

# IMMOBILIEN ZEITUNG

## FACHZEITUNG FÜR DIE IMMOBILIENWIRTSCHAFT

Ein Beitrag aus der Immobilien Zeitung Nr. 24/2015 vom 18.6.2015

[www.immobilien-zeitung.de](http://www.immobilien-zeitung.de)



Immobilien aus den 70er Jahren verlangen den Asset-Managern alles ab. Für das ehemals von der R+V-Versicherung genutzte Gebäude in Wiesbaden prüfte Eigentümer IFM etliche Sanierungs- und Umbau-Varianten. Jetzt wird der Abriss vorbereitet. Bild: api

## Asset-Manager: Kapital schafft Arbeit

Von wegen „totes Kapital“: Die Geldschwemme am Immobilienmarkt bringt Dienstleistern viele schöne Folgegeschäfte ein. Vor allem die Auftragsbücher der Asset-Manager füllen sich. Warum der Jubel sich trotzdem in Grenzen hält? Vielleicht weil man leere Gewerbeflächen nicht vollzaubern kann.

Im Umbruch“ sei der deutsche Markt für Asset-Management, meint Claudius Meyer von CR Investment. Treiber dieses Umbruchs seien die vielen ausländischen Investoren, die sich den deutschen Immobilienmarkt neu erschließen möchten und dabei immer mehr auch Qualitäten jenseits der Bestlagen und der voll vermieteten Neubauten akzeptieren, erklärt der CR-Deutschlandchef. Für diese Käufer ist der lokale Asset-Manager Partner der Wahl, seine Dienste seien „alternativlos“, bestätigt der Investmentberater Ulf Buhlemann (siehe „Manage-to-Core? So blauäugig ist kaum einer“ auf Seite 4).

„Die Objekte befanden sich in den letzten vier, fünf Jahren notgedrungen in einer Buy-and-Hold-Situation, da die Eigentümer wenig Kapital für Investitionen zur Verfügung

hatten“, so Meyer. „Die neuen Käufer sind nun in der Lage, mehr Geld zu investieren.“ Das werde auch das Aufgabenbild des Asset-Managers verändern. „Bislang waren vor allem große Mandate geprägt von dem Ziel, mit möglichst wenig kapitalintensiven Maßnahmen Werte zu steigern. Man verlängerte also Mietverträge oder bot Flächen zu günstigeren Mietpreisen an, um Leerstände abzubauen.“ Künftig werde es der Manager daher häufiger mit der Steuerung größerer Investitionen zur Werterhöhung zu tun haben. „Die Maßnahmen kalkulieren die Käufer von Anfang an mit ein.“

Meyer rät jedoch allen Dienstleistern, genau hinzusehen, was da auf sie zukommt. „Es kann zum Problem werden, wenn für zu viele Objekte anspruchsvolle Konzepte wie Repositionierung, Abriss und Neubau oder

Umnutzungen gleichzeitig umgesetzt werden sollen.“ Noch schwieriger könne für ihn die Lage werden, wenn die Kaufpreiskalkulation des Investors keine Puffer mehr für erfolglose Wertsteigerungsmaßnahmen berücksichtigt. „Dann kann sich der Manager in einem Portfolio keine Fehler mehr erlauben.“

CR ist unter den Asset-Managern mit dem größten betreuten Immobilienbestand auf die Top Ten abonniert (siehe Tabelle „ECE bleibt der Größte“, Seite 4). Es scheint, als wäre Meyer das aber gar nicht so wichtig. „Wir nehmen gerne Mandate mit hohem Investitionsbedarf an, das betreute Volumen kann dann aber gerne kleiner sein.“

Als klassischen Dienstleister, der sich auf das Mehrten des Vermögens anderer beschränkt, sieht er sein Unternehmen ohnehin nicht. „Wir haben schon seit Jahren darüber nachgedacht, wie wir vom Dienstleister

zum Investor werden können.“ Anfang dieses Jahres war es dann so weit: Die CR-Inhaber kauften das Silo-E-Portfolio mit 127 Treveria-Immobilien. „Das ist die Blaupause für die nächsten Schritte“, kündigt Meyer an. Die sehen vor, selbst Immobiliendeals kauffertig aufzubereiten, die dazugehörige Finanzierung zu strukturieren „und dann Investoren einzuladen, sich zu beteiligen“.

