

Scoringmodelle als Analyseinstrument des Immobilienportfoliomanagements

Monika Dobberstein, Düsseldorf

Eigentümer und Finanziers großer Immobilienbestände setzen als Analyseinstrument zunehmend Portfolioanalysen ein. Dabei werden die einzelnen Immobilien bzw. einzelnen Teilportfolios mit Hilfe von Punktbewertungsmodellen, sog. Scoringmodellen, bewertet. Diese Modelle sind derzeit wissenschaftlich noch kaum überprüft und weisen methodische Probleme auf.

1 Portfoliomanagement: Einsatzgebiet und Anwendergruppen

Unter Portfoliomanagement wird die systematische Steuerung, Planung und Kontrolle von Immobilienbeständen verstanden. Es dient der Optimierung der Mieteinnahmen und der Wertsteigerung, der Risikosteuerung sowie der Reservergenerierung.¹ In den USA werden Immobilienbestände bereits seit den 20er Jahren aktiv gemanagt, während in Deutschland das Immobilienportfoliomanagement erst in den letzten Jahren eingeführt wird, nachdem zunächst die reaktive Verwaltung eines langfristigen Immobilienbestandes (buy and hold Strategie) durch ein Objektmanagement abgelöst worden war, das die Optimierung von Kosten und Erträgen für jedes einzelne Objekt zum Ziel hatte.² Der Bedeutungsgewinn einer Strategie, die sich auf die Zusammensetzung des Portfolios konzentriert, basiert auf der Veränderung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und einem sich wandelnden Immobilienmarkt.

Die Motivation zur Implementierung einer aktiven Portfoliobewirtschaftung hängt wesentlich vom Anwender ab. Zu ihnen gehören Eigentümer und Finanziers großer Immobilienbestände. Zur ersten Gruppe zählen beispielsweise große Industrie- und Dienstleistungsunternehmen wie die Deutsche Bahn AG, die Deutsche Telekom, Automobil- und Stahlkonzerne, etc. Bei ihnen wurden durch den allgemeinen Strukturwandel Flächen freigesetzt, die nun einer optimalen Verwertung zugeführt werden sollen. Zudem haben viele Unternehmen entdeckt, daß große Teile ihres Anlagevermögens in Immobilien gebunden bzw. daß große Teile ihrer Erfolgsrechnung grundstücks- und gebäudebezogen sind.³ Der Einsatz eines Corporate Real Estate Managements soll in diesem Zusammenhang einen Beitrag zur Verbesserung der Gesamtbilanz bzw. der Gewinn- und Verlustrechnung leisten.

Ähnlich wie die genannten Unternehmen sind öffentliche Eigentümer zu beurteilen. Sie besitzen große Bestände eigen genutzter Immobilien, bei denen angesichts knapper Haushaltsmittel über Einsparpotentiale nachgedacht wird. Zudem wurde in den vergangenen Jahrzehnten von Städten und Gemeinden Boden im Rahmen einer Vorhaltpolitik erworben. Durch den Einsatz von Bodenmanagementinstrumenten sol-

len finanzielle Ressourcen reaktiviert und eine aktive Stadtentwicklungspolitik betrieben werden.

Versicherungen und Pensionsfonds verfolgen mit dem Portfoliomanagement zum einen das Ziel, ihre großen eigen genutzten Immobilienbestände optimal zu bewirtschaften, und zum anderen die Mittelzuflüsse, die sie in Immobilien investieren, in ihrem Wert zu erhalten und zu steigern. Durch die Optimierung der Risiko/Renditerelation des Immobilienbestandes sollen Immobilien im Vergleich zu anderen Kapitalanlagen wie Wertpapieren, Aktien, Beteiligungen und Hypotheken konkurrenzfähig gemacht bzw. erhalten werden. Neben Versicherungen und Pensionsfonds verfolgen auch offene Immobilienfonds und Immobilienaktiengesellschaften dieses Ziel.

Weitere Anwender von Portfoliomangamentinstrumenten im Zusammenhang mit Immobilien sind Kreditinstitute. Neben der Bewirtschaftung des unternehmenseigenen Immobilienbestandes, bei dem das Portfoliomanagement in der klassischen Form angewendet wird,⁴ steuern Banken Immobilienbestände im Sinne eines Kreditportfoliomanagements.⁵ Die Steuerung des Neugeschäfts und das aktive Management der Bestände dient einem optimal diversifizierten Immobilienkreditportfolio und somit einer bestmöglichen Risiko/Renditerelation im Geschäftsfeld »Immobilien«.⁶ Darüber hinaus veräußern Kreditinstitute zunehmend ihr in diesem Bereich erworbenes Know-how an Privatanleger. Als ganzheitlicher Problemlöser möchten sie ihren Kunden mit dieser

1 Vgl. Schlürmann, Dirk: Immobilienportfolio-Management, Teil 1, Manuskript zum Vortrag am 22. 3. 1999 in Dresden im Rahmen des Seminars »Pinnaculum« des Instituts für Corporate Real Estate, o. S.

2 Vgl. Schlürmann, a. a. O., o. S.

3 Vgl. Neumann, Günter: Immobilien-Benchmarking und -controlling, Manuskript zum Vortrag am 22. 3. 1999 in Dresden im Rahmen des Seminars »Pinnaculum« des Instituts für Corporate Real Estate, o. S.

4 Vgl. Postler, Jutta: Immobilienmanagement von Kreditinstituten im Vergleich, Koblenz, 1998, S. 1.

5 Vgl. Prautzsch, W. A.: Kreditrating bei Immobilienfinanzierungen Risikoklassensysteme für Baukredite, in: Grundstücksmarkt und Grundstückswert 6/94, 321 f.

6 Vgl. Labitzke, Karin: Immobilienportfolio Management, Teil 2, Manuskript zum Vortrag am 22. 3. 1999 in Dresden im Rahmen des Seminars »Pinnaculum« des Instituts für Corporate Real Estate, S. 4–7.

Dienstleistung ein umfassendes Vermögensmanagement anbieten, das das Immobilienmanagement miteinbezieht.⁷

2 Portfolioanalysen

2.1 Einsatzgebiete und Methodik der Portfolioanalyse

Damit die Anwender die von ihnen im Rahmen des Portfoliomanagements formulierten Ziele umsetzen können, müssen sowohl individuelle Immobilienobjekte, als auch Teilportfolios (z.B. die Immobilien eines abgegrenzten geographischen Raumes oder die Immobilien eines bestimmten Objekttyps) beurteilt werden können.

Bei der Diskussion um verschiedene Portfolioanalysetechniken hat sich das zweidimensionale Multifaktorenmodell »Marktattraktivität/Wettbewerbsvorteil« durchgesetzt.⁸ Dabei spiegelt die Marktdimension die »weitgehend unternehmensextern determinierten Chancen und Risikopotentiale wider, die mit dem Einsatz bzw. der Nutzung der Immobilien für das Unternehmen verbunden sind und auf die im Rahmen des Immobilienmanagements nicht oder nur begrenzt eingewirkt werden kann (...). Demgegenüber umschreibt die Objektdimension in erster Linie die größtenteils der Steuerung des Unternehmens unterliegende Stärken-Schwächen-Position der einzelnen Immobilien.«⁹ Die Analyse der Marktattraktivität untersucht demnach den Makrostandort, die der Wettbewerbsposition, den Mikrostandort und das Objekt. Nicht unumstritten ist die Zuordnung des Mikrostandortes. Weil davon ausgegangen wird, daß der Mikrostandort in einem gegebenen Markt frei gewählt werden kann, wird er normalerweise aber zur Ebene der Wettbewerbsposition gezählt.

