



## DIE BEWERTUNG VON IMMOBILIENPORTFOLIOS

### Neue Geschäftsfelder für Architekten?

Vor dem Hintergrund der gerade stattgefundenen und stattfindenden Immobilientransaktionen in Deutschland (z. B. GAGFAH, NILEG, Karstadt, Deutsche Bank, BauBeCon, etc.) und der damit verbundenen Diskussionen ist es interessant, die Rolle der Architekten bei den technischen Bewertungen solcher Transaktionen näher zu beleuchten. Die folgenden Erläuterungen beschäftigen sich nicht mit etwaigen gesellschaftspolitischen Inhalten, sondern sollen die Tätigkeit der damit beschäftigten Architekten und Ingenieure beleuchten.

Gerade für uns Architekten sind sicherlich folgende Aspekte von Interesse:

- Wo liegt der Unterschied zu den bekannten Wertermittlungsverfahren?
- Auf welchen Bewertungsgrundlagen werden solche Transaktionen getätigt?
- Welche Aspekte müssen dabei berücksichtigt werden?
- Inwieweit sind Architekten an diesen Bewertungen beteiligt?
- Wo liegen die Unterschiede bei der Bewertung von Einzelimmobilien und größeren Immobilienportfolios?
- Ergeben sich für den Architekten neue Geschäftsfelder oder ist es eine Erweiterung seines schon existierenden Arbeitsbereiches?

Auf diese und weitere Fragen sollen durch die folgende allgemeine Beschreibung einer technischen Bewertung Antworten gegeben werden.

#### ■ DIE TECHNISCHE BEWERTUNG VON IMMOBILIENPORTFOLIOS – TECHNISCHE DUE DILIGENCE

Immobilienbestände rücken mehr und mehr in den Fokus der Unternehmen, wenn sie sich auf ihr Kerngeschäft konzentrieren wollen oder zusätzliche Mittel benötigen. 2004 und 2005 haben sich zunehmend Investorengruppen und Kapitalgesellschaften insbesondere aus dem angelsächsischen Raum für größere Portfolios in Deutschland interessiert und diese auch übernommen. Exemplarisch seien die Verkäufe der Bestände der GAGFAH/BfA mit 77.000 Wohnungen, Immobilienobjekte der Deutschen Bank oder der Wohnungsbestand der NILEG genannt.

Unerlässlich ist bei Transaktionen eines Unternehmens oder einer Immobilie die Due Diligence (DD), das heißt, die gewissenhafte Prüfung aller steuerlichen, wirtschaftlichen, rechtlichen und technischen Aspekte. Obwohl die DD als formalisierter Prozess etabliert ist, wächst ihre Komplexität in Abhängigkeit von der Größe der Transaktion und des Portfolios. Charakteristisch und maßgebend für den Detaillierungsgrad ist der oft hohe Zeitdruck, dem die DD unterliegt. Nicht ungewöhnlich ist eine Frist von vier Wochen, in denen beispielsweise mehrere zehntausend Wohneinheiten bewertet werden müssen.

Dazu gehören Analyse und Strukturierung des Portfolios, die Einsicht in das Datenraummaterial und die Besichtigung der Objekte. Neben den Immobilien im Bestand sind gegebenenfalls Projektentwicklungen und unbebaute Eigenschaften zu bewerten. Schließlich muss ein Bewertungsmodell entwickelt und programmiert werden, um alle relevanten Einzeldaten zusammenzuführen und eine monetäre Gesamtbewertung durchzuführen. Nur durch die professionelle und enge Zusammenarbeit aller Berater können sowohl Doppelarbeit als auch Informationslücken zuverlässig ausgeschlossen und alle kostenrelevanten Aspekte erfasst werden.

### ■ BAUSTEINE DER DUE DILIGENCE

Die technische und umweltbezogene Bewertung ist ein Teil der DD. Sie umfasst u. a. die folgenden Bausteine:

- Bausubstanz: Tragwerk, Außenhaut (Dach, Fassade), Innenausbau;
- Technische Anlagen: Heizung, Lüftung, Sanitär, Elektro, Sondertechnik;
- Gebäudeschadstoffe: Asbest, PCB, PAK, Radon, PCP;
- Umweltrisiken: Boden & Grundwasserverunreinigungen;
- Rechtliche Aspekte: Brandschutz, Verkehrssicherheit, Gewährleistungen.

