



**Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research.**



www.ppcmetrics.ch

Anlageorganisation bei den Immobilienanlagen

Leitlinien für eine Outsourcing-Strategie

Von den Fähigkeiten anderer zu profitieren, ist verlockend.

Wie sollen Pensionskassen im Immobilienbereich eine Outsourcing-Strategie entwickeln und darauf basierend Make-or-buy-Entscheidungen treffen?

IN KÜRZE

Die Immobilienstrategie kann der Stiftungsrat nicht delegieren. Für alle weiteren Aufgaben lassen sich unterschiedliche Lösungen finden.

Immobilien stellen für Pensionskassen eine wichtige Anlagekategorie dar. Ein bedeutender Anteil hält dabei Direktanlagen. Beim Objektmanagement und der Bewirtschaftung der bestehenden Liegenschaften gilt es eine hohe Professionalität sicherzustellen. Beim Erwerb neuer Liegenschaften stehen Pensionskassen in direktem Wettbewerb mit anderen Immobilienakteuren.

Ungenügendes Know-how und fehlender Marktzugang können sich in einem erhöhten Leerstand oder fehlendem Wachstum (Ankaufsmöglichkeiten) zeigen. Um in diesem Wettbewerb erfolgreich zu bestehen, bedürfen Pensionskassen eines entsprechenden Know-hows. Dieses kann entweder intern aufgebaut oder extern eingekauft werden.

Wir stellen fest, dass Pensionskassen zunehmend Reviews der gesamten Wertschöpfungskette im Immobilienmanagement durchführen, von der Bewirtschaftung bis zur Fragestellung eines optimalen Outsourcings bzw. Best-Owner-Ansatzes.

Die Resultate dieser Analysen fallen sehr unterschiedlich aus: Ausbau des internen Immobilienteams, Investition in Software, Outsourcing einzelner Dienstleistungen bis zum Übertrag des Portfolios auf eine Anlagestiftung, d. h. ein Wandel zur indirekten Anlage.

Nachfolgend zeigen wir auf, welche Aufgaben im Immobilienmanagement bei einer solchen Organisations- und Prozessanalyse zu beachten sind und inwieweit diese extern vergeben werden können. Im Kasten findet sich eine Checkliste, was beim Outsourcing von

Aufgaben und bei der Wahl des Partners im Immobilienbereich zu beachten ist.

Besteht eine Immobilienstrategie?

Wie bei allen Überlegungen zu einer Organisation gilt: Die Organisation folgt den Anlagezielen und nicht umgekehrt. Ein Stiftungsrat muss abschätzen können, in welchem Umfang das effektive Portfolio von demjenigen gemäss strategischen Zielvorgaben abweicht.

Dies setzt voraus, dass der Stiftungsrat für die Immobilien konkrete Zielvorgaben und Anlagerichtlinien (u.a. zulässige Anlagen, regionale und sektorielle Allokation, Limiten, Finanzierung) inklusive repräsentativen Vergleichsmassstabs verabschiedet hat.

Diese als Immobilienstrategie zusammengefassten Aufgaben können nicht extern delegiert werden. Sie müssen zwingend vom Stiftungsrat der Pensionskasse beschlossen werden. Vor einer Organisations- und Outsourcing-Analyse sollten entsprechend die Zielsetzungen für die Immobilien bestätigt oder neu definiert werden.

Wie gut ist der Bestand?

Bei vorliegender Immobilienstrategie ist es sinnvoll, die Review der Organisation anhand des aktuellen und des angestrebten Immobilienportfolios vorzunehmen. Hat der Immobilienbestand eine ausgewogene und diversifizierte Portfoliostruktur ohne bedeutende Klumpen- und Objektrisiken? Idealerweise liegt dem Stiftungsrat hierfür eine unabhängige Zustandsanalyse über den gesamten Bestand (Bauzustand,



Oliver Kunkel
Managing Director
PPCmetrics AG Financial
Consulting, Controlling &
Research



Andreas Reichlin
Dr. oec., Partner
PPCmetrics AG Financial
Consulting, Controlling &
Research

Projektion Instandsetzungen) vor mit einer Risikobeurteilung, ob die strategischen Anlageziele (Regionen, Nutzungsarten, Diversifikation) mit Direktanlagen nachhaltig umgesetzt werden können.

Bei negativer Beurteilung und einer geringen Aussicht, eine ausgewogene Portfoliostruktur durch Umschichtungen zu erreichen, sollte ein Wandel in eine indirekte Anlage geprüft werden. Gemäss einer Erhebung der KGAST wurden in den letzten zehn Jahren jährlich rund 400 Mio. Franken Sacheinlagen durchgeführt. Nach unseren Erfahrungen waren eine geringe Diversifikation oder strukturelle Schwächen des Portfoliobestands ausschlaggebende Gründe für einen Entscheid gegen Direktanlagen und für einen Wandel in eine indirekte Anlage.

Wer betreut die Liegenschaft?

Entscheiden sich die Gremien für eine Direktanlage, ist eine Auseinandersetzung mit der Wertschöpfungskette bzw. dem Anlageprozess bei den Immobilien zweckmässig.

Auf die einzelne Liegenschaft bezogen (Objektmanagement) sind die operativen Funktionen der technischen und kaufmännischen Bewirtschaftung (Vermietung, Buchhaltung, Inkasso, Unterhaltsarbeiten) hochstandardisiert und bei den meisten Pensionskassen bereits an spezialisierte Firmen ausgelagert, inklusive periodischen Benchmarkings der Kosten bzw. periodischer Neuausschreibung. Die Kosten für eine externe Bewirtschaftung liegen erfahrungsgemäss zwischen 3 und 4 % des Soll-Mietertrags, was rund 0.1 bis 0.2 % des Immobilienportfolios entspricht.

