftlichen Teilbereiche (Schwetje & Vaseghi, 2005, S. 12). Folgende Module sollten Bestandteil eines Businessplanes sein, bedürfen aber je nach Unternehmen oder Situation entsprechender Anpassung (Mayer, Hutmacher, & Suter, 2008, S. 8f.; Nagl, 2009, S. 17; Singler, 2008, S. 14f.):

1. Management Summary

Das Management Summary ist der Businessplan in Kurzform. Es geht darum, dem Leser einen kurzen Überblick über das Geschäft zu verschaffen.

2. Unternehmung und Unternehmensstrategie

In diesem Teil werden Hintergrundinformationen zum Unternehmen oder zur Ausgangslage bereitgestellt. Die Geschichte der bisherigen Entwicklung, die erreichten Meilensteine und Veränderungen während der Geschäftstätigkeit werden thematisiert. Ausserdem wird eine SWOT-Analyse durchgeführt.

In kurzen Worten sollte auch die Strategie, welche mit dem Unternehmen verfolgt wird erklärt werden. Sie bildet die Basis für den Businessplan und von ihr darf in keinem Fall abgewichen werden.

3. Produkte/Dienstleistungen

Hier gilt es die geplanten Produkte oder Dienstleistungen zu erläutern. Es soll gezeigt werden, was an ihnen speziell und besonders attraktiv ist.

4. Markt/Kunden

In diesem Kapitel ist es wichtig eine Marktübersicht zu erstellen und die eigene Marktstellung zu analysieren. Genaue Kenntnisse des Marktes und der eigenen Kunden sind entscheidend. Man sollte zeigen wo man sich in Zukunft im Markt positionieren möchte und wie man mit neuen Trends umgeht.

5. Konkurrenz

Eine Analyse der Konkurrenz und der eigenen Stellung im Vergleich zur Konkurrenz ist im Rahmen eines Businessplanes von Wichtigkeit. Die grössten sowie auch die potentiellen Konkurrenten sind in einer solchen Analyse zu berücksichtigen.

6. Marketing

Eine Beurteilung des Kaufverhaltens heute und in Zukunft, die verfolgte Preispolitik und Aussagen über Werbemittel zur Vermarktung der Produkte oder Dienstleistungen bilden Teil dieses Kapitels.

7. Produktion/Lieferung/Beschaffung

In diesem Abschnitt werden bestehende und zukünftige Produktionsanlagen und Technologien die zum Einsatz kommen sollen beschrieben. Es soll festgehalten werden, welche Halbfabrikate oder Dienstleistungen man selber erbringt und welche man von extern beziehen möchte. Die wichtigsten Lieferanten und die Entwicklung der Rohstoffmärkte sind aufzuzeigen.

8. Forschung und Entwicklung

Hier sind Aussagen zu machen, wie man langfristig einen strategischen Wettbewerbsvorteil gegenüber den Mitbewerbern erreichen kann. Wichtig ist es zu zeigen woher man das Know-how dazu bezieht, wie man auf Neuerungen reagiert, welche

Entwicklungsprodukte man schon am laufen hat und wie man seine Produkte und Marken schützt.

9. Standort/Administration

Aussagen über den Geschäftsstandort und die Nebenstandorte sowie die Vor- und Nachteile die diese Standorte bieten, gehören in dieses Kapitel. Ausserdem soll aufgezeigt werden, wie man den administrativen Bereich organisieren möchte.

10. Informationstechnologie

Heute ist die Informationstechnologie für Unternehmen ein entscheidender Bestandteil. Es ist daher wichtig zu zeigen, welche Technologien zur Umsetzung der Unternehmensstrategie essentiell sind und wie man die langfristige Aktualität und Verfügbarkeit sicherstellen will.

11. Management/Führungsinstrumente/Organisation

Das Management bzw. das Team eines Unternehmens stellen einen sehr wichtigen Bestandteil für den Erfolg dar. In diesem Kapitel sind daher das Führungsteam des Unternehmens sowie der Beirat und weitere wichtige Personen mit Namen, Ausbildung und Funktion zu nennen. Die Führungsgrundsätze und Lohnpolitik sollten ebenfalls festgehalten werden.

Die Führungsinstrumente beinhalten Aussagen über die Entwicklung der Ziele, die Überprüfung derer und die interne Kommunikationspolitik. Zudem ist Auskunft über den Aufbau und die Rolle des Risikomanagements zu geben.

Die Aufbau- und Ablauforganisation der Unternehmung ist im Teil Organisation zu erwähnen.

12. Risikoanalyse

In diesem Kapitel sind die unternehmensinternen sowie die externen Risiken zu analysieren und bewerten. Wichtig ist es ausserdem auf mögliche Handlungsalternativen hinzuweisen.

13. Finanzen/Finanzplanung/Finanzierungskonzept

Die aktuelle finanzielle Situation und wichtige Entwicklungen sind hier aufzuzeigen. Die Finanzplanung macht Aussagen darüber, woher die notwendigen Mittel herkommen und wie diese verwendet werden sollen, damit die Ziele erreicht werden

können. Es soll der Finanzierungsbedarf gezeigt und ein Finanzierungskonzept erstellt werden.

2.3 Vergleich von Unternehmen und Immobilie

James A. Graaskamp (in Miles, Weiss, Behrens, & Urban Land, 1999, S. 460ff.) war der erste, der die Immobilie mit einem Business verglich. Die Immobilie ist ein Cash Flow generierendes Objekt, gleich wie ein Unternehmen. Sie ist nicht nur ein Objekt aus Mörtel und Backsteinen. Eine Immobilie muss wie ein Unternehmen seine Marktposition immer wieder neu definieren und neue Nischen finden. Sie muss sich stetig anpassen und flexibel sein, um auf ein sich veränderndes Umfeld in einer sich immer ändernden und kompetitiven Welt reagieren zu können.

Glickman (2004, S. 7) stellt in seinem Artikel „The ABC’s of Asset Management“ auch die Analogie zwischen Immobilie und Unternehmen her. Er sagt, dass jede Immobilie in der Realität ein eigenes Business darstellt.

2.3.1 Analogien zur Unternehmens- und Geschäftsstrategie

Studiert man die Literatur zu Strategien auf Ebene des Unternehmens und der Geschäftseinheiten so fällt einem auf, dass vor allem Teile der Geschäftsstrategien auch für Immobilien anwendbar sind.

Die Unternehmens- und Umweltanalyse kann bei der Immobilie als Gebäude- und Umweltanalyse durchgeführt werden. Die Kenntnis über Anspruchsgruppen, wie Kunden bzw. Mieter, Wettbewerber, Investoren, Kreditinstitute sowie regionale und staatliche Stellen scheint auch bei der Immobilie eine zentrale Rolle zu spielen, um das richtige Angebot an Raum zur Verfügung stellen zu können. Anspruchsgruppen wie Lieferanten scheinen hingegen im Rahmen der Immobilie keine Rolle zu spielen. Bei der Analyse sind bereits erste Überlegungen zu Zielen, Strategien und Massnahmen anzustellen, welche auch im Rahmen des Immobilienmanagements eine entscheidende Rolle für den Erfolg spielen. Es scheint bei der Immobilie ebenfalls zentral zu sein, sich Gedanken über mögliche Entwicklungen in der Zukunft zu machen. Dies könnte wie bei Unternehmen anhand der Szenariotechnik geschehen. Dabei werden mehrere mögliche Zukunftsbilder entworfen und die Wege dahin beschrieben.

Nach der Analyse der Anspruchsgruppen folgt die Analyse der Einflusskräfte des Unternehmens. In Bezug auf die Immobilie würde es Sinn machen die Einflusskräfte der Immobilie bzw. des Gebäudes zu untersuchen. Dabei könnte man die Kernkompetenzen bzw. Besonderheiten der Immobilie identifizieren und analysieren, welcher Nutzen dem Kunden geboten wird oder werden könnte. Die Art der Flächen, die Grösse der Flächen, die Nutzungsmöglichkeiten und die Flexibilität der Nutzung wären bspw. Bestandteile einer solchen Analyse. Ressourcen wie Arbeitsleistung, Betriebsmittel und Werkstoffe, die vor allem bei Unternehmen von Wichtigkeit sind, stellen im Rahmen der Immobilie wohl keinen Untersuchungsgegenstand dar.

Abgeschlossen wird die Unternehmens- und Umweltanalyse mit einer SWOT-Analyse. Sie lässt sich auch sehr gut auf die Immobilie anwenden. Dabei wird eine interne Betrachtung der Stärken und Schwächen, sowie eine auf die externe Umwelt bezogene Betrachtung der Chancen und Gefahren durchgeführt.

Bei einer Immobilie scheint es wie bei einem Unternehmen wichtig zu sein eine Vision bzw. eine Ziel-Wegbeschreibung zu haben. Man soll sich die Frage stellen, wo man mit der Liegenschaft in den nächsten zehn bis fünfzehn Jahren hin will und dies in einer Vision festhalten.

Die Marktstrategien wie sie bei Strategien auf Ebene der Geschäftseinheiten üblich sind, scheinen auch eine gewisse Anwendbarkeit bei Objektstrategien zu haben. Als erstes gilt es sich zu überlegen, ob man die Position beibehalten, umpositionieren oder neupositionieren will. Bei der Immobilie könnte man sich fragen, ob man abwarten, sie beobachten, sie erhalten, sie entwickeln, sie verändern oder sie verkaufen soll. Man definiert sog. Normstrategien für jede Liegenschaft im Portfolio wie man es beim Unternehmen für die Geschäftseinheiten macht. Des weiteren soll man sich fragen, welcher Kundennutzen geboten werden soll. Dabei kann man sich überlegen, ob man eine Präferenzstrategie oder Preis/Mengen-Strategie verfolgen möchte. Bei der Immobilie müsste man sich demnach die Frage stellen, ob man eher einfach ausgebauten, günstigen Raum oder hochwertigen, teuren Raum anbieten soll. Anschliessend soll man sich die Frage stellen, welche Zielgruppe man mit der Immobilie ansprechen möchte und mit welchem Marketing-Mix man diese Zielgruppe am besten erreicht.

Die Wettbewerbsstrategien, die man auf Ebene der Geschäftseinheiten kennt, scheinen in Bezug auf die Immobilie weniger anwendbar zu sein. Eine einzelne Immobilie befin-

det sich selten in einem sehr kompetitiven Umfeld in dem man sich überlegen muss, mit welchen Taktiken und nach welchen Regeln man Wettbewerb betreiben möchte. Man kann sich lediglich überlegen, ob man sich von anderen Immobilien über Einzigartigkeitsmerkmale differenzieren möchte oder ob man eher die Kostenführerschaft anstreben will bzw. preiswerten Raum herstellen und anbieten will.

Betrachtet man die drei Ebenen des St. Galler Management-Modells, so lassen sie sich ebenfalls gut auf das Management von Immobilien anwenden. Die Ebene des Normativen Managements macht Aussagen über die Ziele, Normen und Spielregeln des Unternehmens. Bei einer Einzelimmobilie ist es ebenfalls sinnvoll Ziele und Normen festzulegen und die Spielregeln zur Zielerreichung zu definieren. Es ist wichtig zu wissen, wo man mit der Immobilie hin will, um überhaupt die Strategie formulieren zu können. Auf der Ebene des Strategischen Managements werden Vorgehensweisen entwickelt, um die Leitlinien und Ziele des Normativen Managements umzusetzen. Bei der Immobilie wäre dies die Definition und Ausformulierung der Objektstrategie durch den Asset Manager. Auf der Operativen Ebene geht es schliesslich darum, die definierte Strategie umzusetzen. In Bezug auf die Immobilie fällt dieser Teil wohl dem Property Manager zu. Der Asset Manager ist jedoch für die Kontrolle der Umsetzung zuständig.

Es zeigt sich, dass man durchaus Bestandteile der Theorie über Geschäftsstrategien auf die Immobilie anwenden kann. Es lässt sich zwar nicht alles eins zu eins übernehmen, aber durch leichte Adaptionen bekommt man gute Grundlagen zur Formulierung einer Objektstrategie. In Kapitel 4.1 werden gewisse Elemente der Geschäftsstrategie für die Entwicklung einer theoretischen Objektstrategie wieder aufgenommen.

2.3.2 Analogie zum Businessplan

In der Realität versteht man unter einem Businessplan oft ein extern gerichtetes Dokument, das eine Geschäftsidee vermarkten soll. Versucht man eine Analogie zur Immobilie herzustellen, so fällt das nicht ganz leicht. Man könnte sich lediglich vorstellen, einen Businessplan für eine Immobilie im Rahmen eines Umbau- oder Neubauprojektes zu erstellen und damit bspw. die Firmenleitung und potentielle Kapitalgeber für das Vorhaben zu überzeugen. Nun ist ein Businessplan aber nicht nur ein extern gerichtetes Dokument, mit dem man versucht Kapitalgeber zu finden, sondern er ist auch für den internen Gebrauch ein wertvolles Papier. Er dient dem Management zur Orientierung

und Fokussierung auf die langfristigen Ziele im operativen Tagesgeschäft und dazu, Vorhaben stetig zu überprüfen und Risiken zu minimieren. In Anbetracht dessen sind Teile des klassischen Businessplanes sehr wohl auf die Immobilie anwendbar.

Der Businessplan ist ein Dokument, indem kurz- und langfristige Ziele deutlich dargestellt werden und beschrieben wird, wie diese Ziele zu erreichen sind. Dabei werden Chancen und Wachstumspotentiale, aber auch Risiken mit entsprechenden Lösungsvorschlägen aufgezeigt. Die laufende Überprüfung und die Erstellung im Team sind dabei entscheidend. Denkt man an eine Einzelimmobilie, so macht es durchaus Sinn die erwähnten Punkte im Rahmen der Strategiedefinition einer Immobilie durchzugehen.