Ziel der Technischen und Umwelt Due Diligence (TDD) ist die

- Erfassung und Bewertung des technischen Zustands der Immobilie
- monetäre Bewertung des Sanierungsstaus bzw. Instandhaltungsbedarfs
- Prognose der zukünftigen erforderlichen Aufwendungen
- Identifizierung und Quantifizierung von Haftungsrisiken.



Probenentnahme

Zu klären ist im Vorfeld der Detaillierungsgrad der Bewertung: Sollen Besichtigung und Erfassung sämtliche Objekte bzw. Räumlichkeiten der Objekte umfassen, bzw. wie umfangreich soll die Stichprobe angelegt sein?

Unter Berücksichtigung des Anlagehorizonts des Käufers und der geplanten Verwertung der Immobilie ist vor Beginn der DD außerdem abzustimmen, ob neben den oben genannten Anforderungen weitere Überprüfungen einbezogen werden sollen, wie z. B. des Flächenmaßes der Verkaufsunterlagen (nach DIN 276/GIF) oder der Verbrauchswerte. Darüber hinaus sind die untere Betrachtungsgrenze pro Schaden sowie der zeitliche Betrachtungshorizont festzulegen.

### ■ BEWERTUNGSVERFAHREN

Wie unterscheidet sich nun die Bewertung großer Portfolios von der Untersuchung einer Einzelimmobilie? Entscheidend für die Methodik ist der Zeitfaktor. Während bei der Begutachtung einer Einzelimmobilie meist ausreichend Zeit vorhanden ist, das Objekt vollständig zu begehen und die Unterlagen umfassend zu prüfen, ist dieses bei größeren Beständen zeitlich nicht möglich und im Rahmen einer DD oftmals auch nicht erforderlich.

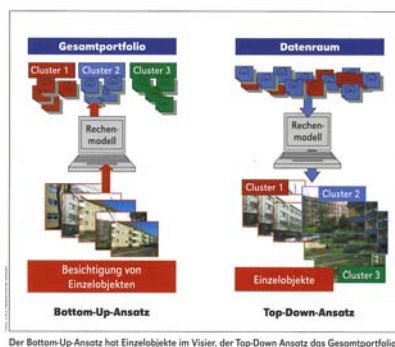
Bei der Bewertung des GAGFAH-Portfolios mit 77.000 Wohnungen und 500 Gewerbeeinheiten, die die URS Deutschland GmbH für einen Bieter vornahm, war eine objektspezifische Begehung und Bewertung innerhalb des zur Verfügung stehenden Zeitrahmens weder möglich noch zielführend.

Bei derartigen Portfolios müssen andere Herangehensweisen angewendet werden: Die so genannte ABC-Analyse strukturiert das Gesamtportfolio, um den Aufwand für die Detailbegehung und -bewertung zu optimieren und unterscheidet:

- A-Objekte: signifikante Schäden oder Risiken sind bekannt oder wahrscheinlich. Eine detaillierte Einzelfallprüfung ist erforderlich.
- B-Objekte: unzureichende Datengrundlage. Einzelfallprüfung ggf. aus Stichprobe ist erforderlich.
- C-Objekte: hoher Dokumentationsgrad, geringes Risikopotenzial. „Desktop“-Beurteilung ist hinreichend.

Ausgehend von den Daten und Unterlagen kann das Portfolio im Top-Down-Ansatz betrachtet und bewertet werden. Dabei werden alle bewertungsrelevanten Kenndaten der Objekte (Baualter, Flächen, Geschosszahl, Dachform, durchgeführte Sanierungen etc.) in einem Bewertungsmodell zusammengeführt. Anhand der durchschnittlichen Lebenserwartung von Bauelementen können dann für die „Kostentreiber“ (Dach, Fassade, Sanitär etc.) die zukünftig zu erwartenden Aufwendungen prognostiziert und auf Basis von Flächenberechnungen und standardisierten Einheitspreisen quantifiziert werden. Kostenaussagen werden dann pro Betrachtungseinheit oder für das Gesamtportfolio und für verschiedene Zeithorizonte dargestellt.