Hinter den beiden Dimensionen, der der Marktattraktivität und der der relativen Wettbewerbsposition, verbergen sich wiederum ganze Einflußfaktorenbündel, die mit Hilfe von Scoringmodellen bewertet, gewichtet und aggregiert werden.¹⁰ Da die Anforderungen an eine Immobilie bzw. an ein Portfolio sowohl von den Zielen des Investors als auch von der vom Investor anvisierten Nutzergruppe abhängen, muß dieser Arbeitsschritt für jede Portfolioanalyse erneut vorgenommen werden. Zusätzlich muß zwischen den unterschiedlichen Immobilientypen unterschieden werden.

Das Ergebnis dieser Vorgehensweise besteht aus je einem Wert für die Marktattraktivität und für die Wettbewerbsposition. Diese Werte werden in eine Neun-Felder-Matrix übertragen und erlauben die Positionierung der Immobilie bzw. des Teilportfolios im Gesamtportfolio. So teilt die Diagonale durch das Neun-Felder-Portfolio die einzelnen Immobilien bzw. Teilportfolios zwei grundsätzlichen Risikobereichen zu. Dabei können die Immobilien bzw. Teilportfolios rechts oberhalb der Linie tendenziell positiv, die Einheiten links unterhalb als tendenziell gefährdet eingestuft werden.¹¹

Die für Portfolioanalysen aufgezeigte Methodik ist in der Literatur unumstritten und scheint grundsätzlich auch geeignet. Die Umsetzung der vorgeschlagenen, theoretisch erarbeiteten Vorgehensweise in die Praxis ist jedoch schwierig, weil bisher keine wissenschaftlichen Analysen darüber vor-

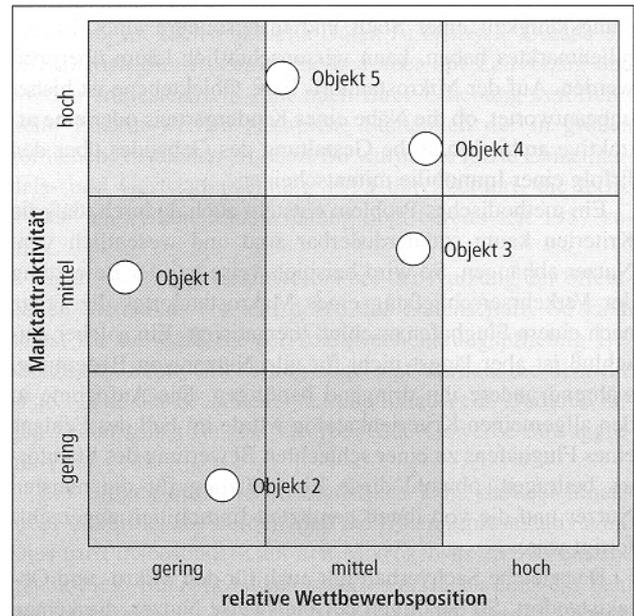


Abbildung 1: Neun-Felder Matrix eines Marktattraktivitäts-/ Wettbewerbs-Portfolios

liegen, anhand welcher Kriterien, welcher Ausprägungen und welcher Gewichtungen das Scoring durchgeführt werden soll. Da es sich beim Scoring um den wesentlichen Schritt der Portfolioanalyse handelt, soll im folgenden dargestellt werden, welche Schwierigkeiten zur Zeit noch bestehen. Dieser Aufsatz versteht sich als ein Beitrag aufzuzeigen, welche Fragen beantwortet werden müssen, bevor Portfolioanalysen zu sichereren Ergebnissen kommen und Portfoliomanager bei der Entscheidung unterstützen können, eine Immobilie zu kaufen, zu verkaufen oder im Bestand zu halten. Die Lösung dieser Probleme kann an dieser Stelle nicht erwartet werden, sie erfordert umfangreiche Forschungstätigkeiten.

2.2 Anwendung

2.2.1 Auswahl der Bewertungskriterien

Die Auswahl der Bewertungskriterien, der erste Schritt jedes Scorings, stellt bei Portfolioanalysen für Immobilienbestände bereits eine wesentliche Hürde dar. So ist bisher weitgehend ungeklärt, welche Faktoren Einfluß auf die Qualität des Makrostandortes bzw. des Mikro- und Objektstandortes haben. Beispielsweise wird für die Bewertung des Makrostandortes seit einigen Jahren die Bedeutung der weichen Standortfaktoren betont. Ob Faktoren wie ein reiches Kultur- und Freizeitangebot aber tatsächlich Auswirkungen auf die Lei-

7 Vgl. Richter, Lars: Organisatorische Ausgestaltung eines Private Real Estate Managements bei Kreditinstituten – Vorschläge zur Einbindung in ein übergreifendes Financial Planning, Oestrich-Winkel 1998, S. 1

8 Andere Techniken sind die Modelle »Marktanteils-/Marktwachstumspotfolio«, »Ressourcen/Produkt, Technologie, Ökologie sowie Länderportfolio«, Vgl. Bone-Winkel, a. a. O., S. 171.

9 Schäfers, Wolfgang: Strategisches Management von Unternehmensimmobilien, Köln 1997, S. 126 f.

10 Vgl. Bone-Winkel, a. a. O., S. 172.

11 Vgl. Falk, B.: Das große Handbuch Immobilienmarketing, Landsberg/Lech 1997, S. 185.

stungsfähigkeit einer Stadt und insbesondere eines Immobilienmarktes haben, kann wissenschaftlich kaum überprüft werden. Auf der Mikrostandort- bzw. Objektebene ist bisher unbeantwortet, ob die Nähe eines Kindergartens oder eine attraktive architektonische Gestaltung des Gebäudes über den Erfolg einer Immobilie mitentscheiden.

Ein methodisches Problem entsteht auch dadurch, daß die Kriterien kaum standardisierbar sind und wesentlich vom Nutzer abhängen. So wird beispielsweise bei der Bewertung der Verkehrserschließung eines Makrostandortes die Frage nach einem Flughafenanschluß thematisiert. Ein solcher Anschluß ist aber längst nicht für alle Nutzer von Bedeutung, während andere ihn dringend benötigen. Die Aufnahme in den allgemeinen Kriterienkatalog würde im Fall des Fehlens eines Flughafens zu einer schlechten Bewertung des Standortes beitragen, obwohl diese Einschätzung für die meisten Nutzer und die von ihnen genutzten Immobilien ungerechtfertigt wäre.

Der gleiche Sachverhalt gilt auch für den Mikro- und Objektstandort. So benötigen beispielsweise Nutzer, die keinen Kundenverkehr haben, keine attraktive Fassade, während für andere Unternehmen eine Corporate Identity von essentieller Bedeutung ist.