So wie man keinen Standardbusinessplan für Unternehmen hat, gibt es auch keinen Standardbusinessplan für Immobilien. Es finden sich aber wiederkehrende Bausteine. Um einen Businessplan zu verfassen gilt es in einer ersten Phase sämtliche Daten zu sammeln, zu erfassen und zu analysieren. Dies ist auch im Rahmen der Erstellung eines Objektbusinessplanes sinnvoll.

Nachfolgend wird kurz auf die Bestandteile des Businessplanes aus Kapitel 2.2.2 in Bezug zur Immobilie eingegangen:

1. Management Summary

Dem Leser einen Überblick über die gewählte Objektstrategie und deren Umsetzung zu geben scheint im Rahmen eines Objektbusinessplanes sinnvoll.

2. Unternehmung und Unternehmensstrategie

In diesem Teil würden Hintergrundinformationen zum Gebäude wie das Alter, die bisherige Entwicklung und andere Meilensteine gegeben. Ausserdem wäre es wie beim Unternehmen sinnvoll eine SWOT-Analyse für die Liegenschaft durchzuführen.

Schliesslich sollte kurz auf die verfolgte Strategie eingegangen werden. Dazu könnte die gewählte Normstrategie erklärt werden.

3. Produkte/Dienstleistungen

In diesem Teil könnte man das Gebäude mit den Flächen und Nutzungsarten näher beschreiben und erwähnen was daran besonders attraktiv ist.

4. Markt/Kunden

Hier gilt es wie beim Unternehmen aufzuzeigen, wo man im Markt steht, wie man sich positionieren möchte und welche Personen man ansprechen möchte. Ausserdem ist zu erwähnen, wie man mit neuen Trends umgeht.

5. Konkurrenz

Auch bei Immobilien ist die Konkurrenz nicht ganz ausser Acht zu lassen und sollte im Rahmen einer Analyse angeschaut werden.

6. Marketing

Aussagen zum angebotenen Produkt, der Miete und den gewählten Werbemitteln dürfen auch bei der Immobilie nicht fehlen. Nur die Distribution scheint bei einer Liegenschaft eine untergeordnete Rolle zu spielen, da sie an einen Standort gebunden ist.

7. Produktion/Lieferung/Beschaffung

Dieser Teil scheint für Immobilien nicht anwendbar zu sein, da sie in dem Sinne nichts produzieren und es daher auch nichts zu beschaffen gibt.

8. Forschung und Entwicklung

Auch dieser Abschnitt scheint für Immobilien eine untergeordnete Rolle zu spielen. In Bezug auf Immobilien könnte man hier höchstens erwähnen, wie man neue Markttrends aufzuspüren versucht.

9. Standort/Administration

In Bezug auf die Immobilie könnte in diesem Teil der Standort genauer beschrieben und analysiert werden. Die Administration scheint für eine Immobilie keine entscheidende Rolle zu spielen.

10. Informationstechnologie

In diesem Abschnitt könnte auf die verwendete Software in Bezug auf die Erarbeitung des Objektbusinessplanes hingewiesen werden.

11. Management/Führungsinstrumente/Organisation

Eine Aussage über das Team und deren Zuständigkeiten sowie Organisation scheint auch für einen Objektbusinessplan wichtig. Schliesslich sind diese Personen für den Erfolg der Liegenschaft entscheidend.

12. Risikoanalyse

Sehr wichtig ist es bei einer Immobilie Risiken zu erkennen und diese zu analysieren sowie zu bewerten. Ausserdem soll bei einer Liegenschaft auf mögliche Handlungsalternativen hingewiesen werden.

13. Finanzen/Finanzplanung/Finanzierungskonzept

Aussagen zu den Erträgen und Kosten sind bei einer Immobilie von grosser Bedeutung und wichtig zu analysieren. Erst so können mögliche Potentiale und Defizite erkannt werden. Ausserdem ist aufzuzeigen, ob und von wo Mittel für mögliche Sanierungen zur Verfügung stehen.

Das Finanzierungskonzept ist bei Immobilien ebenfalls ein zentraler Punkt, welchen man thematisieren sollte. Je nach Strategie des Investors ist der Bedarf an Fremdkapital und somit die Rendite auf dem Eigenkapital kleiner oder grösser. Die richtige Wahl der Finanzierung kann demnach einen erheblichen Einfluss auf die Rendite haben.

Wie man sieht, sind gewisse Bestandteile des Businessplanes für Unternehmen auf die Immobilie anwendbar. Die Reihenfolge dürfte allerdings etwas von der des Businessplanes für Unternehmen abweichen. Ausserdem sind in einem Objektbusinessplan weitere immobiliespezifische Bestandteile aufzunehmen. Nicht zu vernachlässigen ist bspw. eine ausführliche Due Dilligence und das detaillierte Ausarbeiten und Bewerten verschiedener Handlungsoptionen bzw. Szenarien. Des weiteren wäre es sinnvoll bei einer Immobilie auch im Rahmen eines Desinvestments einen Objektbusinessplan zu erstellen. Nur so kann man sich sicher sein, dass dies die richtige Strategie ist. Diese Tatsachen werden im Businessplan für Unternehmen oft vernachlässigt oder zu wenig thematisiert. Es wird meist versucht, das strategische Vorhaben in einem zu positiven Licht zu präsentieren. In Kapitel 4.2 wird ein theoretischer Objektbusinessplan entwickelt und beschrieben.

Nachfolgende Abbildung zeigt Strategien auf Unternehmens- und Immobilienebene und soll deren Zusammenhänge verdeutlichen.

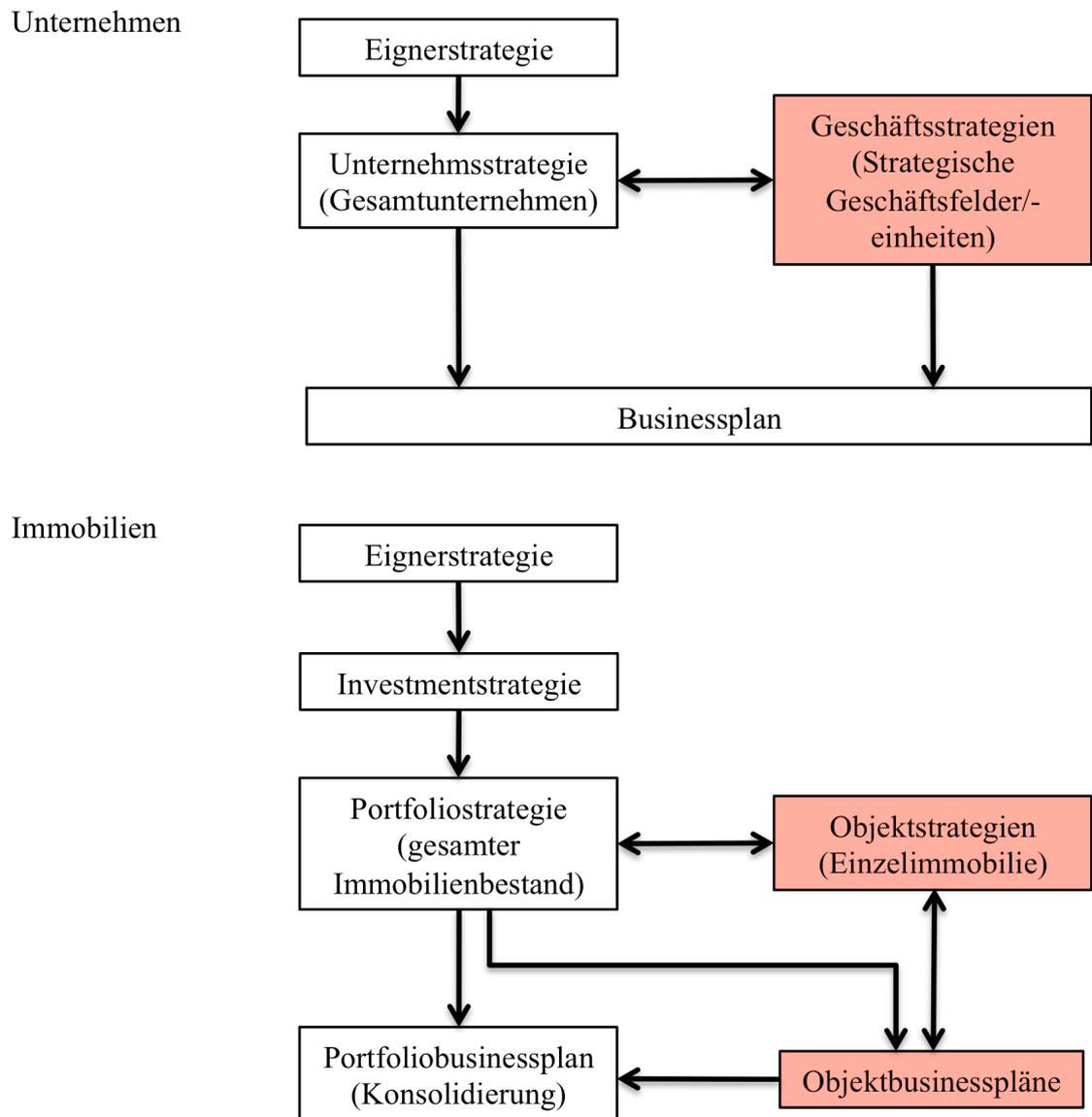


Abbildung 8: Unternehmens- und Immobilienstrategien (eigene Darstellung)

3 Grundlagen der Objektstrategie und des Objektbusinessplanes in der Praxis

Um ein Gefühl zu bekommen, wie die Praxis mit Objektstrategien und –businessplänen umgeht, wurden sämtliche Case Studies I der letzten fünf CUREM Jahrgänge ausgewertet. Ziel dieser Case Studies war es, für eine vorgegebene Liegenschaft eine Objektstrategie bzw. einen Objektbusinessplan auszuarbeiten. Ausserdem wurden Gespräche mit Experten geführt und analysiert, welche Erfahrungen sie mit Objektstrategien und –businessplänen haben und ob sie für ihre Liegenschaften Objektstrategien ausarbeiten. Nach aktueller Literatur zum Thema wurde ebenfalls recherchiert. Die Ergebnisse werden in den folgenden Unterkapiteln dargestellt.

3.1 Case Study Analyse

Die Analyse der 33 Case Studies I der letzten fünf Jahrgänge zeigt ein ziemlich klares Bild über die Vorstellung der Kursteilnehmer bzgl. eines Objektbusinessplanes. Die einen Arbeiten waren etwas ausführlicher, die anderen weniger, aber sämtliche Arbeiten begannen mit einer Analyse des Marktes und Standortes gefolgt von einer Objektanalyse. Eine Beurteilung der Stärken, Schwächen, Chancen und Gefahren des Objektes haben ebenfalls beinahe alle durchgeführt. Schliesslich wurden verschiedene Handlungsoptionen ausgearbeitet und einander gegenüber gestellt. Es wurde allerdings nicht immer eine Bewertung der Optionen vorgenommen, sondern man hat sich oftmals einfach für eine Variante entschieden, ohne eine Wirtschaftlichkeitsberechnung durchzuführen. Auffallend war ausserdem, dass mehrmals eine Nutzwertanalyse der verschiedenen Optionen durchgeführt wurde und anschliessend entschieden wurde. Nachdem man sich für eine Option entschieden hatte wurde diese weiter konkretisiert und oftmals erneut bewertet. Schliesslich wurde ein Umsetzungsplan erarbeitet und teilweise auf Risiken und Termine eingegangen.

In den ausführlicheren Arbeiten wurden in der Markt- und Standortanalyse Aussagen zu Makrolage, Mikrolage, Bevölkerung und zum lokalen Immobilienmarkt gemacht. Ausserdem wurde auf das rechtliche Umfeld eingegangen. Die baurechtlichen Vorschriften, der Denkmalschutz, die Grundbucheintragungen, das Steuerrecht, die Lex Koller und das Umweltschutzrecht wurden thematisiert. In der Objektanalyse ging man auf die

konkrete Lage der Liegenschaft, das Grundstück und die Ausnützung, die Bautypologie, die Erschliessungssituation, die Gebäudestruktur, den Rohbau, die Installationen und Haustechnik, die Ausbauten und die verschiedenen Nutzungen ein. Die Kosten und Erträge wurden in der Finanz- und Managementanalyse beurteilt. Vermietungs- und Verwaltungskosten, Betriebskosten, Unterhaltskosten, Renovationen, die Finanzierung sowie die Erträge durch Mieteinnahmen und die Rentabilität sind Bestandteile davon. Eine Betrachtung des Risikos wurde teilweise auch in diesem Teil vorgenommen. Abgeschlossen wurde die Beurteilung mit einer SWOT-Analyse.

Schliesslich wurden die verschiedenen Handlungsoptionen ausgearbeitet und beschrieben. Dabei wurden oftmals die fünf Objektstrategien von Wüest & Partner angewandt: Abbruchbewirtschaftung, Fortführung, Strukturelle Optimierung, Aufbau, Anbau oder Ergänzung und Ersatzneubau. Es wurde ausserdem auf das Zielpublikum, die baulichen Massnahmen, die Wertetreiber, die Positionierung im Markt, den zeitlichen Verlauf und die Risikofaktoren eingegangen. Abschliessend wurde eine Wirtschaftlichkeitsberechnung der Varianten durchgeführt. Dabei kam oft die DCF-Methode zum Zuge. Manchmal wurden aber auch nur die Erträge und Kosten verglichen oder eine Ertragswertrechnung gemacht.

Die verschiedenen Strategiemöglichkeiten wurden nun einander gegenübergestellt und man hat sich schliesslich aufgrund der quantitativen und qualitativen Beurteilung für eine Variante entschieden. Nach der Entscheidung wurde die gewählte Strategie weiter konkretisiert und ausgearbeitet. Mögliche Handlungsalternativen wurden aufgezeigt und erneut quantitativ bewertet. Der Zeitfaktor, die Risiken und die nötigen Massnahmen wurden dabei berücksichtigt. Zu guter letzt hat man sich für eine Alternative entschieden und diese mit einem Zeit- und Massnahmenplan beschrieben.