Auch hier sieht Meyer seine Branche im Umbruch: Immer mehr Asset-Management-Dienstleister entwickeln sich seiner Beobachtung nach zu Investment-Managern weiter. „Ja, einiges scheint in diese Richtung zu gehen“, bestätigt Peter Brieger, Senior Analyst bei Bell Management. So haben sich unter den 20 größten Asset-Managern viele Firmen auch als Fondsinitiator einen Namen gemacht: Corpus Sireo, Patrizia, Hahn, Art-Invest, Cordea Savills, F&C Reit. » Seite 3

Mehr zum Thema auf den  
Seiten 3 und 4

# Asset-Manager: Kapital schafft Arbeit



Jetzt wird wieder in die Hände gespußt: In Niederrad baut der Asset-Manager AviaRent ein leeres Bürohaus zu einer Wohnanlage um. Auftraggeber ist ein von AviaRent gemanagter Fonds. Bild: apf

» Fortsetzung von Seite 1

Grundsätzlich schaffen es nur diejenigen auf die Liste, die von Kunden als reine Asset-Management-Dienstleister gebucht werden können. Große Fondsgesellschaften wie Union Investment, Deka oder Commerz Real finden sich daher dort nicht wieder. Außerdem muss der Anbieter „nicht-captive“ sein, seine Leistungen also nicht ausschließlich für Investitionen der eigenen Muttergesellschaft erbringen.

Für den Asset-Manager Florian van Riesenbeck befindet sich das Captive-Modell momentan auf dem Vormarsch. Viele der derzeit in Deutschland aktiven Investoren verfolgten eine längerfristige Anlagestrategie, daher lohne sich für sie der Aufbau einer eigenen Struktur, erklärt der Gründer des Asset-Managers Belos.

Das werde so lange so bleiben, wie sich der Aufschwung am Transaktionsmarkt fortsetze. „Wenn sich der Markt dreht und wir in die Abschwungphase des Zyklus kommen, wird der Anteil der schneller gehandelten Portfolios und der notleidenden Investments steigen. Dann werden wieder mehr Nicht-Captives zum Zuge kommen, auch deswegen, weil vermehrt Banken oder Servicer auf der Auftraggeberseite stehen. In den letzten beiden Krisen konnte man dieses Phänomen bereits beschreiben.“

Aber auch während des Booms konnten nicht-captive Dienstleister in ordentliche Größenordnungen hineinwachsen. IC Immobilien, mit einem Mandatsbestand von mehr als 8 Mrd. Euro einer der führenden

konzernunabhängigen Anbieter der Branche, möchte sich künftig verstärkt in einem Revier breitmachen, das auch die DFH (Zech-Gruppe) und Bilfinger Real Estate besetzen: dem Management geschlossener Immobilienfonds im Auftrag von Initiatoren, die sich aus dem aktiven Geschäft zurückgezogen haben. „Hier sind Immobilienwerte im Nominalwert von ca. 56 Mrd. Euro gebunden, da sehe ich noch Potenziale“, sagt IC-COO Marc Balkenhol.

Auch Balkenhol erkennt im Run internationaler Investoren auf deutsche Immobilien und den steigenden Umsätzen mit Objekten in B-Qualität ganz klar eine Chance auf mehr Geschäft für sich und seine Wettbewerber. 60% der IC-Kunden kommen heute schon

von außerhalb Deutschlands. Über mangelnde Nachfrage mag sich Balkenhol also nicht beschweren. Einen Goldrausch sieht aber auch er nicht am Horizont. Denn die Gefahr des Scheiterns sei gerade bei B-Qualitäten immer gegeben.