Nun läge es nahe, einfach alle Kriterien in die Bewertung aufzunehmen und davon auszugehen, daß je mehr Qualitäten dem Immobilienmarkt bzw. der individuellen Immobilie zugesprochen werden können, desto höher sein bzw. ihr Wert ist. Diese Überlegung ist zunächst plausibel, weil die Marktfähigkeit einer Immobilie steigt, je größer der potentielle Nutzerkreis ist. Bei näherer Betrachtung erweist sie sich jedoch als Trugschluß, weil jedes zusätzliche Lage- und Ausstattungskriterium den Verkaufs- bzw. Mietpreis erhöht und Nutzer nur die Qualitäten bezahlen möchten, die sie benötigen. Eine mit allen Kriterien ausgestattete Immobilie kann daher ihre Kosten nicht erwirtschaften und ist deshalb ökonomisch nicht funktionsfähig.

Die Kriterien zusammenzustellen, ist auch deshalb schwierig, weil sich einige Kriterien gegenseitig beeinflussen. Dieses kann sowohl positiv als auch negativ geschehen. Beispielsweise hat eine positive Beschäftigtenentwicklung normalerweise eine niedrige Arbeitslosenquote zur Folge. Die positive Ausprägung bei der Arbeitslosenquote hat wiederum positive Auswirkungen auf die Kaufkraft einer Region. Kriterien zu erfassen, die sich positiv beeinflussen, birgt die Gefahr, Merkmale doppelt zu erfassen und damit überzubewerten.

Negative Wirkungskoppelungen bestehen beispielsweise zwischen dem Kriterium »Existenz einer Klimaanlage« und den »Bewirtschaftungskosten«, weil eine Klimaanlage hohe Betriebskosten verursacht. Vorausgesetzt, daß die Existenz einer Klimaanlage positiv bewertet wird und daß niedrige Bewirtschaftungskosten für ein Gebäude angestrebt werden sollten, führt die positive Bewertung des einen Kriteriums, Existenz einer Klimaanlage, automatisch zu einer negativen Ausprägung des anderen Merkmals, Bewirtschaftungskosten. Ähnliches gilt z. B. auch für die Zentralität einer Region und die Lebensqualität. Es kann unterstellt werden, daß die Umweltbelastungen in zentralen Regionen höher sind als in ländlichen Regionen. Werden die Umweltbelastungen als ein

Merkmal betrachtet, das die Wohn- und Lebensqualität eines Standortes beeinflusst, beeinträchtigt die positive Ausprägung des Merkmals »Zentralität« unmittelbar das Merkmal »Lebensqualität«. Werden zwei Kriterien aufgenommen, die sich negativ beeinflussen, wird die jeweilige Bedeutung des einzelnen Kriteriums abgemildert oder aufgehoben.

| |
|---|
| Auswahl der Bewertungskriterien |
| Operationalisierung der Kriterien mit Hilfe von Indikatoren |
| Ermittlung der empirischen Werte |
| Skalierung der empirischen Werte |
| Gewichtung der Indikatoren |
| Zusammenfassung der Indikatoren |

Abbildung 2: Schritte eines Scorings

Häufig ist zudem nicht so offensichtlich wie in den geschilderten Beispielen, daß die Kriterien voneinander abhängen. Zum Beispiel ist nur schwer zu erkennen, daß sich die Merkmale »Sichtanbindung« und »Immissionsbelastung« gegenseitig beeinflussen. Eine gute Sichtanbindung ist häufig mit der Lage an einer Hauptverkehrsstraße verbunden. Weil die Lärm- und Abgasbelastungen dort besonders hoch sind, führt eine positive Bewertung der Sichtanbindung in vielen Fällen zu einer negativen Ausprägung des Merkmals »Immissionsbelastung«. Wird nicht erkannt, daß Kriterien in gegenseitigen Abhängigkeitsverhältnissen stehen, wird ein Kriterium unbewußt betont oder abgeschwächt.

2.2.2 Operationalisierung der Kriterien mit Hilfe von Indikatoren

Bei der Operationalisierung werden Indikatoren gesucht, anhand derer die im ersten Schritt ausgewählten Kriterien bewertet werden können. Während in einigen Publikationen über Portfolioanalysen zumindest Kriterienkataloge veröffentlicht wurden, wurde in wissenschaftlichen Arbeiten bisher nicht thematisiert, wie die Kriterien operationalisiert werden können.

Bei einigen Kriterien ist dieser Schritt sehr einfach durchzuführen, weil Kriterium und Indikator nahezu deckungsgleich sind. So ist offensichtlich, daß die Beschäftigtenentwicklung anhand der Wachstumsrate der Beschäftigten gemessen werden kann. Die Arbeitslosensituation kann mit Hilfe der Arbeitslosenquote bewertet werden.

Kriterien in Indikatoren zu transformieren, wird aber zumindest immer dann schwierig, wenn es sich nicht um quantitative, sondern um qualitative Kriterien handelt. So muß auf der Mikrostandortebene u. a. die Frage diskutiert werden, wie die Qualität einer ÖPNV-Anbindung gemessen werden kann. Dabei bieten sich z. B. die Entfernung zur nächsten Haltestelle, die Häufigkeit der Bedienung der Haltestelle sowie die Zahl der Umsteigevorgänge und die benötigte Zeit zum zentralen Knotenpunkt als Indikatoren an.

Auf der Makrostandortebene stellt sich u. a. die Frage, anhand welcher Indikatoren die Güte der Wohn- und Lebensqualität beurteilt werden kann. In Betracht kommen so unterschiedliche Indikatoren wie der Anteil der Erholungsflächen am Gesamtgebiet, die Kulturausgaben pro Einwohner, der Anteil der Einwohner, die an Atemwegs- oder Krebserkran-

kungen leiden oder die Ausstattung mit Betten in Akutkrankehäusern.

Selbst in Themenbereichen, in denen zunächst angenommen werden kann, daß sich die Auswahl von Indikatoren einfach gestaltet, weil mit Datenmaterial, also quantitativen Ausdrücken, gearbeitet wird, stellt sich die Definition von Indikatoren bei genauerer Betrachtung als kompliziert dar. Ein Beispiel für diese Problematik ist die Suche nach aussagefähigen Angaben über die Qualität von Strukturdaten des Makrostandortes wie der Bevölkerungsstruktur oder der Branchen- und Tätigkeitsstruktur der Beschäftigten. So muß für die Bevölkerungsstruktur definiert werden, welche Bevölkerungsgruppen für die Dynamik einer Region von Bedeutung sind. Als Meßindikatoren kommen Anteile bestimmter Alters-, Einkommens- und/oder Ausbildungsgruppen in Betracht. Bei der Branchenstruktur könnte z. B. der Strukturfaktor der Shift-Share-Analyse verwendet werden, der ausweist, ob in einer Region mehr oder weniger Branchen vertreten sind, die im Bundesdurchschnitt wachsen. Bei den Tätigkeitsstrukturen der Beschäftigten könnte u. a. der Anteil der Bürobeschäftigten, derjenigen in höherqualifizierten Produktionsdienstleistungen oder der Hochqualifizierten gemessen werden.

Gelingt es bei den aufgezeigten Beispielen, ein qualitatives Kriterium so zu operationalisieren, daß es quantitativ gemessen werden kann, scheint es bei anderen Kriterien kaum möglich, sie in meßbare Indikatoren zu verwandeln. Dies gilt beispielsweise für die architektonische Qualität, die Sichtanbindung, den Zustand oder die Drittverwendungsfähigkeit einer Immobilie. Für solche Kriterien bietet es sich an, Indikatoren auszuwählen, die wie Schulnoten funktionieren. Denkbar ist, Bewertungsskalen zu verwenden, die von sehr gut bis mangelhaft, von attraktiv bis unattraktiv oder von einfach bis kompliziert reichen.