In nachfolgender Tabelle sind die Ergebnisse der Case Study Analyse zusammengefasst.

Markt- und Standortanalyse	<ul style="list-style-type: none"> • Makrolage • Mikrolage • Bevölkerung • Immobilienmarkt
Rechtliches Umfeld	<ul style="list-style-type: none"> • Baurechtliche Vorschriften • Denkmalschutz • Grundbucheintragungen • Steuerrecht

	<ul style="list-style-type: none"> • Lex Koller • Umweltschutzrecht
Objektanalyse	<ul style="list-style-type: none"> • Objektlage • Grundstück und Ausnützung • Bautypologie • Erschliessungssituation • Gebäudestruktur • Rohbau • Installationen und Haustechnik • Ausbauten • Nutzungen
Finanz- und Managementanalyse	<ul style="list-style-type: none"> • Vermietungs- und Verwaltungskosten • Betriebs- und Unterhaltskosten • Renovationen • Finanzierung • Erträge, Mieten und Rentabilität • Risikobetrachtung
SWOT-Analyse	<ul style="list-style-type: none"> • Stärken und Schwäche • Chancen und Gefahren
Mögliche Handlungsoptionen	<ul style="list-style-type: none"> • Beschreibung Objektstrategien • Zielgruppen • Bauliche Massnahmen • Bewertung • Vergleich der Optionen und Entscheid
Konkrete Handlungsoption	<ul style="list-style-type: none"> • Ausarbeitung möglicher Wege • Erneute Bewertung und Gegenüberstellung • Berücksichtigung des Zeitfaktors • Risikobetrachtung
Konkreter Weg	<ul style="list-style-type: none"> • Zeit- und Massnahmenplan

Tabelle 2: Übersicht über das Ergebnis der Case Study Analyse

3.2 Explorative Interviews

Bei den sieben durchgeführten Interviews zeigt sich nicht ein derart eindeutiges Bild wie bei der Analyse der Case Studies. Es kommt zum Ausdruck, dass gewisse Unternehmen bereits weit fortgeschritten sind in der Erstellung von Strategien auf Objektebene, andere sich aber noch in den Anfängen befinden. Ausserdem erkennt man, dass es keine einheitliche Vorstellung gibt, was eine Objektstrategie und was ein Objektbusinessplan ist bzw. was diese beinhalten.

Alle machen in irgendeiner Art eine Strategie auf Objektebene. Die einen mehr und die anderen weniger ausführlich. Einig ist man sich aber, dass es solche Strategien braucht. Über den Inhalt hat dagegen nicht jeder die gleiche Meinung. Für fast alle sind jedoch die Normstrategien Abbruchbewirtschaftung, Fortführung, Strukturelle Optimierung, Aufbau, Anbau und Ergänzung sowie Ersatzneubau Teil der Objektstrategie. Vielfach

beschränkt sich die Objektstrategie auf die erwähnten Normstrategien und wird kaum weiter ausgeführt. Erst wenn bei einer Liegenschaft ein Potential erkannt wird oder der Kunde dies wünscht, wird eine detailliertere Analyse durchgeführt.

Die meisten der befragten Personen erstellen oder überprüfen einmal jährlich die gewählte Strategie jeder einzelnen Liegenschaft. Gewisse nehmen allerdings eine Anpassung nur bei Bedarf vor. Einige Unternehmen erstellen ausserdem für jede Liegenschaft einen 10-Jahresplan, welcher die Strategien konkretisiert.

Einige sehen den Objektbusinessplan als Bestandteil der Objektstrategie an. Es besteht die Meinung, er bilde den quantitativen Teil der Objektstrategie und beinhalte die DCF-Bewertung. Andere wiederum unterscheiden klar zwischen der Objektstrategie und dem Objektbusinessplan oder zum Teil auch Gebäudebusinessplan genannt. Die Objektstrategie stellt dann wie bereits erwähnt die Normstrategie dar. Diese wird relativ kurz gehalten, da es kaum möglich ist bei einem grossen Liegenschaftsportfolio für jedes Objekt eine detaillierte Strategie zu machen. Der Objektbusinessplan hingegen stellt eine detaillierte Strategie dar, welcher meist nur bei Immobilien gemacht wird, die Entwicklungsbedarf bzw. ein Potential aufweisen. Bei neuwertigen oder sich in gutem Zustand befindenden Liegenschaften wird keine detaillierte Analyse vorgenommen. Der Objektbusinessplan dient auch als sog. Verkaufsdokument, um bspw. die obere Geschäftsleitung oder Kapitalgeber von der Entwicklung der Liegenschaft zu überzeugen. Zum Teil wird er von den Befragten sogar nur als externes Dokument verstanden. In diesem Falle wird die Objektstrategie als ausführliches internes Dokument behandelt.

Die Rechnung von verschiedenen Szenarien wird bei den meisten Gesprächspartnern kaum gemacht. Meist entscheidet man sich für eine Strategie, ohne andere Strategiealternativen auszuarbeiten und zu bewerten. Bei einigen Unternehmen werden allerdings im Falle eines Entwicklungsbedarfes Szenarien gerechnet.

In Bezug auf die Bewertung der Handlungsoptionen sind nach wie vor marktorientierte Bewertungen wie die DCF-Bewertung am verbreitetsten. Hier hat es noch kein Umdenken in Richtung bspw. der Theorie der Realoptionen oder Monte Carlo Simulationen gegeben. Einige Unternehmen sind allerdings so weit, dass sie zusätzlich zur DCF-Bewertung eine Risikobetrachtung durchführen.

Fragt man danach, ob eine Immobilie mit einem Unternehmen verglichen werden kann, so ist man sich einig. Es besteht die Meinung, dass eine Immobilie zwar nicht mit einer

Unternehmensstrategie, jedoch durchaus mit einer Geschäftsfeldstrategie zu vergleichen ist. Die Portfoliostrategie sei hingegen ähnlich einer Unternehmensstrategie.

Einigkeit besteht auch darüber, dass in der Praxis noch eine grosse Lücke im Bereich der Strategien auf Objektebene besteht. Die Branche ist nach wie vor sehr baugetrieben d.h. bei einer Sanierung wird nicht viel über die Marktbedürfnisse und Strategien nachgedacht, sondern einfach gebaut.

3.3 Literaturanalyse

Bei der Literatursuche wird man zum Thema Asset Management, Strategien auf Objektebene und Objektbusinesspläne wenig fündig. Zum Thema Portfoliomanagement hingegen findet man unzählige wissenschaftliche Artikel und Bücher. Daraus ist zu schliessen, dass auf diesem Gebiet eine grosse Forschungslücke vorhanden ist bzw. ein grosses Potential besteht.

Bei der Literatursuche wurde in den Datenbanken Ebsco Host, Emerald, Wiso und Proquest nach spezifischen Artikeln zum Thema recherchiert. Dabei wurden vor allem folgende Zeitschriften genauer betrachtet: Immobilien Manager, Immobilien Zeitung, Immobilien Wirtschaft, Zeitschrift für Immobilienökonomie, Zeitschrift für immobilienwirtschaftliche Forschung und Praxis, Journal of Corporate Real Estate, Journal of European Real Estate Research, Journal of Real Estate Development, Journal of Real Estate Portfolio Management, Journal of Real Estate Research, Real Estate Business Journal, Real Estate Economics und Journal of Property Management. Ausserdem wurde über Google Books und Scholar nach Artikeln und Büchern zum Thema gesucht.

3.3.1 Literatur zur Objektstrategie

Sprich (2009, S. 2ff.) schreibt in einem Artikel über die Objektstrategie und die neun Schritte zur Entwicklung. Der erste Schritt ist die Liegenschaftsanalyse. Diese beinhaltet eine Analyse der Makro- und Mikrolage sowie eine Analyse des Gebäudes, der Umgebung und der Bauvorschriften. Als zweiter Schritt folgt die Marktanalyse. Dabei wird eine Marktsegmentierung vorgenommen, die Marktentwicklung sowie die Konkurrenzsituation angeschaut, die Umweltfaktoren und die Anforderungen des Marktes an das Grundstück und Gebäude analysiert. Der dritte Schritt ist die SWOT-Analyse und der vierte Schritt die Bestimmung der wettbewerbsneutralen und wettbewerbsentscheiden-

den Erfolgsfaktoren. Darauf folgt die Marktstrategie. Darin werden der Markt, die Teilmärkte und die Marktsegmente sowie die dazugehörige Strategie bestimmt. Schliesslich folgen die Wettbewerbsstrategie, die Positionierung, die Marktbearbeitungsstrategie und der Marketing-Mix.

Die Schweizerische Zentralstelle für Baurationalisierung (CRB, 2010, S. 1) hat einen Kurzbeschrieb über die Objektstrategie veröffentlicht. Demnach beschreibt die Objektstrategie die Positionierung im Markt sowie die Umsetzung der Eigentümerstrategie bezüglich Entwickeln, Halten, Abstossen und Rückbau. Ausserdem werden abgeleitet aus der Portfolio- und der Unternehmensstrategie die Ziele für das Facility Management festgelegt. Bei Veränderungen ist die Objektstrategie jeweils anzupassen.

Für Lötcher (2008, S. 12) von der Swiss Life Property Management AG wird eine Objektstrategie für Liegenschaften mit Potential gemacht. Diese beinhaltet eine Aufnahme der Ist-Situation, einen Entscheid bzgl. Entwicklung oder Verkauf, eine Standort-, Markt- und Objektanalyse, die Bildung eines Projektteams sowie eine Definition bzgl. Nutzungsart, Standard und Positionierung. Schliesslich folgen die Vorstudien mit einer Projektdefinition und Machbarkeitsstudie, einem Auswahlverfahren und schlussendlich der Präsentation der fertigen Objektstrategie.

Graaskamp (in Geltner & Miller, 2001, S. 774f.) war einer der Pioniere, der den Prozess der Analyse und Strategiedefinition im Rahmen eines Immobilienentwicklungsprojektes beschrieb. Er sieht die Immobilienentwicklung als iterativen und multidisziplinären Prozess, der die Analyse des Marktes und der Konkurrenz, des Physischen und des Designs, des Rechtlichen und Politischen und Finanziellen abdeckt. Diese Analysen sind im weiteren Lebenszyklus der Immobilie auch ein wichtiger Bestandteil der Definition der Objektstrategie von Bestandesliegenschaften.

Preuss, Schöne und Bernhard (2010, S. 190f.) beschreiben in ihrem Buch ebenfalls die Objektstrategie. Sie liefert dem Asset Manager wichtige Informationen, ob eine Immobilie gekauft, behalten, entwickelt oder verkauft werden soll (vgl. Abbildung 9). Dazu bekommen sie vom Property Management Ist- und Potentialanalysen sämtlicher Gebäude. Aus der Objektstrategie gehen Chancen und Risiken und am Ende eine Handlungsempfehlung hervor. Alle zwei Jahre bedürfen solche Strategien spätestens einer Überprüfung und Anpassung.

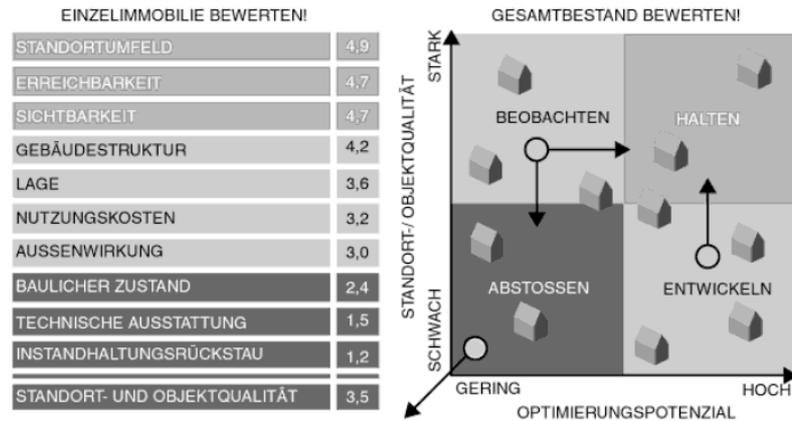


Abbildung 9: Objektstrategie (Preuss & Schoene, 2010, S. 191)

3.3.2 Literatur zum Objektbusinessplan

Sucht man nach den Begriffen Businessplan und Immobilien, so findet man mehrheitlich Literatur, wie man am besten die geschäftseigenen Immobilien in den Businessplan des Unternehmens integrieren soll oder wie man einen Businessplan für ein Immobilienunternehmen aufbaut (bspw. Baker, 2007; McCrea, 2005). Vereinzelt findet man allerdings Autoren, die sich dem Thema Businessplan auf Objektebene annehmen.

MacNair (2010, S. 44f.) schreibt in seinem Artikel, dass es für jede Immobilie einen Businessplan braucht. Dieser Plan beinhaltet eine laufende Überprüfung der Liegenschaft, eine Performancemessung und ein finanzielles Reporting für die Eigentümer. Basis dafür bildet eine gut geführte Bestandsliste der Liegenschaften.

Glickman (2004, S. 7ff.) bringt in seinem Artikel zum Ausdruck, dass jede Immobilie in der Realität ein eigenes Business ist und der Asset Manager die Person ist, die sich darum kümmert. Um seine Funktion effektiv wahrnehmen und eine breite Palette an Funktionen ausüben zu können, sollte der Asset Manager ein Unternehmertyp sein. Er überwacht den Verwalter und überprüft, ob die Ziele des strategischen Planes für die Liegenschaft verfolgt werden. Es ist wichtig, dass für jede Liegenschaft ein Plan erstellt wird, in welchem realistische Performance Ziele festgehalten werden. Die Aufgaben des Asset Managers bestehen darin, das Portfolio zu analysieren und anschliessend eine Strategie zur Steigerung des Cash Flows zu formulieren und zu implementieren. Um diesen Prozess zu unterstützen, macht der Asset Manager für jede Liegenschaft einen Businessplan, welchen er quartalsweise überwacht und anpasst. Dieser Plan beinhaltet einen Mix von Finanz-, Marketing- und operativen Strategien, die der Asset Manager

auf die spezifische Immobilie zuschneidet. Er sollte die Ziele des Eigentümers und die aktuelle wirtschaftliche Situation widerspiegeln.