„Der Erfolgsdruck für den Asset-Manager ist immer da, und Erfolg wird nun mal hauptsächlich an den Mieteinnahmen gemessen. Diese Einnahmen sind an die Vermietungsleistung und die Mieterbindung geknüpft. Doch ob ein Mieter sich für ein Gebäude entscheidet, hängt stark davon ab, wie attraktiv der Standort für ihn ist. Und es gibt nun mal Standorte, da kann man als Asset-Manager einfach nichts machen.“

Balkenhol sieht seinen Job daher auch darin, einem Investor klar und deutlich zu sagen: Hier kannst du noch so viel investieren, höhere Mieten wirst du trotzdem nicht

bekommen. Typische Beispiele für solche Lagen seien Frankfurter Umlandgemeinden wie Langen, Eschborn oder Neu-Isenburg. „Ich bin gespannt, was aus vielen Objekten wird, die zurzeit verkauft werden“, sagt er. „Die meisten der gehandelten Immobilien sind ja bereits in ihren zweiten Vermietungszyklus, da muss der Business-Plan schon stimmen. Uns liegt daher daran, als Dienstleister schon beim Ankauf beteiligt zu sein.“

„Natürlich oder Neigung zur Geldverschwendung beobachtet Balkenhol bei der Mehrzahl der Investoren aber nicht. „Maximal einer von fünf Käufern geht meiner Einschätzung nach mit unrealistischen Ansätzen an den Markt. Und sie rechnen, was die Vergütung ihrer Dienstleister angeht, mit sehr spitzem Bleistift. Durch die Globalisierung der Investmentmärkte sind sie sehr gut über die marktüblichen Konditionen informiert.“

Die Anforderungen an die Dienstleistungsqualität sind hoch, die Bereitschaft, gute Honorare zu zahlen, sehr verhalten.“

Gerade die Ausländer sind mangels eigener Kenntnisse der Verhältnisse vor Ort stark auf ihren Dienstleister angewiesen, der wiederum muss seine Prozesse an jeden dieser Kunden extra anpassen. Das macht Zusatzaufwand. „Manche Kunden sind bei ihren Anforderungen ans Reporting sehr kompliziert, andere sehen die Dinge ganz einfach. Das

erfordert viel Differenzierung in der Betreuung“, erklärt Balkenhol. Und erzählt, wie das so ist, wenn er Kunden aus den Arabischen Emiraten die Prinzipien der deutschen Bauabzugsteuer und der Bereichssicherungssystematik nahebringen muss. Balkenhol: „Glauben Sie mir, das ist kein Selbstläufer.“

Wie aber sollte sich der Dienstleister, der zum Wohle der Kunden täglich solche organi-

## Arabern die deutsche Bauabzugsteuer erklären, ist Teil des Jobs

## Erfolgshonorar beim Ankauf ist ein klassischer Vergütungsfehler

## RICS-Leistungsverzeichnis empfiehlt Vergütungsmodelle

Die deutsche RICS Professional Group Asset-Management hat ihr drei Jahre altes Leistungsverzeichnis Asset-Management überarbeitet und um Empfehlungen zur Vergütung erweitert. „Am Markt fehlen Standards. Wir haben, ausgehend von den Gepflogenheiten am Markt, zweckmäßige, ausgewogene und praxisnahe Vergütungsmodelle entwickelt“, sagt Arbeitskreisleiter Florian van Riesenbeck.

Unter anderem beschäftigt sich das Papier mit den Vor- und Nachteilen der gängigen Vergütungssysteme. „In den meisten Modellen sind bestimmte Konflikte inhärent, darauf weisen wir hin“, so van Riesenbeck. So könnten sich ergebnisabhängige Honorare auf die Wertentwicklung des betreuten Vermögens auch nachteilig auswirken. Wer z.B. die ergebnisabhängige Komponente rein an die Entwicklung des Bewirtschaftungsüberschusses koppelt, riskiere die Vernachlässigung von werterhaltenden Instandhaltungen. Außerdem würden wertsteigernde Investitionen nicht berücksichtigt. Eher geeignet für die Vereinbarung einer variablen Vergütung sei die Orientierung an der vereinbarten Nettokaltmiete. Dies sei ein klareres Anreizsystem, um die Einnahmen zu steigern und keine Mietrückstände entstehen zu lassen.

Letzteres werde nicht incentiviert, wenn die Vergütung nur an die vertraglich vereinbarte Nettokaltmiete gekoppelt sei.

