



AAA-  
08/2012

Aberdeen

## Immobilien Investmentprozess Rating

### Profil

Investmentansatz	Aberdeen Immobilien Investmentprozess
Volumen	Volumen der Publikums- und Spezialfonds 3.99 Mrd. Euro (Stand: 31.07.2012)
Fondsmanager	Aberdeen
Gesellschaft	Aberdeen Immobilien Kapitalanlagegesellschaft mbH
Internet	www.aberdeen-immobilien.de, www.aberdeen-asset.de

### Anlegerprofil

Anlagehorizont	langfristig (7-10 Jahre)
Risikoklasse	mittel
Renditeerwartung	Werterhalt, grundsätzlich individuell vereinbartes Renditeziel
Verlusttoleranz	(kurzfristige) Verluste sind möglich

## TELOS-Kommentar

Der Aberdeen Immobilien Investmentprozess wird von der Aberdeen Immobilien Kapitalanlagegesellschaft gemangelt, einem der führenden Immobilienmanager Deutschlands. Die Aberdeen Immobilien Kapitalanlagegesellschaft ist Teil einer internationalen Gruppe, der Aberdeen Asset Management, welche der viert größte Immobilien-Asset-Manager Europas ist und zu den zehn größten Immobilien-Asset-Managern weltweit zählt.

Der Aberdeen Immobilien Investmentprozess bietet die Grundlage für das Management sämtlicher Immobilienfonds (Publikums- und Spezialfonds) der Aberdeen Immobilien KAG. Diesem Rating Report liegt ausschließlich der auf Immobilien spezialisierte Investmentprozess der in Deutschland aktiven Aberdeen Immobilien Kapitalanlagegesellschaft zugrunde. Der Immobilien Investmentprozess von Aberdeen folgt einem disziplinierten und strukturierten Ablauf in Verbindung mit einem integrierten Risikomanagement mit besonderem Fokus auf kundenspezifische Risikoprofile und Anforderungen. Alle Prozessschritte der Allokation, der Selektion, des Asset Managements sowie sämtlicher qualitativer und quantitativer Kontrollen sind im Rahmen des Investmentprozesses konzernweit definiert und werden einheitlich umgesetzt. Ein besonderes Augenmerk wird im Investmentprozess auf die Entscheidungsfindungen im Team-Ansatz gelegt. Sämtliche Schritte des Investmentprozesses, wie An- und Verkäufe von Immobilien und auch die Konstruktion des Portfolios, erfolgen nach diesem Prinzip. Zusätzlich führt die weitreichende lokale Präsenz Aberdeens in 23 Ländern (davon 14 in Europa) und die Einbindung aller Managementstufen in den Investmentprozess, gemäß dem konzernweiten Prinzip „people-on-the-ground“, zu einer sehr guten Investmentkompetenz, effektiven Entscheidungsfindung sowie einem sehr guten Ergebnis des Immobilien Investmentprozesses. Das Prinzip „people-on-the-ground“ umfasst das Bestreben, an den lokalen Standorten relevanter Immobilienmärkte erfahrene Mitarbeiter des gesamten Konzerns vorhalten zu können wie auch die Einbindung der Managementebene in die ersten Schritte des Prozesses bzw. der anfänglichen Kundenberatung.

Der Aberdeen Immobilien Investmentprozess fußt auf einer Kombination aus Bottom-up- und Top-down-Betrachtung und profitiert dabei vom Immobilien-Research des

gesamten Aberdeen-Konzerns, von der lokalen Präsenz in den verschiedenen Immobilienmärkten sowie vom aktiven Immobilienmanagement der Aberdeen Immobilien Kapitalanlagegesellschaft. Besonders in der Assetklasse Immobilien ist die erzielbare Rendite durch aktives Asset Management durchaus beeinflussbar. Die ausgeprägte globale Präsenz Aberdeens auf allen relevanten Immobilienmärkten ist im Vergleich zu Mitbewerbern als Wettbewerbsvorteil zu betrachten. Grundsätzlich bietet Aberdeen ein umfangreiches Angebot verschiedener Investmentprodukte und diverser Serviceleistungen im Immobilienbereich. Die Stärken der Aberdeen-Gesellschaft konzentrieren sich insbesondere auf das aktive pan-europäische Immobilienmanagement und das Immobilien-Dachfondsmanagement bezogen auf den asiatischen Raum. Die Produkte basieren stets auf dem hauseigenen bzw. vom Konzern erstellten Research.

Für institutionelle Investoren bietet Aberdeen die Möglichkeit einer umfassenden Betreuung für die Implementierung und Umsetzung individueller Kundenmandate. Das Investmentteam der Aberdeen Immobilien Kapitalanlagegesellschaft identifiziert die Kundenanforderungen und dokumentiert diese detailliert im Sinne von Performance- und Risikokennzahlen wie auch jeglicher Allokationsvorgaben in einem sogenannten „Investment Plan“. Dieser bildet die Grundlage für die Durchführung des Immobilien Investmentprozesses im Hause Aberdeen. Unter Einbeziehung der obersten Managementstufen in Form von zwei Investment Gremien wird dem Kunden ein Immobilienmanagement mit höchsten Qualitätsstandards, dem besten Know How und umfangreichen lokalen Erfahrungen auf den internationalen Immobilienmärkten geboten. Eine ausführliche Erläuterung des Prozesses, der Investment Gremien und des Managements findet sich im weiteren Verlauf des Rating Reports.

Als konservativer Manager investiert Aberdeen unter „long-only“-Kriterien und strebt hohe risikobereinigte Erträge der Immobilien-Sondervermögen an, wobei die Einhaltung vorgegebener Risikoanforderungen stets Priorität hat. Kurzfristige Markttrends werden nicht verfolgt.