Gemäss Glickman (2004, S. 10) sollte der Business Plan folgende Punkte umfassen:

- Beschreibung der Liegenschaft
- Historischer Hintergrund
- Kreditinformationen
- Rechtliche Angelegenheiten
- Operativer Management Bericht
- Operativer physischer Überblick
- Konkurrenzanalyse
- Mietsituation
- Marketing Plan

Der Business Plan könnte auch mehrere mögliche Alternativstrategien mit dazugehöriger Machbarkeitsprüfung für den Eigentümer beinhalten. Diese könnten bspw. sein die Liegenschaft fortzuführen, zu entwickeln/verändern, eine Anpassung der Mietzinse und Mietverträge vorzunehmen, die Nutzungsarten zu verändern oder die Liegenschaft zu verkaufen.

Iezman und Ihlenfeld (1991, S. 58f.) erwähnen in ihrem Artikel den Asset Management Plan. In diesem Plan werden die einzigartigen Wettbewerbsvorteile und die Schwächen für jedes Asset thematisiert. Angaben zu Ort, Preisen, Design, Ankauf und Verkauf, Nutzungsflexibilität, Verträgen, Mieten, Ausgaben, Markttrends und Wirtschaft sind Teil eines solchen Planes. Dieser sollte ausserdem flexibel sein, um schnell auf ein veränderndes Umfeld reagieren zu können. Fundamental wichtig für einen Asset Management Plan ist die Durchführung einer Marktstudie. Dadurch können die Marktmieten, die Nachfrage und das Angebot abgeschätzt werden.

Eser (2009, S. 31ff.) spricht in seinem Buch zwar nicht konkret über einen Objektbusinessplan, aber er betont die Wichtigkeit eines aktiven Immobilienmanagements während der gesamten Lebensdauer einer Immobilie. Der Nutzwert wird dadurch erhöht und Wertschöpfungspotentiale ausgenutzt. Wichtigstes Ziel ist es, für jede Immobilie die zu erreichenden Ziele zu definieren und diese regelmässig auf Verbesserungsmöglichkeiten

zu überprüfen. Eine permanente Analyse des Immobilienmarktes und die regelmässige Prüfung in Bezug auf Instandhaltungs-, Revitalisierungs- und Modernisierungsmassnahmen sind entscheidend. Die Faktoren Lage und Markt (Angebot und Nachfrage) sind ebenfalls stetig zu analysieren, um auf Veränderungen reagieren zu können. Kenntnisse über Lebenszykluskosten und –erträge sollte ein guter Asset Manager im Kopf haben und ausserdem Bescheid wissen über die Drittverwendungsfähigkeit und Flächeneffizienz des Gebäudes.

Preuss und Schöne (2010, S. 136ff.) erwähnen in ihrem Buch den Businessplan. Er enthält in der Regel eine Projektion des erwarteten operativen Cash Flows aus Vermietungstätigkeit sowie eine Schätzung des Verkaufserlöses. Zu den entscheidenden Werttreibern gehört dabei die Entwicklung der eingenommenen Mieten. Diese steigen entweder durch Leerstandsreduktion oder Erhöhung der Mieten auf Marktniveau. In den Businessplan zu integrieren sind gleichzeitig die Bewirtschaftungskosten und Kosten möglicher Entwicklungs-, Umnutzungs- oder Modernisierungsmassnahmen. Dem Businessplan vorgelagert ist eine Objektanalyse, eine Markt- und Standortanalyse sowie eine SWOT-Analyse. Bei der Objektanalyse geht es um eine umfassende und zielorientierte Betrachtung der Immobilie in Bezug auf Baukonstruktionen, Technische Anlagen, Aussenanlagen, Altlasten und Ausstattung. Die Markt- und Standortanalyse untersucht die Marktfähigkeit und die Nutzungsmöglichkeiten der Immobilie. Ziel ist es zu erfahren wie sich die zukünftige Vermietungs- bzw. Verkaufssituation der Immobilie gestalten wird. Bei der SWOT-Analyse werden die objekt- und standortspezifischen Faktoren beleuchtet. Hierbei sind erfolgsversprechende Handlungsalternativen ausfindig zu machen. Nach Abschluss der Analysen und der Erstellung des Business Planes werden die identifizierten Handlungsmassnahmen anhand der Unternehmens- und Immobilienstrategie und dem Businessplan priorisiert (z.B. anhand von Scoring-Modellen).

Im Real Estate Departement der MIT spricht man in einer Publikation (MIT, 2001, S. 19f.) auch von einem Businessplan. Er wird konkret Annual Asset Business Plan genannt und wird vom Asset Manager erstellt. Der Portfolio Manager muss ihn noch bewilligen und anschliessend ist er dem Kunden frei zugänglich. Er ist ein strategischer und taktischer Plan für ein Asset und die Anleitung für den Asset Manager. Er enthält die Investment Strategie, die Performanceziele, eine Zusammenfassung der Bewertung, Vorjahreszahlen und eine Pro-forma Analyse (vgl. folgende Abbildung).

I Executive Summary	IV Valuation Summary
II Investment Strategy	Recommendation
Hold/Sell (Recommendation & Strategy)	Valuation Variance
Investment Manager's Markt Viewpoint	Valuation Support
Asset Positioning	Return on NIV
Competitive Set Analysis	V Prior-Year Financial Results
III Performance Objectives	Actual to Budget Comparison
Financial Objectives	Key Objective Accomplishments
Marketing/Leasing Objectives	Financial Review
Operations Objectives	VI Pro-forma Analysis (if applicable)
Facilities Objectives – Maintenance and Capital Expenses	Acquisition Pro-forma/Development Pro-forma
Property Manager Review	Comparison to Underwriting Pro-forma
	IRR since Inception

Tabelle 3: Annual Business Plan (MIT, 2001, S. 20)

In einem Artikel von Duni (1993, S. 80) ist die Rede von einem Plan, der für das Management von Hotelimmobilien entwickelt werden soll. Dieser Plan ist ein fortlaufendes, sich stetig veränderndes Dokument, das Managementinformationen enthält und bei der Entscheidungsfindung helfen soll. Es werden strategische Alternativen ausgearbeitet und analysiert. Die heute nicht gewählten Alternativen dienen dann möglicherweise bei einem sich ändernden Umfeld.

Etter (no date, S. 1f.) betont in seinem Artikel „Asset Management Essentials“ den Asset Management Plan. Er ist der wichtigste Teil der Analyse und die Basis für das Wählen der besten Strategie. Er ermöglicht es dem Asset Manager die verschiedenen Strategiealternativen im Verhältnis zum Status-quo z.B. anhand einer DCF-Bewertung zu quantifizieren und muss für jede Strategiealternative detailliert ausgearbeitet werden. Als erstes sollte der Asset Manager eine Marktstudie für die Immobilie machen. Diese sollte Informationen zu Angebot und Nachfrage, deren Entwicklung, sowie Marktbedürfnissen beinhalten. Ausserdem sollte sie Aussagen zur Marktmiete machen. Zweitens muss für jede Strategiealternative ein Budget entwickelt werden. Darin sind Angaben zu den Mieteinnahmen und Ausgaben zu machen. Drittens müssen sämtliche physi-

schen Probleme, welche korrigiert werden sollten angesprochen und kalkuliert werden. Als letztes sollte ein Marketingplan erstellt werden. Er sollte Positionierungsstrategien für die Liegenschaft, die Preissetzung, Marketingmethoden und –materialien sowie Performancestandards beinhalten.

Die Wichtigkeit eines strategischen Planungsprozesses bzw. eines strategischen Planes wird auch im Buch „Real Estate Development“ (Miles, et al., 1999, S. 468) erwähnt. Als erster Schritt im Prozess müssen die Chancen und Probleme der Liegenschaft definiert und analysiert werden. Eine Beschreibung der Liegenschaft, die Historie der Liegenschaft, das Marktumfeld und die Stärken und Schwächen der Immobilie im Vergleich zur Konkurrenz sind Bestandteile davon. Zweitens müssen aufgrund der aktuellen Informationen die Ziele definiert oder überarbeitet werden. Sie müssen dem lokalen Markt und der Konkurrenz, den Bedürfnissen des Investors und der Mieter, sowie der Portfoliostrategie angepasst werden. Drittens sind Alternativen zu berücksichtigen und ein Plan zur Umsetzung der Ziele sollte erstellt werden. Es sind Fragen zu stellen, ob man halten oder verkaufen soll oder die Nutzungsart des Gebäudes oder den Mietermix ändern sollte. Schliesslich muss man sich für einen Weg entscheiden und zu guter letzt den Plan implementieren. Dabei ist es wichtig das Team zu bestimmen, das Marketingprogramm und das Budget festzulegen sowie den Kapitalbedarf zu quantifizieren. Dieser Plan sollte mindestens jährlich oder nach Bedarf überprüft und angepasst werden. Idealerweise sollten der Asset und Property Manager jährlich die Immobilie besuchen und sich fragen, ob sie die Immobilie erneut kaufen oder nun verändern würden.

Potratz (2009, S. 37) schreibt in ihrer Arbeit über den Businessplan im Zusammenhang mit Immobilieninvestitionen. Das Asset Management sollte zur Planung des Geschäftsjahres für jedes Objekt einen solchen Plan erstellen. Dieser beinhaltet eine Darstellung der Ist-Situation der Immobilie und des Marktes, die Objektstrategie, die prognostizierten Einnahmen und Ausgaben, den Marktwert, relevante Kennzahlen und eine Zusammenfassung mit Vergleich zum Vorjahr. Er dient als Basis der Cash Flow Analyse, zur Festlegung der Investitionsstrategie und Wertsteigerungsstrategie, als Grundlage für Verhandlungen mit Kapitalgebern, als Controlling-Instrument und als Basis für die Planung des Geschäftsjahres.

Kyle, Baird und Spodek (1999, S. 29) beschreiben in ihrem Buch den Management Plan für eine Immobilie. In ihren Augen beinhaltet er die finanzielle und operationelle Stra-

ategie für eine Liegenschaft. Dabei sollte man sich auf drei Faktoren konzentrieren: eine Marktanalyse, eine Gebäudeanalyse (Mieten, Quantität und Qualität des Raumes) und eine Analyse der Ziele des Eigentümers. Finanzielle Reports wie Einjahres-Budget, Fünf-Jahres-Planung und Einkommens- und Ausgabenanalyse bilden ebenfalls einen Bestandteil des Management Planes. Wichtig ist, dass dieser Plan die zukünftige Entwicklung des Marktes in der Strategie und dem Budget für die Liegenschaft berücksichtigt.

3.4 Fazit – Stand der Praxis und Wissenschaft

Die Analyse hat ergeben, dass der Stand in der Praxis sehr unterschiedlich ist. Im grossen Ganzen muss man sagen, dass noch eine grosse Lücke bei Strategien auf Objektebene besteht. Bei der Analyse der Case Studies hat sich ein relativ positives Bild abgezeichnet. Dies ist aber wohl auf die vorgängigen Vorlesungen zum Thema und die Anleitungen zur Bearbeitung der Cases zurückzuführen. Bei den Experteninterviews hat sich ein nicht so eindeutiges Bild ergeben. Man hat gemerkt, dass in der realen Praxis noch deutliche Unterschiede in Bezug auf die Professionalität bestehen. Einige Unternehmen sind bereits sehr weit fortgeschritten und machen sehr detaillierte Analysen und Strategien auf Objektebene, bei anderen hingegen sind diese erst im Aufbau. Einig ist man sich darüber, dass auf dem Gebiet noch einiges nachzuholen ist.

Analysiert man die Literatur zum Thema so zeigt sich ein ähnliches Bild. Es existiert wenig Literatur zu Strategien auf Objektebene sowohl im deutschsprachigen wie auch im englischsprachigen Raum. Sucht man hingegen nach Artikeln zum Portfoliomanagement so findet man eine Vielzahl. Auch dies zeigt, dass die Wissenschaft noch einiges aufzuholen hat und die Wichtigkeit des Value Managements auf Objektebene erst noch erkannt werden muss.

4 Entwicklung einer Objektstrategie und eines Objektbusinessplanes

Vorliegendes Kapitel hat zum Ziel aufgrund der vorangehenden theoretischen Kapitel idealtypische Inhalte einer Objektstrategie und eines Objektbusinessplan zu erarbeiten. Es scheint sinnvoll für jede Liegenschaft in einem Portfolio eine Strategie zu entwickeln. Diese muss allerdings je nach Zustand der Immobilie nicht immer ausführlich sein. Bei Neubauten und neuwertigen Liegenschaften bspw. reicht eine kurze Analyse und Strategiebeschreibung. Erst bei Objekten, die in einen Sanierungszyklus kommen muss ein ausführlicher Bericht erstellt werden. Bei einer Vielzahl von Immobilien in einem Portfolio ist es kaum möglich für jedes Objekt einen detaillierte Analyse und Strategiedefinition vorzunehmen. Aus diesem Grund ist man zum Schluss gekommen eine Unterscheidung zwischen Objektstrategie und Objektbusinessplan vorzunehmen.