2.2.3 Ermittlung der empirischen Werte für die einzelnen Kriterien

Bei der Ermittlung der empirischen Werte muß zwischen denen für die Marktattraktivität und denen der Wettbewerbssituation differenziert werden. Während für die Marktattraktivität auf öffentliche und halböffentliche Datenquellen zurückgegriffen werden muß, müssen die Daten für die relative Wettbewerbssituation individuell für jede Immobilie erhoben werden.

Auf der Ebene des Makrostandortes kommt es zunächst darauf an, die Daten flächendeckend zu erhalten, damit alle Standorte gleichwertig beurteilt werden können. Für die sozioökonomischen Daten muß i. d. R. auf öffentliche Datenbanken, wie diejenigen der statistischen Landes- und Bundesämter zurückgegriffen werden. Dabei besteht das Problem, daß die Abgrenzung ihrer Gebietseinheiten sich häufig nicht mit denen von Immobilienmärkten deckt. So werden diese Statistiken normalerweise auf Ebene der Landkreise und kreisfreien Städte geführt. Während die Abgrenzungen der Landkreise die Grenzen der jeweiligen Immobilienmärkte überschreiten, reichen die Immobilienmärkte in Agglomerationen häufig über die Verwaltungsgrenzen der kreisfreien Städte hinaus.

Weil Immobilienmärkte schnellen Veränderungen und starken zyklischen Schwankungen unterliegen, kommt es

darauf an, möglichst aktuelle Daten zu erfassen. Gerade die öffentlichen Statistiken erscheinen aber mit Zeitverzug und werden frühestens ein Jahr nach ihrer Erhebung veröffentlicht. Zudem werden zahlreiche Statistiken nur in großen zeitlichen Abständen erhoben. So wurde die letzte Einzelhandels- und Gaststättenzählung 1993 durchgeführt, die letzte Volks- und Arbeitsstättenzählung liegt bereits seit 1987 zurück.

Eine zusätzliche Erschwernis bei der Nutzung der öffentlichen Statistiken entsteht durch den Datenschutz. So kann selbst für die Statistik der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten keine Gliederung abgefragt werden, die über die erste Ebene der Brancheneinteilung hinausgeht. Dadurch liegen Daten selbst für das verarbeitende Gewerbe nur aggregiert vor.

Bei einigen öffentlichen Statistiken kann darüber hinaus nicht gewährleistet werden, daß die Daten repräsentativ sind. Dies trifft insbesondere auf den Mikrozensus zu. Als einzige macht diese Statistik beispielsweise Aussagen über die Zahl der Selbständigen. Sie kann aber kaum verwendet werden, weil die erhobene Datenmenge auf der regionalen Ebene zu gering ist.

Eine weitere Schwierigkeit stellen die föderalistischen Strukturen der Bundesrepublik dar. Dadurch haben die öffentlichen Behörden eine große Gestaltungsfreiheit bei der Erhebung und Auswertung von Daten, wodurch die Daten der unterschiedlichen regionalen Einheiten häufig nicht kompatibel sind. Besonders unangenehm fällt dies bei den Gutachterausschüssen auf. Neben der schlechten Vergleichbarkeit hat die regionale Erfassung zudem den Nachteil, daß die Daten nicht zentral abgerufen werden können, sondern der mühsame Weg über die regionalen Einheiten beschritten werden muß. Auch dafür sind die Gutachterausschüsse das negativste Beispiel. Bei ihnen liegen die Daten nicht einmal zentral beim Bundesland vor, sondern müssen in jeder einzelnen Kommune angefordert werden.

Eines der größten Probleme ist jedoch, daß die öffentliche Statistik nicht auf die Bedürfnisse der Immobilienwirtschaft abgestimmt ist. Deshalb werden zahlreiche Daten, die für die Bewertung eines Immobilienstandortes von Bedeutung wären, nicht erhoben. So existiert beispielsweise keine amtliche Statistik zur Zahl der Bürobeschäftigten. Auch Angaben zum Flächenbestand und -zuwachs können zumindest im gewerblichen Bereich kaum der öffentlichen Statistik entnommen werden. Allenfalls im Wohnungsbereich liefert die Baufertigstellungsstatistik Material, das in der notwendigen Tiefe aufbereitet ist.

Daten zum Leerstandsvolumen, zur Flächennachfrage oder zu Mietpreisen finden in keiner amtlichen Statistik Beachtung. Teilweise werden solche Informationen deshalb von privaten Unternehmen, wie beispielsweise großen Maklerhäusern, erhoben. Dabei entsteht unmittelbar das Problem der Repräsentativität, weil die Unternehmen nur die Vertragssituation für diejenigen Gebäude erfassen können, in denen sie Flächen vermitteln oder für die ihnen zuverlässige Informationen von Dritten zur Verfügung gestellt werden. Insbesondere Kleinstmietverträge und kleine Gebäudeeinheiten geraten aber nur selten in ihr Blickfeld. Ihr Datenmaterial kann daher nur ein besonderes Marktsegment abdecken. Zudem