Stolz ist van Riesenbeck auch auf den Abschnitt über die Spannen marktüblicher Vergütungsmodelle – den man nachrichtlich zu verstehen habe, nicht als Empfehlung der RICS, wie er betont. Doch die Datenbasis sei dank der Zuarbeit von Ernst & Young, Deloitte und den Mitgliedern des Arbeitskreises gut. Es wurden 101 Portfolios (davon 56 Büro- und 37 Wohnportfolios) im Gesamtwert von mehr als 200 Mrd. Euro ausgewertet. Die Daten zeigten, dass mit einer schwächeren Portfolioqualität die Höhe der Vergütung für den Asset-Manager tatsächlich steigt. Zudem liegen die Gebühren in der Assetklasse Wohnen etwas über denen von Büros. Relativ gut verdient man demnach mit der Betreuung von dienstleistungsintensiven Mietwohnungen (Gebührensprende 2,5% bis 4,5% der Nettomieteinnahmen) – jedenfalls im Gegensatz zur Verwaltung von Bürogebäuden mit niedrigem Service-Level (Gebührensprende 0,5% bis 2,8% der Nettomieteinnahmen).

Das Leistungsverzeichnis ist ab dem 1. Juli erhältlich – für RICS-Mitglieder kostenlos, alle anderen zahlen 195 Euro (erhältlich über [www.iz-shop.de](http://www.iz-shop.de)). mol

satorischen und kommunikativen Hürden überspringt und nebenbei ein halbteures Gebäude wieder voll bekommen soll, bezahlen lassen? Dafür gibt es in der Branche zwar diverse ausgeklügelte Vergütungsmodelle. Dennoch ist die Frage der angemessenen Vergütung für Asset-Manager ein Dauerbrenner. Für van Riesenbeck liegt das an der Zwittrernatur dieses Berufs. „Der Asset-Manager steht mit einem Bein im Gebäude, mit dem anderen im Kapitalmarkt.“

Es treffen also unternehmerische Interessen an der Abdeckung von Fixkosten und an stabilen, auskömmlichen Einnahmen auf die Kennzahlenverliebtheit und Wertsteigerungshoffnungen der Kapitalleger. „Hier kommt es immer wieder zu echten Kämpfen“, sagt van Riesenbeck. Er leitet in der deutschen Division des Berufsverbands RICS den Arbeitskreis Asset-Management, der soeben einen Leitfaden für die Vergütung seines Berufsstands erarbeitet hat (siehe Kasten: „RICS-Leistungsverzeichnis empfiehlt Vergütungsmodelle“). Meist endet dieser Kampf mit einem Mix aus Fixhonorar, das dessen unternehmerisches Risiko begrenzt, und einer erfolgsabhängigen Zusatzvergütung, die bewirken soll, dass der Asset-Manager ein ähnliches Interesse an Wertsteigerungen entwickelt wie der Investor selbst.

Aber auch das bringt keine Erfolgsgarantie, weiß van Riesenbeck. So klinge es auf den ersten Blick zwar nachvollziehbar, die erfolgsabhängige Vergütung des Asset-Managers an die Steigerung des Marktwerts der Immobilie zu koppeln. „Das heißt aber in der Praxis: Wenn am Markt alle Preise steigen, kann der Manager auch auf seinen Händen sitzen und bekommt trotzdem mehr Geld.“

Als „klassischen Fehler“ in der Vergütung bezeichnet er auch das Erfolgshonorar beim Ankauf. Asset-Manager bekommen es, wenn sie sich für den Investor an einem Bieterverfahren beteiligen und dabei als Sieger hervorgehen. „Dann wird der Manager den Deal in jedem Fall machen, egal welche K.o.-Kriterien vor Vertragsschluss noch auftauchen, er wird kaufen.“ mol

# „Alles Manage-to-Core? So blauäugig ist heute kaum einer“

Investoren kaufen Immobilien mit Aufwertungsbedarf, aber umsetzen muss das Konzept ein externer Dienstleister. Da sind Interessenskonflikte vorprogrammiert. Investmentberater Ulf Buhlemann von Colliers International erklärt, wie es trotzdem gutgehen kann.

**Immobilien Zeitung:** Dieses Jahr wird am deutschen Investmentmarkt deutlich mehr Geld in Objekte und Standorte der B-Kategorie gesteckt als die Jahre zuvor. Damit steigt die Masse der Immobilien, bei denen aktiv Hand angelegt werden muss, um sie konkurrenzfähig zu machen. Viele der Investoren haben ihren Sitz im Ausland. Also goldene Zeiten für Asset-Manager?