Die Objektstrategie soll für jede Liegenschaft im Eigentum definiert werden. Sie soll kurz gehalten, jährlich überprüft und angepasst werden. Ein Objektbusinessplan hingegen wird erst bei Objekten gemacht, die aus dem Raster fallen. Dies ist bspw. bei Liegenschaften der Fall, die ein schlummerndes Potential haben wie Mieten unter der Marktmiete oder die zu hohe Kosten generieren. Des weiteren sind dies Immobilien, die einen Sanierungsbedarf aufweisen. Ob eine Liegenschaft aus dem Raster fällt, sollte aufgrund der Analyse im Rahmen der Erstellung der Objektstrategie erkennbar werden.

In den folgenden Unterkapiteln werden die Bestandteile und Inhalte der Objektstrategie und des Objektbusinessplanes näher erläutert.

4.1 Bestandteile einer Objektstrategie

Die Objektstrategie ist ein kurzer Beschrieb, wo man mit einer Immobilie hin möchte und warum. Sie soll für sämtliche Immobilien im Portfolio einmal jährlich definiert oder angepasst werden. Basis dazu stellen gute Kenntnisse der Objekte und eine Analyse jeder Liegenschaft dar. Ausserdem verlangt die Festlegung der Strategien nach gutem Spürsinn und ausreichender Erfahrung.

Ziel der Objektstrategie sollte es sein für jede Liegenschaft eine Normstrategie festzulegen. Dies könnte bspw. sein abzuwarten, zu verkaufen, zu erhalten, zu verändern oder

zu entwickeln. Die 5-Punktestrategie von Wüest und Partner bietet ein gutes Raster, um die Normstrategie für eine Liegenschaft festlegen zu können.

	Szenario 0	Szenario 1	Szenario 2	Szenario 3	Szenario 4
	Abbruchbewirtschaftung	Fortführung	Strukturelle Optimierung	Aufbau, Anbau, Ergänzung	Ersatzneubau
Strukturelle Eigenschaften		gut	←————→		schlecht
Ausnutzungsreserven		klein	←————→		gross
Gebäudezustand		gut	←————→		schlecht
Mieterträge heute		hoch	←————→		tief
Lokales Preisniveau		tief	←————→		hoch

Abbildung 10: 5-Punktestrategie (Wüest & Partner in Weber, 2010, S. 27)

Im Vorfeld muss für jede Liegenschaft eine Potentialanalyse durchgeführt werden, um feststellen zu können, welches Szenario sich am besten eignen würde. Ein Szenario Verkauf sollte auf jeden Fall stets in Betracht gezogen werden.

Möchte man eine Liegenschaft erhalten, so kann man sich weiter fragen, ob man sie nur überwacht, unterhält oder gar erneuert. Je nachdem ergibt sich wieder ein anderes Szenario. Folgende Abbildung zeigt ein Raster mit möglichen Wegen.

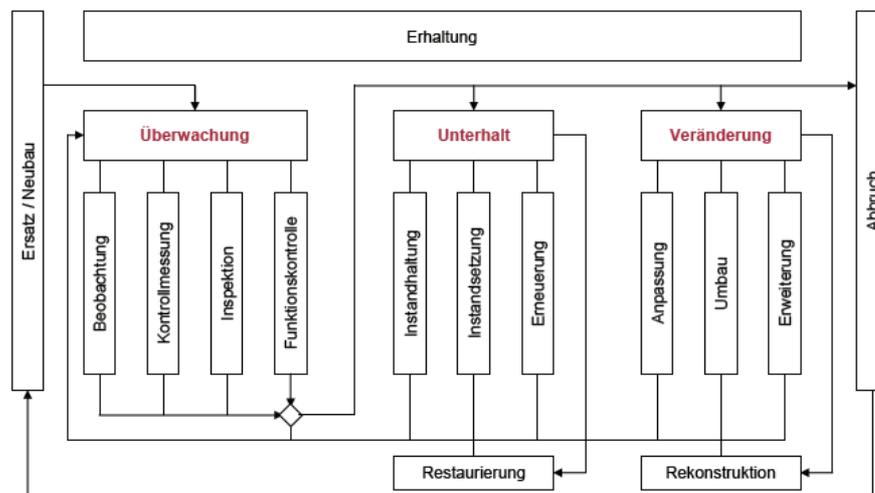


Abbildung 11: Massnahmen der Bauwerkserhaltung (Weber, 2010, S. 39)

Das Vorgehen zur Definition einer Objektstrategie kann gemäss dem St. Galler Managementmodell in einen normativen, strategischen und operativen Teil unterteilt werden. Im normativen Teil geht es darum für jede Liegenschaft eine Vision festzulegen. Man muss sich die Frage stellen, wo man mit der Liegenschaft in den nächsten 10 bis 20 Jahren hin möchte und dies in einigen Sätzen formulieren. Dies ist jedoch nicht unabhängig von der Eigner-, Investment- und Portfoliostrategie zu tun. Im strategischen Teil geht es schliesslich darum die Normstrategie festzulegen. Dazu ist eine Analyse jeder Liegenschaft nötig. Auf jeden Fall sollten die Makro- und Mikrolage, sowie das Objekt selbst kurz bspw. in Form eines Ratings klassifiziert werden. Zusätzlich sind wichtige Kennzahlen wie Total Return, Brutto- und Nettorendite, Betriebskostenquote, Instandhaltungs- sowie Instandsetzungsquote beizuziehen (vgl. SIA Dokumentation 0213: Finanzkennzahlen für Immobilien). Nach Abschluss der Analysephase ist in Zusammenarbeit mit dem Property Manager und unter Berücksichtigung der Portfolio- bzw. Eignerstrategie, die Normstrategie festzulegen. Man muss sich überlegen, ob man die Position beibehalten oder die Liegenschaft um- oder neupositionieren will. Dabei ist es auch entscheidend zu wissen, welche Segmente man ansprechen und mit welchen Mitteln man sie ansprechen möchte. Nur so kann man feststellen, wie die Nachfrage aussieht und das Angebot zu positionieren ist. Dann kann man festlegen, ob man eher ein hochwertiges Angebot an Raum, ein durchschnittliches oder günstiges Angebot zur Verfügung stellen will. Wichtig ist bei der Festlegung der Objektstrategie des weiteren, den Zeithorizont für die Normstrategie zu bestimmen. D.h. man muss festlegen für welche Zeitspanne diese Strategie Gültigkeit haben soll.

Den operativen Teil bildet schliesslich die Umsetzung der definierten Normstrategie durch den Property Manager. Für die Kontrolle der Umsetzung bleibt jedoch der Asset Manager verantwortlich.

Ergibt sich bei der Festlegung der Objektstrategie das Szenario Strukturelle Optimierung, Aufbau, Anbau, Ergänzung, Ersatzneubau oder Verkauf, so sollte eine vertiefte Analyse durchgeführt werden. Als Asset oder Portfoliomanager könnte man bspw. die Höhe der Investitionssumme festlegen, ab welcher man eine detailliertere Analyse vornehmen sollte. Diese detaillierte Analyse und Strategieausarbeitung wäre schliesslich der Objektbusinessplan. Bei kleinen Investitionen würde eine vertiefte Analyse wahr-

scheinlich zu weit gehen. Man könnte allerdings den Detaillierungsgrad des Objektbusinessplanes je nach Grösse des Projektes entsprechend anpassen.

4.2 Bestandteile eines Objektbusinessplanes

Ein Objektbusinessplan stellt eine Zusammenstellung der Ziele und der Strategien die im Rahmen eines Objektes verfolgt werden dar. Er kann als Werkzeug angesehen werden das helfen soll, die Ziele und Strategien für ein Objekt zu formulieren und umzusetzen. Er ist aber kein statisches Dokument, sondern verlangt nach stetiger Adaption und Überarbeitung. Das Objekt darf bei der Ausarbeitung des Plans nicht isoliert betrachtet werden, sondern muss im Gesamtkontext des Portfolios angeschaut werden. Der Objektbusinessplan sollte deshalb nicht nur aus Sicht der einzelnen Immobilie entwickelt werden, sondern sollte auch die Eigentümer-, Investment- und Portfoliostrategie sowie den Best-Owner Gedanken berücksichtigen. Wichtig ist dabei, dass der Alterungsprozess der Immobilie und die getätigten Investments nicht ausser Acht gelassen und im Objektbusinessplan berücksichtigt werden. Für jedes Objekt resultieren schliesslich verschiedene Handlungsoptionen, welche einer kritischen Bewertung unterzogen werden müssen.

Die Erstellung eines Objektbusinessplanes sollte mit einer Betrachtung der Eigner-, Investment- und Portfoliostrategie beginnen. Darauf folgt eine Due Dilligence Phase. Diese beinhaltet eine Markt- und Standortanalyse, eine Objektanalyse und eine Finanz- und Managementanalyse. Abgeschlossen wird diese Due Dilligence Phase mit einer SWOT-Analyse. Nicht ausser Acht zu lassen, aber oft vernachlässigt werden die Immobilienrisiken. Diese gilt es in einem nächsten Punkt genauer zu untersuchen. Nur so kann man sicher gehen, dass man sich am Ende für die richtige Handlungsoption entscheidet. Folgende Abbildung und Tabelle geben einen Überblick über die Risiken bei Immobilien.

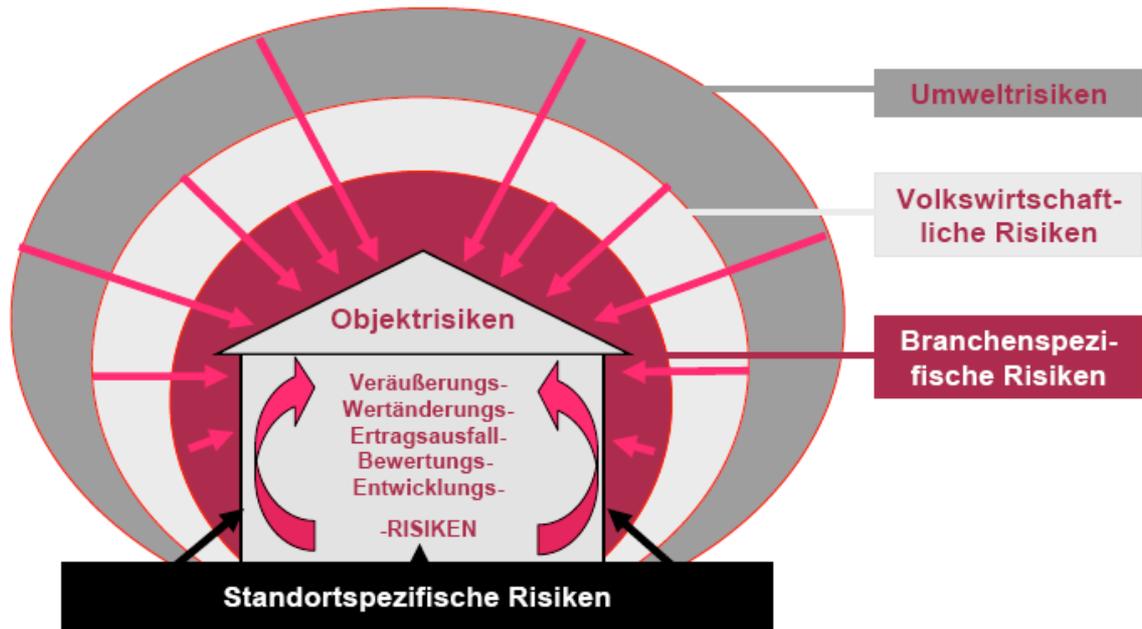


Abbildung 12: Immobilienrisiken (Wellner, 2010, S. 12)

Risiken der Nettoerträge	Risiken der Marktwertänderung	Risiken aus Sicht Gesamtportfolio
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Mieteinnahmen: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Laufzeit der Mietverträge (Zeitfaktor für Trendanpassung wie Teuerung, Zinsen, Standortauswertung) ▪ Mieterausfall ▪ Mieterstruktur ▪ Nachfrage- und Angebotsschwankungen ▪ Leerstand ▪ Betriebs- und Investitionsausgaben <ul style="list-style-type: none"> ▪ Managementrisiken ▪ Bewirtschaftungsrisiken ▪ Reparatur- und Investitionsstau ▪ Projektrisiken 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Makro-Standort/Mikro-Lage <ul style="list-style-type: none"> ▪ Ökonomische Rahmenbedingungen <ul style="list-style-type: none"> ▪ Zinsen ▪ Regionale und lokale ökonomische Situation ▪ Politische Rahmenbedingungen ▪ Erschliessung ▪ Immobilienstruktur <ul style="list-style-type: none"> ▪ Alterstruktur ▪ Architektur ▪ Bauqualität ▪ Funktionalität ▪ Finanzierung ▪ Entwicklung der Märkte wie: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Bodenmarkt ▪ Baumarkt ▪ Immobilienmarkt ▪ Kapitalmarkt ▪ Transaktionsrisiken <ul style="list-style-type: none"> ▪ intransparenter Markt ▪ Nachfrage- und Angebotschwankungen ▪ Hohe Transaktionskosten ▪ Kleines Handelsvolumen ▪ Preise auf Verhandlungsbasis 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Internationale Diversifikation: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Fehlende internationale Marktkenntnisse ▪ Kostengefahr (z.B. Transaktionskost.) ▪ Währungsrisiken ▪ Regionale Konzentration <ul style="list-style-type: none"> ▪ Abhängigkeit von ökonomischen Trends ▪ Abhängigkeit von demographischen Trends ▪ Konzentration von Immobilientypen <ul style="list-style-type: none"> ▪ Büro ▪ Handel / Logistik / Industrie ▪ Wohnen ▪ Konzentration auf Mieter bestimmter Wirtschaftssektoren <ul style="list-style-type: none"> ▪ Abhängigkeit von ökonomischen Trends einzelner Branchen ▪ Konzentration auf einheitliche Immobilienstruktur <ul style="list-style-type: none"> ▪ Alterstruktur ▪ Finanzierung

Tabelle 4: Risiken von direkten Immobilienanlagen (Urbanski in Wellner, 2010, S. 13)

Nach der Risikoanalyse folgt die Herleitung der Masterhandlungsoptionen. Dies sind mögliche Objektstrategien wie Halten, Entwickeln, Verändern oder Verkaufen, welche es zu beschreiben und unter Berücksichtigung der Risiken zu bewerten gilt. Die Frage nach dem Best-Owner der Liegenschaft gilt es sich ebenfalls hier zu stellen. Der Verkauf stellt schliesslich auch eine Option dar. Hat man sich für eine konkrete Handlungsoption entschieden, so muss man für diese mögliche Wege ausarbeiten. Diese Wege soll man erneut einander gegenüber stellen und bewerten. Aussagen zur Positionierung und zum Inhalt des Marketing-Mixes scheinen an dieser Stelle ebenfalls angebracht, sofern man sich nicht für ein Desinvestment entscheidet. Eine Beschreibung der Immobilie, der zu erwartenden Mieten, der Zielgruppe und der Kommunikationsmittel sind Bestandteile davon. Hat man sich schlussendlich für einen Weg entschieden, so sollte man für diesen einen Zeit- und Massnahmenplan erstellen. Ausserdem sollen kurz- und langfristige Ziele festgelegt und das Finanzierungskonzept offen gelegt werden. Die Zusammensetzung des Teams, welches das Projekt bearbeitet ist ebenfalls zu thematisieren.