Der Bottom-Up-Ansatz ermittelt den Bauzustand anhand von Ortsbegehungen für repräsentativ ausgewählte Objekte. Die Stichprobe, beispielsweise aus 25 Prozent der Grundgesamtheit, wird zufällig und geschichtet unter Berücksichtigung von Clustern (regionale Verteilung, Baualter, Gebäudetyp) ermittelt. Meist erfolgt eine visuelle Schadenserfassung anhand von Checklisten. Auf Messungen, Probenentnahmen oder Demontagen von Verkleidungen wird meist verzichtet. Die Ergebnisse werden in einem Kostenmodell bewertet und bilden die Grundlage für eine Hochrechnung auf das Portfolio. Die Kostenmodelle werden mit Datenbanken erarbeitet.



Der Bottom-Up-Ansatz hat Einzelobjekte im Visier, der Top-Down-Ansatz das Gesamtportfolio.

Der Bottom-Up-Ansatz hat Einzelobjekte im Visier, der Top-Down-Ansatz das Gesamtportfolio.

Jeder Ansatz bringt Unschärfen hinsichtlich der prognostizierten finanziellen Aufwendungen mit sich, da entweder Stichproben auf das Gesamtportfolio hochgerechnet werden (Bottom-Up) oder Datenraummaterial auf die Ebene von Einzelobjekten heruntergebrochen wird (Top-Down). Optimalerweise werden daher beide Ansätze praktiziert, um die Ergebnisse beider Kostenmodelle zu verschneiden und zu verifizieren.

Auf diese Weise können mit der erforderlichen Genauigkeit Kostenanalysen und -prognosen erstellt werden, die eine Bewertung des gesamten Portfolios ermöglichen. Die tatsächlich erforderlichen Aufwendungen für das Einzelobjekt werden aufgrund der erwähnten methodischen Unschärfen immer mit Schwankungen behaftet sein. Eine detaillierte Bewertung des einzelnen Objekts ist im Rahmen einer TDD jedoch auch zumeist nicht erforderlich.



Eine strukturierte Technische Due Diligence mit Anwendung von Bewertungs- und Kostenmodellen führt bei der Bewertung großer Immobilienportfolios zu verlässlichen Kostenprognosen. Die Ergebnisse der TDD sind damit zentrales Element realistischer Kaufpreisangebote und minimieren die Risikoabschläge, die bei ungenauer Kenntnis des Portfolios zum Tragen kommen. Darüber hinaus stellt die TDD die Grundlage für die Definition von Gewährleistungen im Kaufvertrag dar.

## ■ ROLLE DER ARCHITEKTEN

Diese Bewertungen sind nur in der engen Zusammenarbeit von Architekten und Ingenieuren möglich. Vor dem Hintergrund seiner fachlichen Ausbildung ist gerade der erfahrene Architekt prädestiniert, die notwendigen Beurteilungen der baulichen Gegebenheiten unter technischen und finanziellen Aspekten so durchzuführen, dass dem Auftraggeber als Ergebnis eine korrekte und belastbare Unterlage zur Verfügung gestellt wird. Die spätere bauliche Umsetzung des aufgezeigten Investitionsstaus ist der Prüfstein, an der die Bewertung danach sicherlich gemessen werden wird.

In der Zusammenarbeit mit den Fachplanern (z. B. Haustechnikern, Statikern, Brandschutzfachleuten) ist der Architekt aufgrund seiner Tätigkeit geübt und erfahren. Die notwendige und enge Zusammenarbeit mit Schadstoffspezialisten mag nun sicher nicht für alle der Normalfall sein. Die aktuelle Gesetzgebung betreffend der Haftungsübernahme bei Schadstoffen in Gebäuden und der Umweltrisiken bei Grundstücken macht jedoch eine enge Zusammenarbeit unabdingbar. Vor dem Hintergrund, dass ein Großteil der Immobilien zu einem Zeitpunkt erbaut worden ist, an dem Schadstoffe unwissentlich verwendet wurden, sind eigene Kenntnisse im Bereich der Gebäudeschadstoffe wichtig.