Die Verantwortlichkeiten bei den strategischen Funktionen der einzelnen Liegenschaft (Businessplan und Entwicklung/Instandsetzungskonzept, Eigentümervertretung am Objekt) sowie die Führung der Bewirtschaftungen sind demgegenüber weniger standardisiert und seltener extern ausgelagert.

In dieser als Asset Management zusammengefassten Aufgabe finden sich in der Praxis ein Leiter Immobilien, eine Geschäftsleitung oder ein Gremium der Pensionskasse (Immobilienausschuss, Anlageausschuss, Stiftungsrat) wieder. Bei der Organisationsanalyse gilt es, die

eigenen Fähigkeiten und auch den Stand der Automatisierung bzw. der vorhandenen IT-Systeme kritisch zu beurteilen. Wo diese nicht Best Practice entsprechen, kann ein Outsourcing geprüft werden.

Beim externen Asset Management für Direktanlagen handelt es sich um eine noch vergleichsweise neue Mandatsform. Sie wurde in der Regel in Kombination mit der nachfolgend beschriebenen Funktion des Portfolio Managements ausgeschrieben und extern vergeben.

Wer steuert das Portfolio?

Die Fäden der einzelnen Liegenschaften laufen beim Portfoliomanagement zusammen. Die Objektpläne der einzelnen Liegenschaften werden in einen Businessplan des Gesamtportfolios überführt. Weiter wird analysiert und beurteilt, in welchem Umfang das effektive Portfolio von demjenigen gemäss strategischen Zielvorgaben abweicht, und der Handlungsbedarf wird aufgezeigt: Was bedeutet es, die Risiken zu tragen, und welche Möglichkeiten gibt es, diese abzubauen oder (sofern möglich) zu diversifizieren? Daraus leiten sich z. B. konkrete Investitionen und Devestitionen ab oder Massnahmen in Bezug auf die Nachhaltigkeit.

Weiter gehört zum externen Portfoliomanagement die Führung und Überwachung der Bewirtschaftung sowie, in enger Zusammenarbeit mit dem Asset Management, das Management von Transaktionen und die Bauherrenvertretung.

Wie bereits erwähnt, ist das Outsourcing in diesem Bereich noch wenig verbreitet. Gemäss unseren Informationen werden derzeit Direktanlagen im Umfang von rund 5 Mrd. Franken in externen Portfolio-Management-Mandaten verwaltet.

In jedem Fall empfiehlt es sich, die Dienstleistung anhand von klar definierten Pflichtenheften breit auszuschreiben. Potenzielle Anbieter sind Banken, Versicherungen, Anlagestiftungen, unabhängige Vermögensverwalter oder Bewirtschaftungen. Die Höhe des fixen Honorars variiert stark zwischen den Anbietern, anders als bei einer Investition in Kollektivanlagen kommt häufig ein volumenbasierter Staffeltarif zur Anwendung.

Wer kontrolliert wen?

Schliesslich ist es für den Stiftungsrat wichtig, eine Überwachung der Anlage-tätigkeit zu installieren, die eine stufengerechte, neutrale und objektive Einschätzung der Anlageleistung ermöglicht. Diese kann auf einer entsprechenden Berichterstattung des Portfoliomanagements basieren, wobei die Grunddaten (Marktwerte der Immobilien, Geldflüsse und daraus abgeleitet die Rendite) unabhängig vom beauftragten Portfoliomanagement und von der Bewirtschaftung aufbereitet werden müssen.

Es ist ein guter Test für eine funktionierende Anlageorganisation, ob der Anlageerfolg klar und eindeutig auf Entscheide der einzelnen Stufen in der Wertschöpfungskette heruntergebrochen werden kann. Nur so kann ein allfälliger Handlungsbedarf identifiziert werden. ■

Checkliste

Kriterien, um eine Outsourcing-Strategie zu entwickeln und darauf basierend Make-or-buy-Entscheidung zu fällen:

- Die Definition der Immobilienstrategie kann nicht ausgelagert werden. Sie verbleibt nach Best Governance bei den Entscheidungsorganen der Pensionskasse. Liegt diese in aktueller und ausreichend detaillierter Form vor?
- Ermöglichen der Bestand und das Anlagevolumen eine diversifizierte Immobilienanlage?
- Welches Know-how fehlt in der aktuellen Anlageorganisation: Liegt der Fokus eher auf dem Management des Bestands oder (auch) auf der Suche nach Ankaufsobjekten für den Portfolioausbau (Wachstum)? In welchem Umfang sollen Bauprojekte durchgeführt werden?
- Welches Gremium ist geeignet für die Führung und die Überwachung von externen Dienstleistern?
- Welche Mitsprachemöglichkeiten sollen die Entscheidungsorgane der Pensionskasse haben (z.B. Vetorecht bei Transaktionen)?
- Bestehen spezielle Vorgaben für die Auftragserteilung durch den externen Dienstleister an Dritte (z.B. Planersubmissionen oder Abschluss, Erneuerung und Kündigung von Versicherungs- und Serviceverträgen)?
- Wie kosteneffizient ist die Anlageorganisation? Die Gesamtkosten für die Portfoliobewirtschaftung sollten nicht höher liegen als die Total Expense Ratio (TER) der Anlagestiftungen.

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.



Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.



Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.



PPCmetrics AG Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research. **Mehr**