| | Kriterien | Indikatoren | | Bewertung | | | | | Gewichtung |
|---|---|--|-------------------------|---------------------|--------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|---------|------------|
| | | Bezeichnung | Maßeinheit | 5 | 4 | 3 | 2 | 1 | |
| Zentralität | Größe und Bedeutung | Anzahl der Einwohner | absolut | >=280 000 | <=280 000 aber >=170 000 | >=170 000 aber >=100 000 | <100 000, aber >=60 000 | <60 000 | 5 % |
| | | Einordnung in das System der zentralen Orte | Raumordnungstyp der BBR | 1 | 5 | 3 und 4 | 6 und 7 | 8 und 9 | 15 % |
| | Lage im Verkehrsnetz | durchschnittliche Flug-/Fahrzeit zu allen europäischen Agglomerationen | in min | <=225 | >225, aber <=250 | >250, aber <=275 | >275, aber <=300 | >300 | 10 % |
| | | durchschnittliche Fahrzeit mit der Bahn zu den nächsten drei Agglomerationen | in min | <=75 | >75, aber <=85 | >85, aber <=95 | >95, aber <=105 | >105 | 10 % |
| | | durchschnittliche Fahrzeit mit dem Auto zu den nächsten drei Agglomerationen | in min | <=70 | >70, aber <=80 | >80, aber <=90 | >90, aber <=100 | >100 | 10 % |
| | Anziehungskraft als Einkaufs- und Arbeitsplatzzentrum | Verhältnis von Umsatz und Kaufkraft | Umsatzkennz. Kaufkennz. | >=1,56 | <1,56, aber >=1,42 | <1,42, aber >=1,28 | <1,28, aber >=1,14 | <1,14 | 25 % |
| Verhältnis von Beschäftigten und Einwohnern | | absolut je 1 000 Einw. | >=120 | <120, aber >=100 | <100, aber >=80 | <80, aber >=60 | <60 | 25 % | |
| Demographische und sozioök. Rahmenbedingungen | demographische Entwicklung und Zusammensetzung | Wachstumsrate der Einwohner | in % | >=3,5 | <3,5, aber >=2 | <2, aber >=0,6 | <0,6, aber >=-0,6 | <-0,6 | 25 % |
| | | Anteil der 18- bis 50-jährigen | in % der Einwohner | >=49,9 | <49,9, aber >=48,8 | <48,8, aber >=47,7 | <47,7, aber >=46,6 | <46,6 | 15 % |
| | sozioökonomische Zusammensetzung der Bevölkerung | Zahl der Arbeitslosen | Arbeitslosenquote | <=11,9 | >11,9, aber <=13,3 | >13,3, aber <=14,7 | >14,7, aber <=16,1 | >16,1 | 25 % |
| | | Zahl der Sozialhilfeempfänger | absolut je 1 000 Einw. | <=27,4 | >27,4, aber <=35,2 | >35,2, aber <=43 | >43, aber <=50,8 | >50,8 | 5 % |
| | | Zahl der Studenten | absolut je 1 000 Einw. | >=90 | <90, aber >=50 | <50, aber >=20 | >20, aber >0 | 0 | 5 % |
| | Wohlstand der Bevölkerung | Kaufkraftkennziffer | BRD-Durchschnitt = 100 | >=116 | <116, aber >=106 | <106, aber >=96 | <96, aber >=86 | <86 | 25 % |
| wirtschaftliche Rahmenbedingungen | Beschäftigtenentwicklung | Wachstumsrate der Beschäftigten | in % | >=-2,4 | <-2,4, aber >=-4,4 | <-4,4, aber >=-5,8 | <-5,8, aber >=-9,1 | <-9,1 | 50 % |
| | Branchenzusammensetzung | Strukturfaktor der Shift-Share-Analyse | BRD-Durchschnitt = 1 | >=1,15 | <1,15, aber >=1,05 | <1,05, aber >=0,95 | <0,95, aber >=0,85 | <0,85 | 5 % |
| | Beschäftigtenstruktur | Anteil der Hochqualifizierten | in % | >=11,5 | <11,5, aber >=9,7 | <9,7, aber >=8,0 | <8,0, aber >=6,2 | <6,2 | 20 % |
| | Leistungsfähigkeit der Unternehmen | Gewerbesteuereinnahmen der Gemeinde | DM je Einwohner | >=575 | <575, aber >=525 | <525, aber >=475 | <475, aber >=425 | <425 | 5 % |
| | Produktivität der Beschäftigten | Bruttowertschöpfung | DM je Besch. | >=105 000 | <105 000, aber >=96 000 | <96 000, aber >=87 000 | <87 000, aber >=78 000 | <78 000 | 20 % |

* Das Schaubild zeigt nur die Bewertung der Kriterien der Zentralität, der demographische und sozioökonomischen sowie der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Weitere Kriterien zur Beurteilung der Marktattraktivität, die aus Platzgründen nicht dargestellt werden konnten, sind z. B. die Infrastrukturausstattung, die weichen Standortfaktoren, das Preisniveau und die Angebots- und Nachfragesituation auf dem Immobilienmarkt.
Quelle: eigene Zusammenstellung

Abbildung 3: Auszüge eines Scoringmodells auf der Ebene der Marktattraktivität*

unterziehen sich Maklerunternehmen der aufwendigen Marktbeobachtung ausschließlich in Märkten, in denen sie selbst aktiv sind. Damit beschränkt sich die Berichterstattung auf die wenigen großen Immobilienmärkte der Bundesrepublik. Zudem stehen die Informationen nur den erfassenden Unternehmen, nicht aber Dritten zur Verfügung.

Die Daten zu beschaffen, stellt insgesamt also einen beschwerlichen Prozeß dar, der zudem mit methodischen Problemen behaftet ist. Bei der Auswahl der Indikatoren muß deshalb berücksichtigt werden, in welcher Form die Daten zur Verfügung stehen. Liegen Daten nicht flächendeckend vergleichbar oder überhaupt nicht vor, muß auf Indikatoren sogar ganz verzichtet werden.

Die umfangreiche Recherche, die im Rahmen der Immobilienmarktbeobachtung notwendig ist, und die Schwierigkeiten im Umgang mit den methodischen Unzulänglichkeiten der vorliegenden Daten, haben bei vielen Unternehmen, die ihre Immobilienbestände mit Hilfe von Portfolioanalysen beurteilen möchten, den Wunsch geweckt, die Daten der Marktattraktivität extern zu erwerben. Aus diesem Grund treten zur Zeit Beratungsunternehmen auf den Markt, die Immobilienmarktdatenbanken anbieten, die das Datenmaterial der statistischen Ämter aufarbeiten und zusammenstellen. Zum Teil werden bisher fehlende Informationen durch eigene Recherche ergänzt.

Die Möglichkeit, Daten wie auf der Ebene der Marktattraktivität

traktivität extern zu erwerben und damit die Kapazitäten des Unternehmens zu entlasten, das die Portfolioanalyse durchführt, besteht auf der Ebene der Wettbewerbsvorteile nicht, weil es sich dabei um Daten handelt, die für jede Immobilie individuell verschieden sind. Der auf der Mikrostandort- und Objektebene häufig vorliegende Datenmangel resultiert oft daraus, daß bisher nur wenige Unternehmen den eigenen Immobilienbestand systematisch erfaßt haben. Viele Daten können daher nur durch Aktenrecherche, aus Besichtigungen der Gebäude oder überhaupt nicht mehr gewonnen werden. Die erforderlichen Daten nachträglich zu erheben, wird deshalb gerade in Unternehmen, die über einen umfangreichen Immobilienbestand verfügen, eine erhebliche Arbeitsbelastung bedeuten. Aber auch für Immobilien, die neu in den Bestand aufgenommen werden sollen, ist die Datenerfassung mit einem erheblichen Aufwand verbunden. Um zu vermeiden, daß zu große Arbeitskapazitäten in der Datenerfassung gebunden werden, muß sich jedes Unternehmen, das seinen Immobilienbestand in Zukunft mit Hilfe von Portfolioanalysen beurteilen will, bei der Zusammenstellung des Indikatorenkatalogs überlegen, welche Daten benötigt werden und ob und mit welchem Aufwand sie erfaßt und aktualisiert werden können.

Dabei wird es auch darauf ankommen, die Daten mit anderen Informationssystemen im Unternehmen verbinden zu können. So kann in Unternehmen, die über eigene Immobilienbestände verfügen, durch die Verbindung der Datenbank des Portfoliomanagements mit der des Facilitymanagements eine Doppelerfassung der Daten vermieden werden. In Kreditinstituten, die ein Management ihres Immobilienkreditportfolios anstreben, wird es wichtig sein, die Objektdatenbank mit den Datenbanken zu den Kreditnehmern, den Mietern, den Sicherheiten und den Märkten verknüpfen zu können.

2.2.4 Skalierung der empirischen Werte für die einzelnen Indikatoren

Die empirischen Werte für die einzelnen Indikatoren müssen in zwei Schritten skaliert, d.h. mit Punktwerten versehen

werden. Zunächst einmal muß beurteilt werden, welche Ausprägungen eines Indikators positiv und welche negativ zu bewerten sind. Dies erscheint zunächst einmal ganz simpel, was für die meisten Indikatoren auch zutrifft. So ist unmittelbar ersichtlich, daß auf der Ebene der Marktattraktivität eine niedrige Arbeitslosenquote und hohe Kaufkraftkennziffern positiv zu bewerten sind. Auf der Ebene der Wettbewerbsattraktivität sind die Nähe zu einer Autobahn und ein reichhaltiges Angebot an Infrastruktureinrichtungen in der Umgebung selbstverständlich mit guten Werten zu versehen.