Als Organisatoren von Baustellen haben Architekten Erfahrung in der Teamarbeit und in der verantwortungsvollen Führung von Teams. Das Zusammenführen der Ergebnisse der Bewertungsteams, das Angleichen an einen einheitlichen Bewertungsstandard, das Kontrollieren der Einschätzungen und das Verfassen des Schlussberichtes (oftmals in Englisch aufgrund der internationalen Auftraggeber) stellen dabei die klassischen Anforderungen an das Organisationstalent jedes Einzelnen.

Sicherlich ist die eher erst einmal rein theoretische – und schriftliche – Arbeit des Bewertens der Immobilie(n) aus der „Vogelperspektive“ eine ungewohnte Arbeit für den Architekten. Die Planung und deren Realisierung fehlen zu diesem Zeitpunkt. Die Zeichnung als „die Visitenkarte des Architekten“ kommt erst später zum Tragen, dann, wenn der Eigentümer sich von den notwendigen Instandhaltungs- oder Instandsetzungsarbeiten aufgrund des Ergebnisses der Bewertung entschieden hat.

## ■ CHANCEN UND PERSPEKTIVEN

Welche Arbeitsfelder erschließen sich dem Architekten im Rahmen der technischen DD? Zuerst einmal natürlich die eigentliche Bewertung der Immobilien, die Ermittlung des Instandsetzungsstaus. Nachdem dies erfolgt ist und die Bewertung als ein preisbildender Bestandteil der anschließenden Transaktion gedient hat, sind die vorgefundenen „Mängel“ jedoch noch nicht behoben.

Und genau hier kann der Architekt seine eigentlichen Qualifikationen ins Spiel bringen. Dadurch, dass er die Bewertung der Einzelimmobilie oder des Portfolios durchgeführt hat, ist er mit den Mängeln und Eigenschaften der Objekte bestens vertraut. Die Aufarbeitung der notwendigen Instandsetzungen, die Koordination der dafür erforderlichen Bau- und Haustechnikerarbeiten, von etwaigen Separationsarbeiten und Nutzungsänderungen für Teilflächen, die nicht mehr benötigt werden, über die Planung und Koordination von



Rückbaumaßnahmen bis hin zu Mieterausbauten, Brandschutzaspekten und der Erarbeitung von Ausbauvarianten für neue Nutzungen und Nutzer – all dies bietet ein weites Betätigungsfeld im Anschluss an die durchgeführte Technische Due Diligence.

#### ■ QUALITÄTSANSPRUCH

Die oben vorgestellten Arbeiten im Rahmen der Bewertungen unterliegen den gleichen Qualitätsansprüchen wie alle anderen Arbeiten des Architekten.

Der Auftraggeber erwartet belastbare Ergebnisse, welche die Situation der Immobilie umfassend widerspiegeln. Aufgrund der Dokumentenlage, der Begehungen und der jeweiligen Erfahrung der beteiligten Architekten / Ingenieure wird der entsprechende Instandsetzungsstau finanziell gewertet und im Veräußerungsfall vertraglich berücksichtigt. Bei späteren Arbeiten an den Objekten dient die erstellte Bewertung als Grundlage der auszuführenden Arbeiten. Daran muss sich der bewertende Architekt messen lassen. Entweder bei der späteren eigenen Bearbeitung der festgestellten Mängel oder bei der Bearbeitung durch Kollegen.

#### ■ ZUSAMMENFASSUNG

Hier stellt sich eine Chance für den Architekten dar, seiner Tätigkeit einen weiteren Aspekt hinzuzufügen. Der seit einigen Jahren verstärkt in den Vordergrund gerückte Begriff des „Bauen im Bestand“ kann hier sicherlich als Überschrift gesehen werden – wenn auch in einem vielleicht etwas anderen Kontext.

Dipl.-Ing. Architekt Kai Panzer  
Stellvertretender Niederlassungsleiter und Abteilungsleiter der Hochbauabteilung der URS Deutschland GmbH, Niederlassung Hannover

Stand: 01/2006