**Ulf Buhlemann:** Eindeutig ja. Wer aus anderen Ländern Direktinvestments plant, für den ist schon wegen der Opportunitätskosten ein lokaler Asset-Manager alternativlos. Ohne ihn müssten sie eine eigene Mannschaft im Land aufbauen – oder auf den Deal verzichten. Und es werden gerade viele Objekte und Portfolios mit viel Managementbedarf und anderen Herausforderungen in den Markt gegeben. Ausländer, die bereit sind, diese Immobilien zu kaufen, suchen dafür in Deutschland Management-Kapazitäten.

**IZ:** Sind solche Mandate wirklich ein guter Deal für die Asset-Manager? Nicht alle Probleme lassen sich lösen, und am Ende steht der Dienstleister vielleicht mit einem immer noch leeren Gebäude und einem enttäuschten Kunden da.

**Buhlemann:** Viele der aktuellen Portfolio-transaktionen gründen gar nicht auf einem hundertprozentigen Manage-to-Core-Plan. So blauäugig ist kaum einer.

**IZ:** Aber Wertsteigerung ist doch das Ziel eines Investments? **Buhlemann:** Sicher haben viele der gehandelten Objekte Managementdefizite, weil der bisherige Eigentümer beim Kauf zu hoch fremdfinanziert hatte und der Kapitaldienst kein Geld für Investitionen mehr übrig ließ. Aber die Businesspläne der aktu-

ellen Käufer basieren ja auf einer neuen Kapitalstruktur – mit mehr Eigenkapital und finanziellen Mitteln für neue Vermietungskonzepte. Die werden dann oft von einem neuen, noch nicht durch jahrelangen Stillstand frustrierten Asset-Manager umgesetzt. Die Verzinsungsanforderungen der Anleger sind auch deutlich niedriger als vor fünf oder zehn Jahren. Es kann also durchaus ausgehen.

**IZ:** Ein Dauerbrenner ist die Frage der „richtigen“ Vergütung des Asset-Managers. Wo sehen Sie als unabhängiger Dritter hier die Knackpunkte?

**Buhlemann:** Der Manager sollte fairerweise nur für etwas belohnt oder bestraft werden, auf das er auch substanzialen Einfluss hat. Wenn der Performancemaßstab z.B. die Eigenkapitalverzinsung ist, kann deren Höhe stark von der Finanzierungsstruktur beeinflusst werden. Wenn die aber der Asset-Manager gar nicht verantwortlich ist, ist es unfair, ihn danach zu entlohnen. Ein weiterer Punkt ist der Realitätsgrad des Businessplans, danach muss sich der Manager messen lassen. Wenn zu diesem Plan aber auch der Erlös beim Exit gehört, wird es wieder schwierig. Wenn der Asset-Manager meint, jetzt sei der optimale Verkaufszeitpunkt, kommt es

Ulf Buhlemann verantwortet bei Colliers International in Deutschland den Bereich Portfolioinvestment. Bild: Colliers

darauf an, wie beratungswillig sein Auftraggeber ist und wie das Verhältnis aus laufender Vergütung und Verkaufshonorar für den Dienstleister ausgestaltet ist. Wenn der Eigentümer nicht verkaufen möchte, verkauft er nicht. Für solche Situationen einen fairen Vertrag zu gestalten, ist schwierig.

**IZ:** Was sollten Investoren bei der Wahl des Dienstleisters beachten?

**Buhlemann:** Es sollte schon sicher sein, dass der Manager von seinen Gebühren wirklich leben kann. Das geht besser, wenn er mehrere Mandate hat. Das Personal sollte sich wirklich in der betreffenden Region und Nutzungsart auskennen und genügend Kapazitäten haben, um die Partner vor Ort zu steuern und regelmäßig zu coachen. Kompetenzen hängen gerade in diesem Geschäft stark an Personen, das reicht von der richtigen Buchhaltung bis hin zu dem, der die Makler auf Trab hält. Asset-Management bedeutet, viele Details und Schnittstellen zu beherrschen. Wir haben schon Fälle erlebt, wo der Asset-Manager überfordert war und der Aufgabe nicht gerecht wurde.