Auf beiden Ebenen gibt es aber auch Indikatoren, bei denen die Art der Bewertung zu diskutieren ist. So ist auf der Marktebene beispielsweise zu hinterfragen, ob hohe Bodenwerte gut zu beurteilen sind. Auf der einen Seite weisen sie auf einen gut funktionierenden Markt hin, auf der anderen Seite erhöhen sie aber die Kosten der Projektentwicklung und zwingen den Eigentümer, einen höheren Mietzins zu erzielen. Kann dieser nicht durchgesetzt werden, führt ein hoher Bodenpreis zu einem unwirtschaftlichen Immobilienprodukt und muß negativ bewertet werden.

Eine ähnliche Problematik existiert in Bezug auf die Mietpreise, die auf der Ebene der relativen Wettbewerbsvorteile beurteilt werden müssen. Einerseits erfreut es Vermieter, wenn sie Mietpreise erzielen, die über dem Marktpreis liegen, andererseits entsteht durch solche Mietverträge aber ein Risiko, weil es nicht unwahrscheinlich ist, daß die Mieter nach Ablauf des Vertrages das Gebäude verärgert verlassen.

Auf der Objektebene ist auch in Frage zu stellen, ob eine vorhandene Klimaanlage positiv oder negativ bewertet werden muß. Ist für einige Mieter, insbesondere für internationale Unternehmen, eine Klimaanlage ein absolutes Muß, wünschen andere Mieter explizit keine Klimaanlage, weil ihre Mitarbeiter natürlich belüftbare Räumlichkeiten bevorzugen.

Darüber hinaus existieren Indikatoren, bei denen weder die maximale, noch die minimale Ausprägung als gut zu bezeichnen ist. Ein Beispiel: Wenn Hotelzimmer dimensioniert werden, muß eine Balance gefunden werden zwischen der Größe, in der sich die Hotelgäste noch wohlfühlen, und derjenigen, die nur so hohe Kosten verursacht, daß sich das Ho-

| Kriterien | Indikatoren | Bewertung | | | | | Gewichtung |
|-----------|-----------------------------------|---------------------------------------|---|----------------------------------|--------------------------------|-------------------------------|------------|
| | | 5 | 4 | 3 | 2 | 1 | |
| Lage | Standortcharakteristik | Fachmarktzentrum | sehr wichtige Ausfallstraße | Ausfallstraße | Hauptverkehrsstraße | Nebenstraße | 30% |
| | Sichtanbindung an die Hauptstraße | sehr gut einsehbar | gut einsehbar | einsehbar | schlecht einsehbar | nicht einsehbar | 20% |
| | Lage zur Hauptstraße | rechts | links mit Ampelanlage | links mit Abbiegerspur | links ohne Abbiegerspur | links ohne Abbiegemöglichkeit | 10% |
| | Planungsrecht | genehmigungsfähig für alle Sortimente | genehmigungsfähig für nicht innenstadt-relevante Sortimente | Genehmigungsverfahren langwierig | Genehmigungsverfahren unsicher | nicht genehmigungsfähig | 0,4 |
| | | | | | | | 20% |

* Das Schaubild zeigt nur die Bewertung des Kriteriums der Lage. Weitere Kriterien zur Beurteilung der Wettbewerbsposition, die aus Platzgründen nicht dargestellt werden konnten, sind z. B. die Verkehrserschließung, die architektonische Gestaltung, die Gebäudekonzeption, der Gebäudezustand, die Mieterstruktur, etc.
Quelle: eigene Zusammenstellung

Abbildung 4: Auszüge eines Scoringmodells für großflächige Einzelhandelsimmobilien auf der Ebene des Mikrostandortes*

tel wirtschaftlich trägt. Bei solchen Indikatoren ist es denkbar, einen optimalen Wert zu definieren und ihn mit der höchsten Punktzahl zu versehen. Abweichungen nach oben oder unten könnten mit niedrigeren Punkten bewertet werden, wobei die Punktzahl umso niedriger ausfällt, je größer die Abweichung ist.

Nach der Einschätzung, welche Ausprägungen als positiv und welche als negativ bewertet werden sollen, muß bei der Skalierung der Werte eine Entscheidung darüber getroffen werden, welche Ausprägungen mit welcher Punktzahl bewertet werden sollen. Dabei wird man i. d. R. Wertungsskalen verwenden, die von 1 bis 3,5 oder 10 reichen. Je weiter gespannt die Bewertungsskala ist, desto differenzierter ist die Analyse, desto schwieriger ist es allerdings auch, für jeden Wert die hohe Anzahl an Ausprägungsformen zu definieren.

Dabei gilt, daß für jeden Indikator immer alle Kategorien besetzt werden müssen, weil sonst bei einigen Indikatoren höhere Punktwerte als bei anderen erzielt werden könnten und die Indikatoren dadurch bereits indirekt gewichtet würden. Alle Kategorien in einer umfangreichen Werteskala zu besetzen, ist besonders für qualitativ zu bewertende Faktoren schwierig. So kann der Mikrostandort für innerstädtische Ladenflächen kaum in 10 Lagetypen unterschieden werden. Die üblicherweise verwendeten Gebietstypen beschränken sich auf 1 a- und 1 b-Standorte im Zentrum, 1 a- und 1 b-Standorte in Nebenzentren und sonstige innerstädtische Standorte, so daß nur mit Schwierigkeiten mehr als fünf Kategorien gebildet werden können.

Daneben existieren Indikatoren, bei denen die Besetzung aller Kategorien nicht nur schwierig, sondern unmöglich ist.

Dies gilt für Indikatoren, bei denen nur in die zwei Ausprägungen »trifft zu« oder »trifft nicht zu« unterschieden werden kann. So können Fenster entweder geöffnet werden oder nicht, ein Aufzug ist rollstuhlgerecht oder nicht, eine Klimaanlage ist vorhanden oder nicht, etc.

Bei der Entscheidung darüber, welche Ausprägung eines Indikators welchen Punktwert zugewiesen bekommt, muß die Vorgehensweise auf der Marktebene von derjenigen auf der Wettbewerbsebene unterschieden werden. Auf der Ebene der Wettbewerbsvorteile wird normalerweise ein Zielkatalog formuliert werden. So kann genau bestimmt werden, welche Entfernung der Immobilie zu einer Autobahn, zu einer ÖPNV-Haltestelle oder zu einem Restaurant noch als optimal einzustufen ist und welche nicht mehr toleriert werden kann. Auch wie das Gebäude gestaltet und ausgestattet werden soll, kann selbst definiert und mit Punktwerten versehen werden.