Nachfolgende Tabelle gibt einen Überblick über die Bestandteile und Inhalte eines Objektbusinessplanes.

1. Management Summary	
2. Eigner-, Investment- und Portfoliostrategie	
3. Due Dilligence	
3.1 Markt- und Standortanalyse (exogen)	<ul style="list-style-type: none"> • Makrolage • Mikrolage • Bevölkerung • Wirtschaft und Politik • Infrastruktur • Immobilienangebot • Immobiliennachfrage • Anspruchsgruppenanalyse (aktuelle und zukünftige Mieter, Konkurrenten) • Mietersegmentierung • Markttrends • Rechtliches Umfeld (Baurecht, Steuerrecht, Umweltschutzrecht)
3.2 Objektanalyse (endogen)	<ul style="list-style-type: none"> • Historie des Gebäudes (Baujahr, Bautypologie, Renovationen) • Grundstück und Ausnützung • Erschliessungssituation

	<ul style="list-style-type: none"> • Installationen und Haustechnik • Ausstattung • Altlasten • Baulicher Zustand • Anzahl Objekte und Objekttypen • Mieter- und Nutzungsmix • Nutzungsflexibilität • Flächeneffizienz • Grundbucheintragungen • Denkmalschutz
3.3 Finanzanalyse	<ul style="list-style-type: none"> • Erträge, Ist-Mieten, Soll-Mieten, Marktmieten und Rentabilität • Vermietungs- und Verwaltungskosten • Betriebs- und Unterhaltskosten • Kennzahlen • Finanzierung • Bestandteile und Laufzeiten der Mietverträge
3.4 Managementanalyse	<ul style="list-style-type: none"> • Qualität und Skills des Managements und Teams • Unternehmerische Fähigkeiten • Anreizstrukturen • Handlungsspielräume • Kultur • Risikomanagementkompetenz • Verkaufskompetenz
3.5 SWOT-Analyse	<ul style="list-style-type: none"> • Stärken und Schwäche • Chancen und Gefahren
4. Risikobetrachtung	<ul style="list-style-type: none"> • Objekttrisiken • Standortrisiken • Volkswirtschaftliche Risiken • Umweltrisiken • Branchenrisiken
5. Masterhandlungsoptionen	<ul style="list-style-type: none"> • Beschreibung möglicher Objektstrategien (Normstrategien) • Zielgruppen • Bauliche Massnahmen • Bewertung mit Risikoabwägung • Best-Owner Überlegungen • Vergleich der Optionen und Entscheid
6. Konkrete Handlungsoption	<ul style="list-style-type: none"> • Ausarbeitung möglicher Wege • Erneute Bewertung, Gegenüberstellung und Risikobetrachtung • Positionierung • Marketing-Mix: Product, Price, Place, Promotion • Konkrete bauliche Massnahmen
7. Konkreter Weg und Ziele	<ul style="list-style-type: none"> • Kurz- und langfristige Ziele • Zeit- und Massnahmenplan • Finanzierungskonzept • Teamzusammensetzung

Tabelle 5: Bestandteile eines Objektbusinessplanes (eigene Darstellung)

Diese Tabelle soll Anhaltspunkte zur Erarbeitung eines Objektbusinessplanes geben und ist nicht als abschliessend zu beurteilen. Je nach Unternehmen und Portfolio ist der Inhalt und die Zusammensetzung diese Planes zu modifizieren und anzupassen. Wie bereits erwähnt kann man je nach Wichtigkeit und Grösse eines Projektes einen mehr oder weniger ausführlichen Objektbusinessplan ausarbeiten. Für die Punkte der Due Dilligence wäre es sinnvoll ein Rating zu erstellen und den einzelnen Faktoren eine Gewichtung zu geben.

Nachfolgende Abbildung gibt einen Überblick über den Zusammenhang von Objektstrategie und Objektbusinessplan.

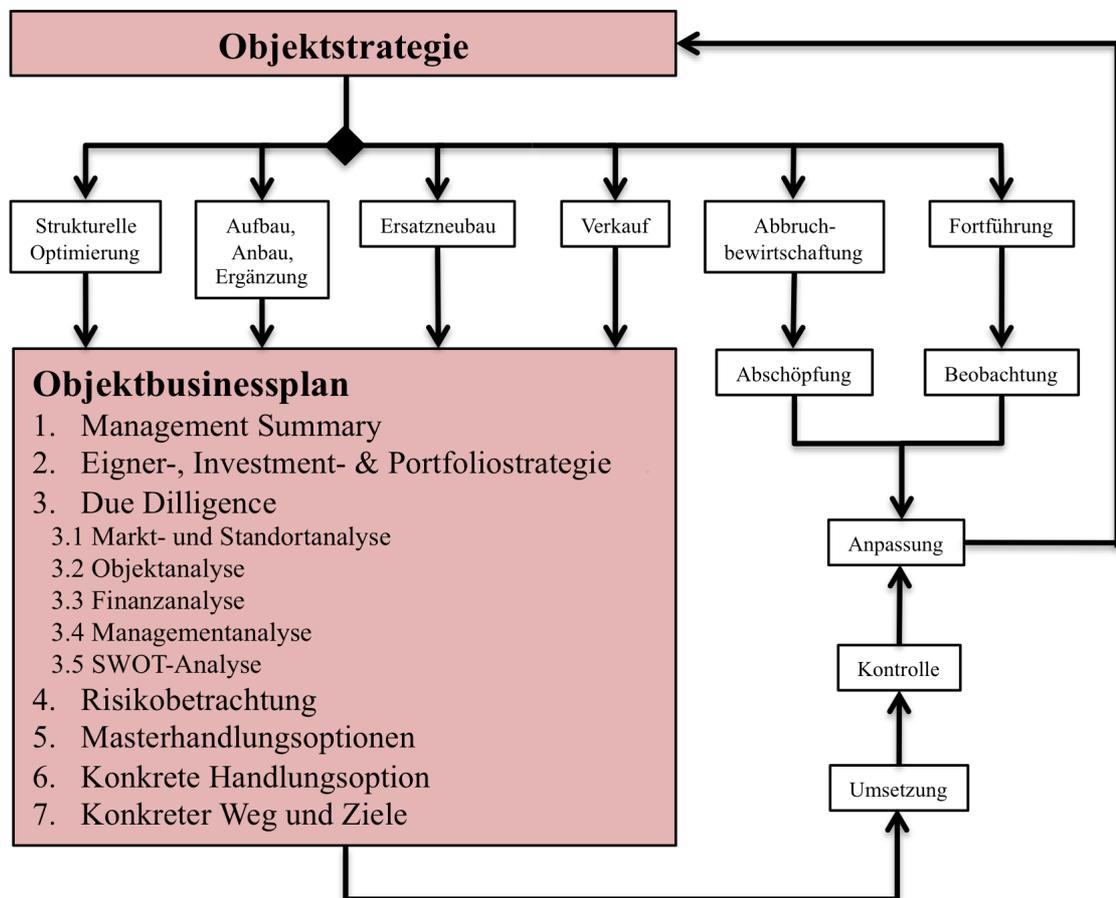


Abbildung 13: Objektstrategie und Objektbusinessplan im Überblick (eigene Darstellung)

5 Empfehlungen für die Umsetzung in der Praxis

5.1 Qualitatives Vorgehen

Bei der Erarbeitung einer Objektstrategie wie auch eines Objektbusinessplanes darf die Portfolio- und Eignerstrategie nie ausser Acht gelassen werden. Die Definition, welche Art von Liegenschaften man haben möchte wird auf Ebene Portfolio gemacht. Bei der Bestimmung der Objektstrategie muss geprüft werden, ob die Immobilie ins Portfolio passt und ob man Best-Owner dafür ist. Nicht nur eine top-down, sondern auch eine bottom-up Betrachtung ist wichtig. Ein guter Net Present Value heisst nicht, dass man auch Best-Owner für die Liegenschaft ist und sie unbedingt behalten sollte. Steuerliche Optimierungsmöglichkeiten im Rahmen des Portfolios gilt es ebenfalls zu analysieren und zu berücksichtigen.

Der Lebenszyklus der Immobilie spielt eine entscheidende Rolle bei der Festlegung einer Strategie auf Objektebene. Sie muss den aktuellen Stand im Lebenszyklus berücksichtigen. In einer Mehrjahresplanung sind mögliche Strategien pro Phase aufzuzeigen. Der Alterungsprozess einer Immobilie und die getätigten Investments sollen in der Objektstrategie wie auch im Objektbusinessplan beachtet werden. Es ist wichtig, dass auch bei einem möglichen Desinvestment ein detaillierter Objektbusinessplan erstellt wird. Folgende Abbildung zeigt die Lebenszyklusphasen einer Immobilie.

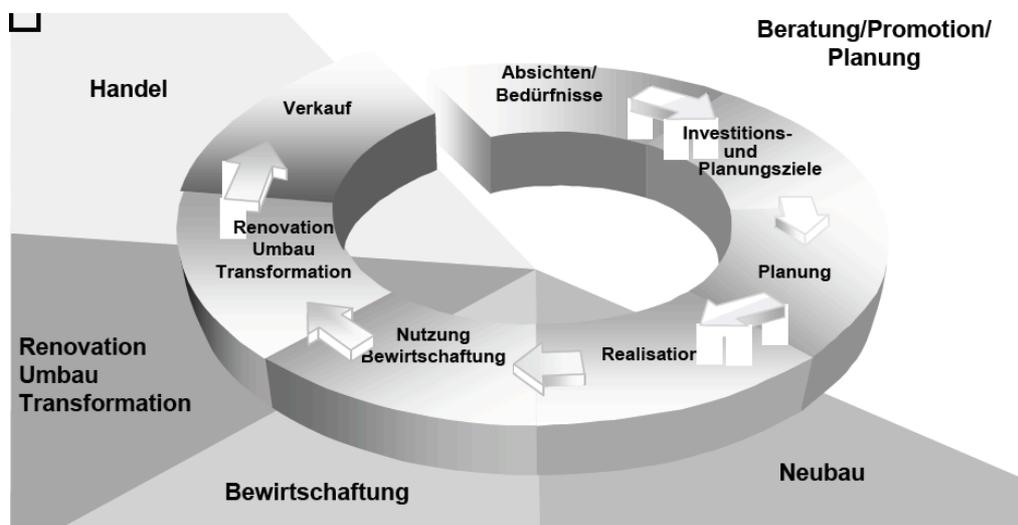


Abbildung 14: Immobilienlebenszyklus (Weber, 2010, S. 9)

Die Objektstrategie und der Objektbusinessplan sind keine statischen Dokumente. Sie müssen sehr flexibel gestaltet und anpassungsfähig sein, um schnell auf ein sich veränderndes Umfeld reagieren zu können. Eine jährliche Überprüfung und Anpassung oder eine Anpassung aufgrund ausserordentlicher Ereignisse ist zu empfehlen. Aktuelle und zukünftige Trends sowie die wirtschaftliche Situation mit Angebot und Nachfrage müssen daher stets im Auge behalten werden.

Der Asset Manager leistet einen wichtigen Beitrag zum Erfolg einer Immobilie. Aus diesem Grund sollte er sehr gut qualifiziert sein und wie ein Unternehmer agieren können. Dafür müssen ihm genügend Entscheidungskompetenz bzw. Spielraum und Leistungsanreize zur Verfügung gestellt werden. Er sollte die Immobilie so behandeln, als wäre es seine eigene und sich stets fragen, ob er die Immobilie erneut kaufen würde. Doch nicht nur der Asset Manager spielt eine entscheidende Rolle, sondern das gesamte Team um die Immobilie. Der Property Manager zum Beispiel welcher für die Umsetzung der Strategie zuständig ist, trägt auch einen entscheidenden Teil zum Erfolg bei. Eine Objektstrategie und ein Objektbusinessplan sollten daher nie in Einzelarbeit erstellt werden, sondern es sollte stets das gesamte Team der beteiligten Leute mitarbeiten.

Um die Analyse bzw. Due Dilligence im Rahmen einer Objektstrategie oder eines Objektbusinessplanes durchführen zu können, sind aktuelle Marktdaten von grosser Bedeutung. Sind diese nicht verfügbar, so müssen sie irgendwie beschafft oder noch erhoben werden. Sie sind zentral für die Beurteilung des Angebots und der Nachfrage, sowie der Marktmieten und dürfen auf keinen Fall übergangen werden.