**IZ:** Wie sieht sowas dann aus?

**Buhlemann:** Der Dienstleister hatte zu wenig kritische Masse an Mandaten aufgebaut, sodass er nicht ausreichend Personal für das Mandat vorhalten konnte. Es wurde sich also nicht genügend um die Immobilien gekümmert, das Investment lief gegen den Baum. Im Asset-Management ist entscheidend, dass das Verhältnis von Aufwand und verfügbarem Personal stimmt.

**IZ:** Herr Buhlemann, danke für das Gespräch! Das Gespräch führte Monika Leykam.

## Asset-Manager sind optimistischer

In Deutschland gleicht kein Asset-Management-Dienstleister dem anderen. Das macht den Analysten die Arbeit schwer. Bell Management liefert als einziger einen jährlich aktualisierten Marktüberblick. Auch Branchentrends werden dabei abgefragt. Ausländer sind demnach die wichtigsten Kunden für die Anbieter.

**Peter Brieger,** Senior Analyst bei Bell Management Consultants, macht sich jedes Jahr viel Arbeit, um die Leistungen der Asset-Manager in Deutschland möglichst präzise zu erfassen. Das ist nicht einfach, denn „es gibt keine zwei Firmen, die zu 100% vergleichbar wären“, seufzt Brieger. So folgt im Ranking der größten Dienstleister nach

Konzernumfeld“ aus (siehe Tabelle: „ECE bleibt der Größte“). Aufträge von „außerhalb Konzernumfeld“ definiert Bell dabei als Mandate von Unternehmen, die rechtlich unabhängig vom Asset-Manager sind (z.B. keine Tochterfirmen unter dem gleichen Konzerndach).

Trotz der damit einhergehenden methodischen Unschärfen hat sich das Bell-Ranking in der Branche gut etabliert. Im sechsten Jahr der Markterhebung haben sich 38 Firmen an der Umfrage zu Themen wie Leistungsbild, Gebührenstrukturen und Kundenpräferenzen beteiligt – ein neuer Spitzenwert. Es enthält zahlreiche Listen zum Track-Record der Anbieter im Vergleich (z.B. kann Corpus Sireo 2014 die meisten Neuvermietungen vorweisen, Bilfinger deckt hingegen mit Abstand die meisten Asseklassen ab), eine tabellarische Übersicht über die Spannweite der Gebührenstrukturen und eine Hitliste der beliebtesten Steuerungskennzahlen (siehe Tabelle: „Auf Leerstand und IRR kommt es an“).

Frägt man die Dienstleister, welchen ihrer Leistungen sie es wohl zu verdanken haben, wenn sich ein Kunde für sie entscheidet, steht die eigene Stärke in Vermietung, Ankauf und Verkauf an erster Stelle. Fast ebenso wichtig sehen sie eine gute Reputation und Erfolgsbilanz. Beides wird deutlich wichtiger genommen als die Frage, ob der Dienstleister unabhängig ist oder welche Gebührenstruktur (Höhe der Kosten und Kostentransparenz) er hat.

Diese Gebührenstrukturen sind keineswegs einheitlich. So haben offenbar nur zwei von drei Dienstleistern mit dem Auftraggeber erfolgsabhängige Honorare (Incentives) vereinbart. Gleiches gilt für die Gebühr für die Bestandsaufnahme zu Beginn der Betreuung des Immobilienbestands (Setup). Zudem ist die Höhe aller Gebühren meist mandatsabhängig.

Die Bell-Studie fragt außerdem nach Trends und Befindlichkeiten der Branche. Das 2015er Ergebnis spiegelt steigenden

Optimismus wider. 86% der 38 befragten Unternehmen rechnen damit, dass der Markt für Asset-Management-Leistungen wachsen wird (Vorjahr: 77%). Umsätze erhoffen sich die Anbieter vor allem mit Ausländern und mit deutschen institutionellen Investoren. 86% der Manager machen bereits mit ausländischen Kunden Geschäfte, 75% mit deutschen Instis. Die Bedeutung der öffentlichen Hand, von Unternehmen und Banken für das Geschäft der Manager nimmt dagegen seit Jahren beständig ab.