Auf der Marktebene hingegen kann ein solcher Zielkatalog zur Bestimmung der Punktwerte nicht angewendet werden. Auf dieser Ebene können nicht selbst formulierte Ziele, sondern nur die gegebenen Rahmenbedingungen als Maßstab der Bewertung herangezogen werden. So könnte beispielsweise für die Wachstumsrate der Beschäftigung oder die Kaufkraftkennziffer allenfalls das Ziel formuliert werden, daß die Ausprägung so hoch wie möglich sein sollte. Dieses Ziel ist aber nicht quantifizierbar und in Punktwerte umzuwandeln. Daher müssen die in der Realität auftretenden Werte als Vergleichsmaßstab herangezogen werden. Als Orientierungswerte können bei der Festlegung der Bewertungsskalen entweder der Median und die entsprechenden Quantile oder

| Kriterien | Indikatoren | | Bewertung | | | | | Gewichtung |
|--------------|---------------------------------------|---|---------------------|-----------------------|--|--|-----------------------|------------|
| | Bezeichnung | Maßeinheit | 5 | 4 | 3 | 2 | 1 | |
| Raumökonomie | Verhältnis Netto-Nutzfläche (NNF)/BGF | absolut | <1,2 | <1,3 | <1,4 | <1,5 | >1,5 | 20 % |
| | Gebäudetiefe | erster Wert: absolut übrige Werte: Abweichung vom 1. Wert | 16 m | <±0,05 m | >±0,05 m, aber <=±0,1 m | >±0,1 m, aber <=±0,15 m | >±0,15 m | 10 % |
| | Zimmergröße | erster Wert: absolut übrige Werte: Abweichung vom 1. Wert | 26 m ² | <±3 m ² | >±3 m ² , aber <=±6 m ² | >±3 m ² , aber <=±6 m ² | >±9 m ² | 15 % |
| | Naßzelle | erster Wert: absolut übrige Werte: Abweichung vom 1. Wert | 4,75 m ² | <±0,25 m ² | >±0,5 m ² , aber <=±0,75 m ² | >±0,25 m ² , aber <=±0,5 m ² | >±0,75 m ² | 5 % |
| | Eingangs- und Gästebereich | erster Wert: absolut übrige Werte: Abweichung vom 1. Wert | 8 m ² | <±0,5 m ² | >±0,5 m ² , aber <=±1 m ² | >±1 m ² , aber <=±1,5 m ² | >±1,5 m ² | 10 % |
| | Lichte Höhe Erdgeschoß | erster Wert: absolut übrige Werte: Abweichung vom 1. Wert | 3,50 bis 4 m | <±0,1 m | >±0,1 m, aber <=±0,2 m | >±0,2 m, aber <=±0,3 m | >±0,3 m | 5 % |
| | Lichte Höhe in den Regelgeschossen | erster Wert: absolut übrige Werte: Abweichung vom 1. Wert | 3 m | <±0,05 m | >±0,05 m, aber <=±0,1 m | >±0,1 m, aber <=±0,15 m | >±0,15 m | 10 % |
| | Achsmaß | erster Wert: absolut übrige Werte: Abweichung vom 1. Wert | 4,10 m | <±0,1 m | >±0,1 m, aber <=±0,2 m | >±0,2 m, aber <=±0,3 m | >±0,3 m | 25 % |

* Das Schaubild zeigt nur die Bewertung des Kriteriums der Raumökonomie. Weitere Kriterien zur Beurteilung der Wettbewerbsposition, die aus Platzgründen nicht dargestellt werden konnten, sind z. B. die Verkehrserschließung, die architektonische Gestaltung, der Gebäudezustand, etc.

Quelle: eigene Zusammenstellung

Abbildung 5: Auszüge eines Scoringmodells für Hotelimmobilien auf der Objektebene*

der Mittelwert und entsprechend abweichende Prozentwerte (z. B. 5 % Abweichung vom Durchschnitt) gewählt werden.

Wenn die Bewertungsskalen am Median und an den Quantilen geeicht werden, werden die Makrostandorte anhand jedes Indikators in eine Rangfolge gebracht. Dies bietet den Nachteil, daß bei Indikatoren mit einer geringen Standardabweichung Standorte als sehr positiv oder negativ eingestuft werden, obwohl sie nur geringfügig vom Durchschnitt abweichen. Demgegenüber wird durch die Orientierung am Mittelwert die absolute Güte eines Standortes gemessen, d. h. wenn viele Standorte im Bereich des Durchschnitts liegen, werden auch viele Standorte als durchschnittlich eingestuft.

Insbesondere auf der Ebene der Marktattraktivität handelt es sich bei der Skalierung der empirischen Werte um einen der kritischsten Arbeitsschritte einer Portfolioanalyse. Erste Versuche der Autorin, eine solche Analyse zu entwickeln und anzuwenden, haben ergeben, daß nur geringfügig unterschiedliche Skalierungen zu großen Differenzierungen bei den Ergebnissen führen.

2.2.5 Gewichtung der Indikatoren

Der schwierigste Schritt jedes Scorings ist, die Indikatoren zu gewichten. Dies gilt sowohl für die Bewertung der Marktattraktivität als auch der Wettbewerbssituation. Die Analyse der vorausgehenden Arbeitsschritte hat gezeigt, daß es bisher kaum Forschungsarbeiten gibt, die Aussagen über die Erfolgsfaktoren eines Marktes bzw. eines Mikro- und Objektstandortes treffen. Um so weniger sind die gegenseitigen Abhängigkeiten der Kriterien untersucht. Deshalb beruhen fast alle Versuche, die verschiedenen Indikatoren zu gewichten, auf Erfahrungen.

Auf der Marktebene werden allerdings derzeit Versuche

unternommen, die Bedeutung der einzelnen Faktoren für den Erfolg eines Marktes rechnerisch zu ermitteln. Zu diesem Zweck werden zumeist ökonometrische Modelle eingesetzt, die auf Korrelationsanalysen beruhen. Darüber hinaus wird versucht, mit Hilfe neuronaler Netze herauszufinden, welche Auswirkungen die Entwicklung einzelner Indikatoren auf den Gesamtmarkt haben.

Unabhängig davon, mit welchen Methoden gearbeitet wird, hängt ihr Erfolg im wesentlichen von der Qualität der Daten ab. Diese ist, wie bereits erläutert, häufig unbefriedigend. Darüber hinaus haben alle Methoden das Problem, daß viele Daten, insbesondere diejenigen zur Wettbewerbssituation, noch nicht sehr lange erhoben werden. Deshalb liegen für zahlreiche Daten keine langen Zeitreihen vor. Um zu gesicherten Ergebnissen über die Wirkungsweise einzelner Indikatoren zu gelangen, sind solche Datenreihen jedoch erforderlich. Bevor die beschriebenen Analysen vorgenommen werden können, müssen deshalb die verfügbaren Daten sorgfältig auf ihre Eignung überprüft werden.