Ein geeignetes Softwaresystem, in dem die nötigen Liegenschaftsdaten gespeichert sind und das einem bei der Erstellung einer Objektstrategie und eines Objektbusinessplanes hilft, scheint ein wichtiges Hilfsmittel zu sein. Unerlässlich ist dabei, dass dieses System die Erarbeitung und das Rechnen von Szenarien unterstützt.

Plant man eine Investition, so sind der Kapitalbedarf und das Budget im Auge zu behalten. Verfügt man nicht über das nötige Kapital, nützt auch die beste Strategie nichts. Ausserdem muss man sich der möglichen Auflagen einer Sanierung bewusst sein. Umweltschutzmassnahmen oder Sicherheitsvorkehrungen sind Beispiele dafür. Der Zielbeitrag, die Angemessenheit und die Umsetzbarkeit sind bei jeder Strategie abzuwägen.

Die genaue Kenntnis der Liegenschaft ist zum Erstellen einer Strategie unumgänglich. Daher empfiehlt es sich die Liegenschaften in regelmässigen Abständen vor Ort zu beurteilen, um sich ein Bild der aktuellen Situation verschaffen zu können. Die enge Zusammenarbeit mit dem zuständigen Property Manager und die Kontrolle dessen ist für eine bessere Kenntnis des Objektes von Vorteil.

Wie bereits erwähnt, sollten Objektstrategie und Objektbusinessplan je nach Liegenschaft oder Unternehmen adaptiert werden können. Es gibt nie eine allgemein gültige Strategie und Vorgehensweise.

5.2 Quantitatives Vorgehen

Aufgrund der Langlebigkeit von Immobilien und der schlecht prognostizierbaren und unsicheren Zukunft ist es wichtig, dass eine Bewertungsmethode diese Unsicherheit berücksichtigt. Marktorientierte Bewertungen z.B. mittels DCF-Methode machen dies nicht. Sie setzen das durchschnittliche Marktverhalten als Szenario voraus und berücksichtigen explizit keine Optionen. Ausserdem sind sie von der Prognosefähigkeit des Bewerbers abhängig. Dies führt tendenziell zu einer Fehlbewertung, da der Investor im Verlauf der Lebensdauer der Immobilie wiederholt über neue Handlungsoptionen entscheiden kann und der Wert von geschicktem Asset Management vernachlässigt wird. Eine Methode die diese Ungewissheit und Handlungsfreiheit berücksichtigt ist die Theorie der Realoptionen. Bei dieser Art der Bewertung werden zusätzlich zu den erwartenden Finanzflüssen die möglichen Handlungsoptionen die sich im Verlaufe der Jahre ergeben können simuliert und die Unsicherheit in Form von statischen Grössen geschätzt. Dafür findet die Risikoprämie im Diskontsatz keine Anwendung mehr (Steiner, 2003, S. 78).

Eine weitere neuartige Bewertungsmethode für Immobilien stellen Monte Carlo Simulationen dar. Sie versuchen die Subjektivität des Bewerbers auszuschalten. Dazu nimmt man an, dass die Eingabe für die Kalkulation des Immobilienwertes einer gewissen Wahrscheinlichkeitsverteilung folgt (normal, triangular, log-normal, etc.). Anschliessend wird anhand der Monte Carlo Simulation der Wert der Immobilie simuliert. Dies ist ein computergestützter Prozess, der eine grosse Anzahl Zufallszahlen generiert, indem er die Eingabe der Kalkulation durch zufälliges Wählen der Zahlen der gegebenen Wahrscheinlichkeitsverteilung ändert. Der Erwartungswert dieser Zufallszahlen ist der

simulierte Wert der Immobilie. Der Bewerter muss dabei nur die Kalkulationsmethode und die Verteilung der Eingabe definieren (Constantinescu, 2010, S. 30f.).

Wichtig ist es zudem eine gewisse Stringenz in der Bewertungsmethode zu haben. Nur so können die einzelnen Bewertungen über mehrere Jahre miteinander verglichen werden.

Folgende Abbildung geht auf die Bewertungsmöglichkeiten von quantifizierbaren und nicht quantifizierbaren Risiken ein. Im Rahmen der Erstellung von Strategien auf Objektenebene scheint es wichtig, die Immobilienrisiken in einer Bewertung zu berücksichtigen und zu quantifizieren.

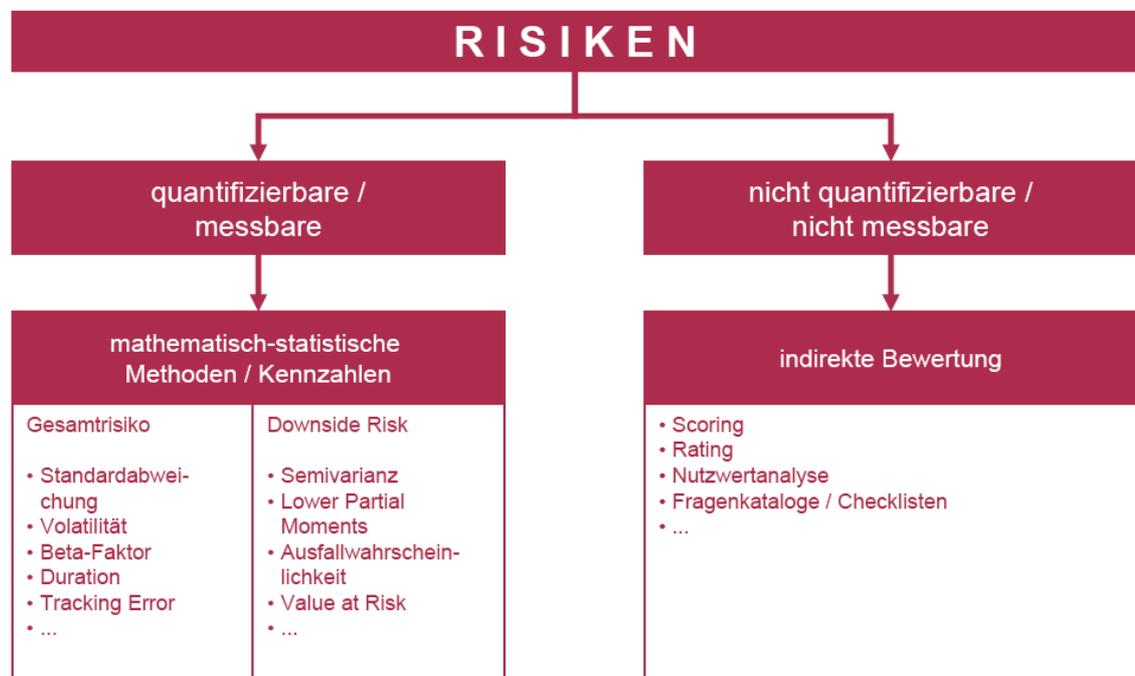


Abbildung 15: Risikobewertung (Wellner, 2010, S. 14)

5.3 Zusammenspiel von qualitativem und quantitativem Vorgehen

Es ist wichtig, dass die qualitative und quantitative Seite nicht isoliert betrachtet werden, sondern zusammenspielen. Es darf nicht nur die Ertrags- oder Kostenseite angeschaut werden. Beide müssen gleichermassen in einer Objektstrategie und einem Objektbusinessplan berücksichtigt werden. Man soll sich bspw. fragen mit wie viel Kosten man wie viel Zahlungsbereitschaft generieren kann. Es interessiert nicht nur die qualita-

tive Seite der Erträge bzw. Zahlungsbereitschaft, sondern auch die quantitative Seite der Kosten bzw. die Bauseite. Asset Manager sowie Architekt und Bauführer sollten beide Seiten beherrschen und zwischen qualitativem und quantitativem Vorgehen abwägen können.

Grundsätzlich ist es wichtig, dass überhaupt gerechnet wird und das schon früh. Bereits in der Analysephase sind Überlegungen bzgl. Erträge und Kosten anzustellen. Anschließend sollen die Masterhandlungsoptionen bewertet werden. Es ist entscheidend, nicht erst bei der detaillierten Handlungsoption mit dem Kalkulieren der Wirtschaftlichkeit zu beginnen.

6 Die wichtigsten Erkenntnisse

1. Die Immobilie ist mit einer strategischen Geschäftseinheit vergleichbar: Gemeinsamkeiten zwischen Geschäfts- und Objektstrategien sowie Businessplan und Objektbusinessplan sind vorhanden.
2. Es ist zwischen Objektstrategie und Objektbusinessplan zu unterscheiden. Die Definition der Normstrategie für jede Liegenschaft anhand einer Potentialanalyse ist Teil der Objektstrategie. Eine ausführliche Analyse, Strategieausarbeitung und Szenarienbewertung spezifischer Liegenschaften ist Teil des Objektbusinessplanes.
3. Bei der Strategiefestlegung sind die Eigner-, Investment- und Portfoliostrategie zu berücksichtigen sowie Best-Owner Überlegungen anzustellen.
4. Der Alterungsprozess einer Immobilie sowie die getätigten Investments sind in der Strategiedefinition einzubeziehen.
5. Eine hohe Anpassungsfähigkeit der Strategien sollte gegeben sein, um rasch auf Veränderungen reagieren zu können.
6. Im Rahmen der Strategiedefinition sind stets verschiedene Szenarien auszuarbeiten, die Unsicherheiten und Risiken berücksichtigen.
7. Für die Bewertung der Szenarien sind Methoden zu wählen, welche den Unsicherheiten und Risiken Rechnung tragen.
8. Das zuständige Management und Team sollte über gute Fähigkeiten, genügend Entscheidungskompetenz und Leistungsanreize verfügen.
9. Es ist zwischen qualitativem und quantitativem Vorgehen abzuwägen. Die Ertrags- und Kostenseite sind zu berücksichtigen.
10. Eine gute Kenntnis der Liegenschaft ist für die Erarbeitung der Strategie unumgänglich.

Tabelle 6: Die 10 wichtigsten Erkenntnisse (eigene Darstellung)

Nachfolgende Abbildung gibt einen Überblick über den Strategiefindungs- und Umsetzungsprozess auf Objektebene.

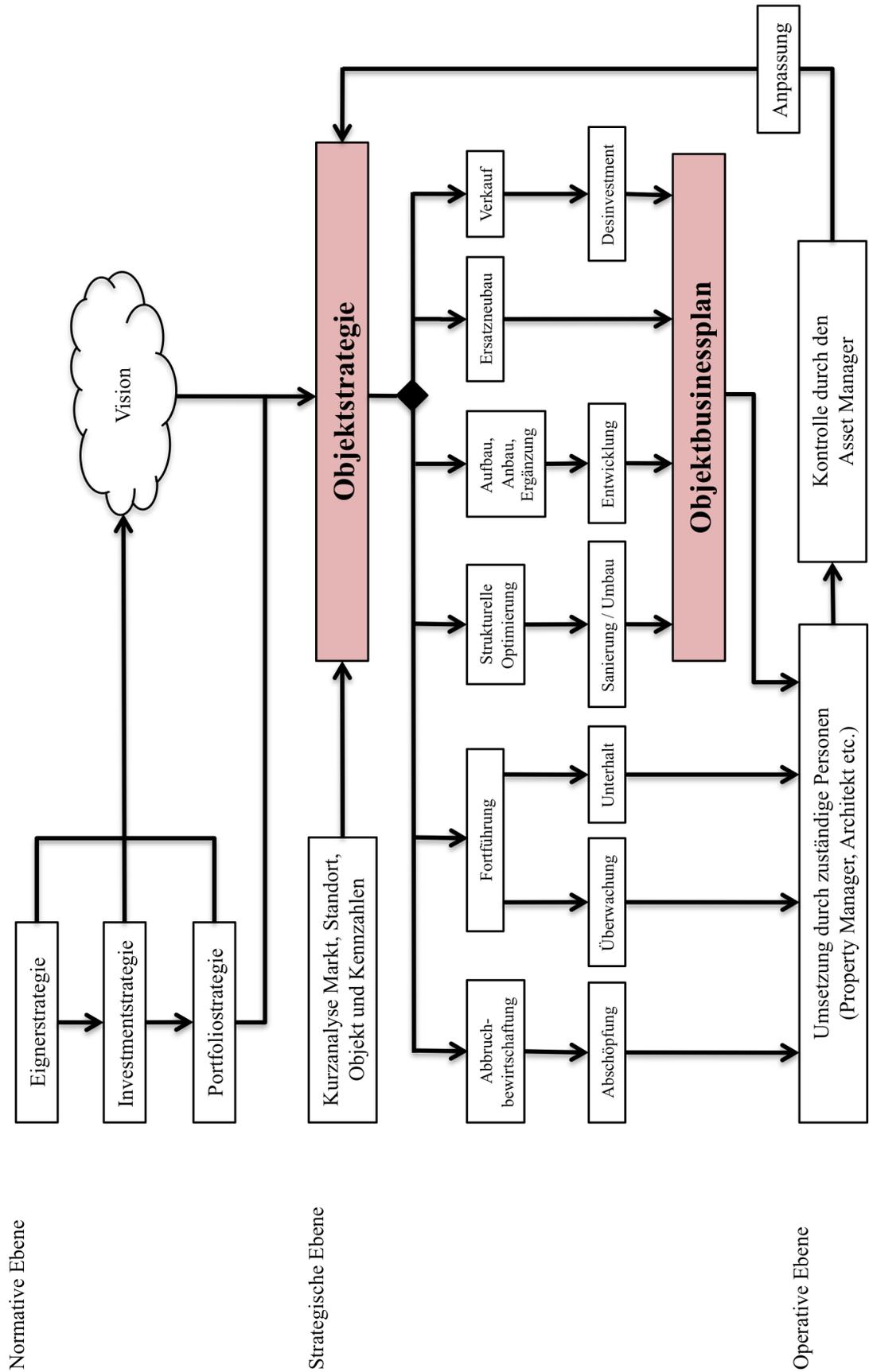


Abbildung 16: Strategiefindungs- und Umsetzungsprozess auf Objektebene (eigene Darstellung)

7 **Ausblick und Schlussbetrachtung**

Eine Immobilie lässt sich durchaus mit einem Unternehmen vergleichen. Bei einer Einzelimmobilie bietet sich vor allem der Vergleich mit einer Geschäftseinheit, für ein Immobilienportfolio vor allem der Vergleich mit dem Gesamtunternehmen an. Zu dieser Erkenntnis ist man durch die Gegenüberstellung von aktueller Managementliteratur zu Geschäfts- und Unternehmensstrategien und den Besonderheiten der Immobilie gekommen.