Die Hoffnung, an der Verwertung notleidender Portfolios mitzuverdienen, hat sich für die Mehrzahl der Anbieter (55%) nicht erfüllt. Ungebrochen ist jedoch die Erwartung, dass Konzerne (Corporates) Immobilien-dienstleistungen zu mindest teilweise an Asset-Manager fremdvergeben – das glauben 63%, letztes Jahr waren es erst 38%. Der Anteil

derer, die für die Zukunft keinerlei Wachstum im Geschäft mit Leistungen für Corporates erwarten, ist von 34% auf 20% gesunken. Der Bell-Asset-Management-Report ist der derzeit umfassendste und aktuellste Branchenüberblick in Deutschland. „Die Studie wird mittlerweile sehr gut angenommen und bietet potenziellen Auftraggebern eine Orientierung über das gesamte Angebot“, freut sich Analyst Brieger. Neben dem Bell-Report gibt es zwar auch von Feri ein Ranking für Immobilien-Asset-Manager in Deutschland. Es wird aber nur alle zwei Jahre durchgeführt. Feri fragt dabei nur 100 institutionelle Investoren, wie zufrieden sie aktuell mit welchem Manager sind und mit wem sie künftig zusammenarbeiten werden. Benoten dürfen sie dabei allerdings ausschließlich solche Unternehmen, die selbst Fonds auflegen und managen. Reine Dienstleister wie z.B. Bilfinger oder IC werden in der Feri-Umfrage nicht berücksichtigt. In der letzten Feri-Erhebung vom Herbst 2014 ging die Patrizia als Anbieter mit der besten Marktposition sowie als Manager mit dem größten künftigen Marktpotenzial als Sieger hervor. mol

### ECE bleibt der Größte

Deutsche Asset-Manager nach betreutem Vermögen (AuM\*)

Platz	Unternehmen	AuM 2014 gesamt in Mio. Euro	AuM 2014 außerhalb Konzernumfeld in Mio. Euro
1	ECE Projektmanagement	18.300	12.810
2	Corpus Sireo Investment & Asset Management	16.000	15.520
3	Bilfinger Real Estate Asset Management**	14.134	14.134
4	Patrizia Immobilien	10.700	214
5	IC Asset Management**	8.800	k.A.
6	Acrest Property Group	5.442	5.442
7	HH Real Estate	4.400	4.400
8	Polares Real Estate Asset Management**	3.800	3.800
9	CR Investment Management	3.510	3.510
10	Hahn Fonds und Asset Management	2.400	240
11	Jones Lang LaSalle	2.100	2.100
12	F&C Reit Asset Management	1.750	963
13	Estama Gesellschaft für Real Estate	1.720	1.393
14	Art-Invest Real Estate Management	1.640	262
15	Blue Asset Management	1.425	1.425
16	Becken Holding	1.350	945
17	Völkel Company Asset Management	1.340	1.340
18	HGA Real Estate	1.200	1.110
19	Garbe Logistic	1.100	495
20	Cordea Savills**	1.061	605

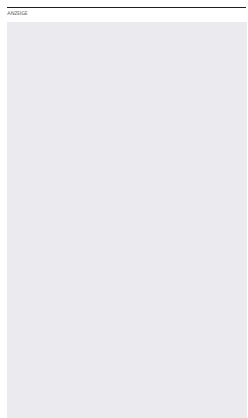
\*AuM = Assets under Management, \*\*Vorjahresangaben © Immobilien Zeitung; Quelle: Bell Management Consultants

### Auf Leerstand und IRR kommt es an

Die wichtigsten Kennzahlen bei der Portfolioüberwachung

Kennzahlen	Verteilung* in %	
1	Leerstandentwicklung/Vermietungsquote	95
2	Internal Rate of Return (IRR)	78
3	Net Rental Income (NRI)	59
4	Weighted Average Lease Term (WALT)	43
5	Marktwert der Immobilie	38
6	Bewirtschaftungskosten	28
7	Net Operating Income (NOI)	24
8	Return on Invest (ROI)	24

\*Mehrfachnennungen waren möglich © Immobilien Zeitung; Quelle: Bell Management Consultants



der komplett auf Beratung und Service fokussierten Bilfinger Real Estate direkt die Patrizia, die das Wachstum ihres Managementbestands vor allem ihren strategischen Akquisitionen großer Portfolios und der Strukturierung dieser Deals verdankt. Daher weist das Ranking das gemanagte Vermögen insgesamt sowie den Teilbereich „außerhalb