Die Vielzahl der Indikatoren, die Einfluß auf einen Immobilienmarkt haben, wird einen erheblichen Aufwand bei den Forschungstätigkeiten erfordern. Zudem ist zu bedenken, daß die Wirkungsmechanismen von Markt zu Markt unterschiedlich sein können. Beispielsweise werden schlechte Wachstumsraten im produzierenden Gewerbe für die Regionen, die noch einen hohen Anteil der Beschäftigten im produzierenden Gewerbe haben, eine bedeutendere Rolle spielen als für Regionen, in denen fast keine Produktionseinrichtungen mehr angesiedelt sind. Auch im Zeitablauf können sich die Wirkungsmechanismen verändern. So wird die Bedeutung der Wachstumsraten im sekundären Sektor durch seinen kontinuierlichen Abbau über alle Regionen schwinden. Deshalb

| Kriterien | Bezeichnung | Indikatoren Maßeinheit | Bewertung | | | | | Gewichtung |
|------------|--|-------------------------------------|----------------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|---------------------------|------------|
| | | | 5 | 4 | 3 | 2 | 1 | |
| Vermietung | Leerstand | in % aller Mietflächen | <=10 | >10, aber <=20 | <20, aber <=30 | >30, aber <=40 | >40 | 30 % |
| | durchschnittl. Größe Mieteinheiten | in m ² aller Mietflächen | <=250 | >250, aber <=500 | >500, aber <=750 | >750, aber <=1 000 | >1 000 | 10 % |
| | durchschnittl. Laufzeiten Mietverträge | in Jahren aller Mietflächen | >=9 | <9, aber >=7 | <7, aber <=6 | <6, aber >=5 | >5 | 5 % |
| | Branchenzugehörigkeit der Mieter | in % der gleichen Branche | <=20 | >20, aber <=40 | >40, aber <=60 | >60, aber <=80 | >80 | 5 % |
| | Auslauf der Verträge | in % aller Mietflächen | kein Jahr >=20 | Jahre mit >20, aber kein Jahr >= | Jahre mit >40, aber kein Jahr >= | Jahre mit >60, aber kein Jahr >= | Jahre mit >80 | 5 % |
| | Umsatzsteuerbefreiung der Mieter | in % aller Mietflächen | <=20 | >20, aber <=40 | >40, aber <=60 | >60, aber <=80 | >80 | 10 % |
| | Umlagefähigkeit der Nebenkosten | in % aller Gesamtnebenkosten | 100 | <100, aber >=80 | <80, aber >=60 | <60, aber >=40 | <40 | 5 % |
| | Mietpreise | in DM/m ² | Marktpreis | bis ±10% des Marktpreises | bis ±20% des Marktpreises | bis ±30% des Marktpreises | bis ±30% des Marktpreises | 20 % |
| | Incentives | in % der Nominalmiete | <=5 | >5, aber <=10 | >10, aber <=15 | >15, aber <=20 | >20 | 10 % |

15 %

* Das Schaubild zeigt nur die Bewertung des Kriteriums der Vermietungsleistung. Weitere Kriterien zur Beurteilung der Wettbewerbsposition, die aus Platzgründen nicht dargestellt werden konnten, sind z. B. die Verkehrserschließung, die architektonische Gestaltung, die Raumökonomie, der Gebäudezustand, etc.

Quelle: eigene Zusammenstellung

Abbildung 6: Auszüge eines Scoringmodells für Büroimmobilien auf der Objektebene*

ist es nicht möglich, die Qualität der verschiedenen Immobilienmärkte zu unterschiedlichen Zeitpunkten mit Hilfe eines einheitlichen Gewichtungssystems zu bewerten. Die Gewichtungen aufgrund der räumlichen und zeitlichen Veränderungen regional und zeitlich anpassen zu müssen, erhöht den Forschungsaufwand weiter.

Die Schwierigkeiten, die bei der Gewichtung auf der Marktebene deutlich geworden sind, sind auf der Ebene der Wettbewerbssituation ähnlich gelagert. So fehlen bisher Forschungsarbeiten, die Aussagen über die Einflüsse der einzelnen Indikatoren auf den Erfolg von Immobilien treffen. Wie auf der Makroebene unterliegt die Bedeutung der einzelnen Indikatoren zudem zeitlichen Veränderungen. So war bis vor einigen Jahren die hochwertige Ausstattung des Gebäudes eine wesentliche Anforderung der Nutzer, bis eine Trendumkehr einsetzte und vor allem der sparsame Umgang mit Flächen in den Vordergrund des Interesses von Endnachfragern rückte. Auf räumlicher Ebene entstehen Unterschiede durch die in den Regionen dominierenden Nutzergruppen. So besitzt die Ausstattung mit Konferenzräumen in den Märkten die größte Rolle, in denen viele Hauptverwaltungen Flächen nachfragen.

Zukünftige Forschungsarbeiten, die die Abhängigkeiten der einzelnen Indikatoren auf der Mikro- und Objektebene untersuchen möchten, werden außerdem dadurch erschwert, daß, wie geschildert, bisher nur für wenige Immobilien das notwendige Datenmaterial erfaßt wurde. Mit der Einführung des Portfoliomanagements in vielen Unternehmen werden solche Daten aber zunehmend zur Verfügung stehen. Erste Datenpools existieren bereits bei Facilitymanagern. Es sollte überprüft werden, inwieweit sie für Forschungstätigkeiten im Rahmen von Portfolioanalysen geeignet und zugänglich sind.

2.2.6 Zusammenfassung der Indikatoren

Die Kriterien können entweder durch Addition oder Multiplikation der einzelnen Bewertungen zusammengefaßt werden. Normalerweise wird die Addition gewählt.

Darüber hinaus muß entschieden werden, ob Ausprägungen bestimmter Indikatoren als Ausschlußfaktoren eingesetzt werden sollen. Dies bietet sich insbesondere auf der Ebene des Mikro- und Objektstandortes an. So sollte beispielsweise die Ausprägung »nicht genehmigungsfähig« beim Indikator »Planungsrecht« zu einer negativen Gesamteinschätzung des

Objektes führen. Indikatoren des Makrostandortes werden normalerweise nicht als Ausschlußfaktoren verwendet werden, weil gute Immobilien selbst in einem schlechten Markt erfolgreich sein können und deshalb die negative Ausprägung eines einzelnen Indikators nicht dazu führen sollte, das Objekt als ungeeignet für das Portfolio zu betrachten.

3 Fazit

Die Analyse der einzelnen Arbeitsschritte des Scorings im Rahmen von Immobilienportfolioanalysen haben gezeigt, daß derzeit noch Wissensdefizite und methodische Schwächen bestehen. Methodische Probleme treten insbesondere auf, weil es sich bei Immobilien um derart differenzierte Produkte handelt, daß ein Indikatorenkatalog kaum standardisierbar ist. Wissenslücken bestehen auf allen Ebenen, betreffen aber besonders die Wirkungszusammenhänge der einzelnen Indikatoren. Diese Zusammenhänge zu untersuchen, muß wissenschaftlichen Analysen vorbehalten werden. Ob Forschungstätigkeiten erreichen können, Indikatoren so auszuwählen, zu skalieren und zu gewichten, daß einzelne Immobilien- oder Teilportfolios objektiv bewertet werden können, und ob der Aufwand für solche Forschungstätigkeiten zu rechtfertigen ist, muß diskutiert werden.

Allerdings sollte nach Auffassung der Autorin nicht auf Portfolioanalysen verzichtet werden, bis alle offenen Fragen wissenschaftlich geklärt sind. Die Qualität einer Immobilie mit Hilfe eines Indikatorenkatalogs zu erfassen, schärft zum einen das Bewußtsein, was bei der Investition bedacht werden muß. Zum anderen entwickelt derjenige, der eine Portfolioanalyse durchführt, einen Bewertungsmaßstab, der zwar subjektiv ist, doch bisher unbewußt ablaufende und häufig emotional geprägte Abwägungsprozesse rationaler und nachvollziehbarer macht.

*Dr. Monika Dobberstein,
Linienstr. 53,
40227 Düsseldorf*