Elemente der Theorie über die Geschäftsstrategien lassen sich durchaus auf die Immobilie und die Definition einer Objektstrategie anwenden. Des Weiteren können Analogien zwischen dem Businessplan für Unternehmen und der Immobilie hergestellt werden. Dieser wird oft als extern gerichtetes Dokument verstanden, welches zum Ziel hat eine Geschäftsidee zu vermarkten. Er ist aber auch für den internen Gebrauch wertvoll und dient als Strategieleitfaden für das Management. Daher kann er zur Definition eines Objektbusinessplanes eine substantielle Grundlage liefern. Zu beachten gilt es jedoch, dass eine Immobilie und ein Unternehmen auch diverse Unterschiede aufzuweisen haben. Die Multiplizierbarkeit bei Immobilien ist nicht gegeben. Eine Erfolgsliegenschaft kann nicht einfach vervielfacht werden. Jede Immobilie ist einzigartig. Darüber muss man sich bei der Erstellung von Strategien auf Objektebene bewusst sein.

Die Suche nach Grundlagen der Objektstrategie und des Objektbusinessplanes in der Praxis und in der Literatur hat ein eindeutiges Bild ergeben. Sowohl in der Praxis, wie auch in der Literatur ist das Bewusstsein für die Bedeutung des Value Managements noch wenig vorhanden. Man erkennt aber, dass das Interesse und der Wille da sind, diese Situation zu ändern. Die Vorlesungen im Vorfeld der CUREM Case Studies I, die Meinung unter den befragten Experten und die Aussagen in den wenigen zum Thema gefundenen Artikeln weisen deutlich darauf hin.

Auf der Grundlage des theoretischen Teils wurden schliesslich Theorien zur Objektstrategie und zum Objektbusinessplan entwickelt. Die Objektstrategie stellt die durch den Asset Manager jährlich neu definierte Normstrategie für jede Immobilie im Portfolio dar. Diese wird mit einer Potentialanalyse untermauert, ist relativ kurz zu halten und muss unter Berücksichtigung der Portfoliostrategie erstellt werden. Erst für Liegenschaften, die nach Veränderungs- oder Entwicklungsbedarf verlangen oder die sogar

verkauft werden sollen, ist ein umfangreicher Objektbusinessplan zu erstellen. Dieser beinhaltet eine Betrachtung der Eigner-, Investment- und Portfoliostrategie sowie eine ausführliche Due Dilligence des Marktes, des Objektes, des Managements und der Finanzsituation. Darauf folgt eine Risikobetrachtung und die Ausarbeitung möglicher Masterhandlungsoptionen. Diese gilt es anhand einer geeigneten Bewertungsmethode zu quantifizieren und zu vergleichen. Schliesslich wird die konkrete Handlungsoption und deren mögliche Wege ausgearbeitet und erneut bewertet. Abgeschlossen wird der Objektbusinessplan mit einer Beschreibung der konkreten Ziele und Massnahmen.

Der ausgearbeitete Plan kann als internes Strategiedokument dienen oder aber im Rahmen einer Investition als Instrument, um die entscheidenden Personen vom Vorhaben zu überzeugen.

Bei der Ausarbeitung einer Objektstrategie und eines Objektbusinessplanes ist zu beachten, dass je nach Unternehmen und Liegenschaft der Inhalt und die Konkretisierungstiefe angepasst werden müssen. Es gibt nicht nur einen richtigen Weg für eine Objektstrategie oder einen Objektbusinessplan. Sie müssen sehr flexibel gestaltet sein, um auf Veränderungen im Umfeld und im Lebenszyklus reagieren zu können.

Im Rahmen weiterer Arbeiten wäre es sinnvoll, einerseits ein Analyse- und Kennzahlencockpit zur Unterstützung der Erstellung von Objektstrategien auszuarbeiten. Somit könnten auf einfache Art und Weise die Liegenschaften identifiziert werden, die nach einer vertieften Analyse bzw. einem Objektbusinessplan verlangen. Andererseits wäre es interessant, einen quantitativen Raster für die Due Dilligence im Rahmen des Objektbusinessplanes zu entwickeln. Damit würde die Analysephase vereinfacht und ihr ein quantitativer Wert zugewiesen. Bei der Bewertung der Handlungsoptionen bzw. Szenarien des Objektbusinessplanes greift man nach wie vor auf herkömmliche Methoden zurück. Die mehrheitlich verwendeten marktorientierten Bewertungen berücksichtigen kaum Unsicherheiten und Risiken und führen daher oft zu verfälschten Werten. Für die Praxis sind in Zukunft innovative Bewertungsmethoden zu entwickeln.

Abschliessend kann gesagt werden, dass die Devise im heutigen Immobilien Investment Management nicht „buy and hold“, sondern vielmehr „buy and manage“ heissen sollte. Value Management auf Objektebene wird an Bedeutung gewinnen.

Literaturverzeichnis

Baker, T. A. (2007). *The real estate professional's handbook for starting and running a successful business*. New York: Kaplan Pub.

Constantinescu, M. (2010). Risk modeling: foundations and applications. *Vorlesung CUREM, 17.02.2010*.

CRB. (2010). Objektstrategie. Gefunden am 14.5.2010 unter www.crb.ch/_CRBInternet/images/crb/divpdfs/prolemo/lsp01.pdf

Dubs, R., Euler, D., & Rüegg-Stürm, J. (2002). *Einführung in die Managementlehre*. Bern: Haupt.

Duni, J. (1993). Developing a Plan for Managing Hotel Assets. *The Real Estate Finance Journal, Fall*, S. 77-80.

Engelhardt, A. (2009). Zauberformel Asset Management zur Wertsteigerung von Immobilien. *Immobilien & Finanzierung, 05/06*, S. 172-174.

Eser, B. (2009). *Erzielung nachhaltig hoher Büroimmobilienwerte : ein Entscheidungsmodell für die Planungsoptimierung*. Gabler, Wiesbaden.

Etter, W. E. (no date). *Asset Management Essentials*. *No source*.

Geltner, D., & Miller, N. G. (2001). *Commercial real estate analysis and investments*. Upper Saddle River, N.J.: Prentice Hall.

Glickman, H. (2004). The ABC's of Asset Management. *Real Estate Issues, 29(3)*, S. 7-12.

Iezman, S. L., & Ihlenfeld, N. A. (1991). Real estate asset management. *Real Estate Review, 21(2)*, S. 58.

Kämpf-Dern, A. (2009). Immobilienwirtschaftliche Managementebenen und -aufgaben. Definitions- und Leistungskatalog des Immobilienmanagements. *Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis Universität Darmstadt, 15* (März 2009).

- Kämpf-Dern, A., & Pfnür, A. (2009). Grundkonzept des Immobilienmanagements. Ein Vorschlag zur Strukturierung immobilienwirtschaftlicher Managementaufgaben. *Arbeitspapiere zur immobilienwirtschaftlichen Forschung und Praxis, 14* (März 2009).
- Kyle, R. C., Spodek, M. S., & Baird, F. M. (1999). *Property management*. Chicago: Real Estate Education Co.
- Lehner, C. (2010). *Erfolgreiches Portfolio- und Asset Management für Immobilienunternehmen. Die 8 Werthebel*. IZ Immobilien Zeitung Verl.-GEs., Wiesbaden.
- Lötscher, P. (2008). Objektstrategie - Vorgehen eines institutionellen Anlegers. Gefunden am 14.5.2010 unter www.svit.ch/.../SVIT.../Objektstrategie_SVIT_Bern_10.09.08.pdf
- Louargand, M. A., & Lambert, S. (1996). Transformation: The Evolution of the Property Management Industry. *MIT Center for Real Estate*, S. 1-19.
- MacNair, G. (2010). *Strategic Asset Management (real property)* (Vol. 54). Ottawa: Canadian Property Valuation.
- Mayer, A., Hutmacher, A., & Suter, C. (2008). *Der Businessplan. Eine praxisorientierte Wegleitung*. Zürich: Credit Suisse.
- McCrea, B. (2005). *The real estate agent's business planner : practical strategies for maximizing your success*. New York: AMACOM.
- McKeever, M. P. (2008). *How to write a business plan*. Berkeley, Calif.: Nolo.
- Miles, M. E., Weiss, M. A., Behrens, G., & Urban Land, I. (1999). *Real estate development: principles and process*. Washington D.C.: Urban Land Institute.
- MIT. (2001). *A Practical Guide to Real Estate Portfolio Management*. Boston: MIT Center for Real Estate.
- Müller-Stewens, G. (2005). *Positionierung: Entwicklung von Geschäftsstrategien*. Vorlesung 21.6.2005 Universität St. Gallen.
- Müller-Stewens, G., & Lechner, C. (2005). *Strategisches Management : wie strategische Initiativen zum Wandel führen : der St. Galler General Management Navigator*. Stuttgart: Schäffer-Poeschel.
- Nagl, A. (2009). *Der Businessplan Geschäftspläne professionell erstellen; mit Checklisten und Fallbeispielen*. Wiesbaden: Gabler.

- Potratz, L. M. (2009). *Real Estate Asset Management aus Sicht des Investors - Leistungsstandards eines professionellen Asset Managers*. Books on Demand GmbH, Norderstedt Germany.
- Preuss, N., & Schoene, L. B. (2010). *Real Estate und Facility-Management aus Sicht der Consultingpraxis*. Berlin; Heidelberg: Springer.
- Rind, S. (2008). Mit neuen "alten" Fähigkeiten zu überdurchschnittlichen Renditen. Zielorientiertes Asset Management ist der Schlüssel zum Erfolg. *Börsen-Zeitung*, 191, S. B10.
- Schwetje, G., & Vaseghi, S. (2005). *Der Businessplan*. New York: Springer Berlin Heidelberg.
- Singler, A. (2008). *Businessplan*. Planegg/München: Haufe.
- Sprich, S. (2009). Schritte zur Objektstrategie. Gefunden am 14.5.2010 unter www.samuelsprich.ch/4dec777c1f857584d889d548db2ae792_IMMO-Thema_14-21_Schritte_zur_Objektstrategie.pdf
- Steiner, M. (2003, 29.04.2003). Wenn die Discounted-Cashflow-Methode an Grenzen stösst. Bewertung mit der Theorie der Realoptionen. *Neue Zürcher Zeitung*, S. 78.
- Teichmann, S. A. (2007). Bestimmung und Abgrenzung von Managementdisziplinen im Kontext des Immobilien- und Facilities Management. *Zeitschrift für Immobilienökonomie*, 2, S. 5-37.
- Thomas, C. P. (2010). Management indirekter Immobilien-Anlagen. *Vorlesung CUREM*, 26.02.2010.
- Weber, D. (2010). Instandhaltung und Instandsetzung. *CUREM Vorlesung*, 15.01.2010.
- Wellner, K. (2010). Theorie des Immobilien Investment Managments. *CUREM Vorlesung*, 15.02.2010.

Expertenverzeichnis

Dominik Weber	Bereichsleiter Promoti- on und Bau, Vorsitzen- der der Geschäftslei- tung	Verit Immobilien	31. Mai 2010
Alex Schärer	Leiter Portfolioman- agement	Migros Pensionskasse	2. Juni 2010
Astrid Heymann	Portfoliomanagerin	Anlagestiftung Turi- domus	3. Juni 2010
Oliver Weisigk	Portfoliomanager	Zurich Versicherun- gen	10. Juni 2010
Thomas Hasse Binasch	Leiter Immobilien	National Versicherun- gen	16. Juni 2010
Bruno Bächli	Geschäftsführer	H&B Real Estate AG	1. Juli 2010
Stephan Lüthi	Leiter Akquisition und Projektentwicklung	BVK	2. Juli 2010

Anhang

Befragungsleitfaden

Objektstrategie/Objektbusinessplan

1. Sehen Sie einen Unterschied zwischen einer Objektstrategie und einem Objektbusinessplan?
2. Was verstehen Sie unter einer Objektstrategie/-businessplan?
3. Was beinhaltet Ihrer Meinung nach eine Objektstrategie/-businessplan?
4. Machen Sie für Ihre Liegenschaften Objektstrategien/-businesspläne?
5. Falls ja, wie gehen Sie dabei vor und was beinhalten diese?
6. Wann machen Sie eine Objektstrategie/-businessplan?
7. Wie oft entwickeln und überprüfen Sie die Objektstrategie/-businessplan?

Analogien – Die Immobilie als Unternehmen

8. Sehen Sie Analogien zwischen Unternehmensstrategien und Objektstrategien?
9. Sehen Sie Analogien zwischen Businessplänen und Objektbusinessplänen?

Sonstige Fragen

10. Denken Sie Objektstrategie und Objektbusinessplan sind geeignete Begriffe?
11. Besteht Ihrer Meinung nach in der Praxis noch eine Lücke auf diesem Gebiet?

Ehrenwörtliche Erklärung

Ich erkläre hiermit, dass ich die vorliegende Masterthesis

„Generierung und Umsetzung von Objektstrategien und Objektbusinessplänen im Immobilien Investment Management“

selbst angefertigt habe. Die aus fremden Quellen direkt oder indirekt übernommenen Gedanken sind als solche kenntlich gemacht.

Die Arbeit wurde bisher keiner anderen Prüfungsbehörde vorgelegt und auch nicht veröffentlicht.

Zürich, den *13. 08. 2010*

Unterschrift