Der von Aberdeen Immobilien Kapitalanlagegesellschaft angewendete Immobilien Investmentprozess erhält die Bewertung **AAA-**.

## Organisation

Aberdeen Asset Management plc ist die britische Holdinggesellschaft der in Deutschland agierenden Aberdeen Immobilien Kapitalanlagegesellschaft mbH, welche in Deutschland unter der Aberdeen Asset Management Deutschland AG geführt wird (siehe Abbildung 1). Aberdeen Asset Management plc ist eine reine Fondsgesellschaft, die weltweit ~ 222 Milliarden Euro in Aktien, Renten und Immobilienvermögen verwaltet. Davon entfallen insgesamt 24 Milliarden Euro auf Immobilien-Publikumsfonds sowie Immobilien-Spezialfondsmandate. Aberdeen ist unter den zehn größten Immobilienverwaltern der Welt aufgeführt. Auf europäischer Ebene rangiert Aberdeen auf Platz 4 der größten Immobilien-Asset-Managern.

In Deutschland umfassen die Assets unter Management der Aberdeen Immobilien Kapitalanlagegesellschaft ~ 20 % (~ 4 Milliarden Euro) des gesamten Immobilienvermögens des Aberdeen-Konzerns. Das Immobilienmanagement kann im Rahmen der deutschen Aberdeen Kapitalanlagegesellschaft auf eine Historie von mehreren Jahrzehnten zurückschauen.

Neben der lokalen Präsenz im deutschen Markt ist Aberdeen in 23 weiteren Ländern (davon 14 in Europa) vertreten. Das Hauptaugenmerk der Investmentaktivitäten ist auf die Kernländer Europas, Singapur sowie Länder Nord Amerikas gerichtet. Insgesamt werden rund 300 Mitarbeiter beschäftigt. Im Jahre 2008 konnte im Zuge der Übernahme der DEGI (Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds) das starke Team der heute in Frankfurt am Main ansässigen Aberdeen Immobilien Kapitalanlagegesellschaft integriert werden.

Die Managerkompetenz umfasst insbesondere das Research, das Investment- und das Asset Management von Immobilienvermögen. Diesbezüglich ist die lokale Präsenz der entsprechenden Spezialisten vor Ort als notwendige Voraussetzung einer effizienten und qualitativen Immobilienverwaltung zu betonen. Durch das von Aberdeen verfolgte Management-Prinzip "people-on-the-ground" soll die Qualität des aktiven Managements insbesondere in den Bereichen des Researchs, des Asset Managements/der Objektbewirtschaftung sowie im Bereich des Transaktionsmanagements gewährleistet werden. Nicht nur die Präsenz vor Ort, sondern auch die aktive und enge Zusammenarbeit der einzelnen Teammit-

glieder wie auch die Integration des Managements führen zu einem aktiven Management des Immobilienvermögens auf höchstem Qualitätsniveau.

Die in Deutschland ansässige Gesellschaft von Aberdeen gilt innerhalb der Aberdeen-Gruppe als Experte für Immobilieninvestments in Deutschland und Pan-Europa. Aberdeen versteht sich als institutioneller Asset Manager und bietet seinen Kunden innerhalb des Immobilienbereichs ein breites und diversifiziertes Angebotsspektrum an. Neben Immobilien-Spezialfonds und Immobilien-Publikumsfonds, die sich je nach Ausgestaltung sowohl auf Regional- als auch Sektorportfolios beziehen können, verfügt Aberdeen als erste Gesellschaft der Branche über europäische sowie asiatische Immobilien-Dachfonds für institutionelle Kundenmandate. Insgesamt verwaltet die Aberdeen Immobilien Kapitalanlagegesellschaft ein Immobilienvermögen von rund 4 Milliarden Euro. Die Aufteilung des Vermögens auf die Immobilienfonds ist in Abbildung 2 aufgezeigt. Die Abbildung zeigt unter anderem die von Aberdeen verwalteten Immobilienfonds mit ihrem Netto-Fondsvermögen, ihren Ziel-Immobilienmärkten sowie den jeweiligen Fondstyp (Spezialfonds oder Publikumsfonds) inklusive eines Kommentars. Der strategische Fokus Aberdeens ist zukünftig primär auf die Bedienung institutioneller Kundenmandate ausgerichtet, die in Form individueller und kundenspezifischer Fondsprodukte umgesetzt werden sollen. Aufgrund der historischen und erwarteten Marktentwicklungen sowie der daraus resultierenden Kundenanforderungen wird sich Aberdeen zukünftig vermehrt auf Spezialfonds konzentrieren, deren Anlageschwerpunkt auf Gewerbe- und Wohnimmobilien innerhalb der Prime-Städte gelegt ist. Gemäß BVI-Statistik konnte die Aberdeen Immobilien Kapitalanlagegesellschaft bis Mitte des Jahres 2012 einen Marktanteil von ~ 16 % erzielen. Somit präsentiert sich Aberdeen auf Platz 1 unter den Immobilien-Managern Deutschlands. Im vorherigen Jahr (2011) belief sich der Marktanteil auf ~ 9 %, sodass Aberdeen vor einem Jahr noch auf Platz 3 der Branche rangierte. Das Wachstum und die langjährige Präsenz der Aberdeen Immobilien Kapitalanlagegesellschaft ist nicht zuletzt auf den bewährten und stringenten Aberdeen Immobilien Investmentprozess zurückzuführen, der auf globaler Ebene und unter der Aufsicht des Konzerns einheitlich umgesetzt wird.

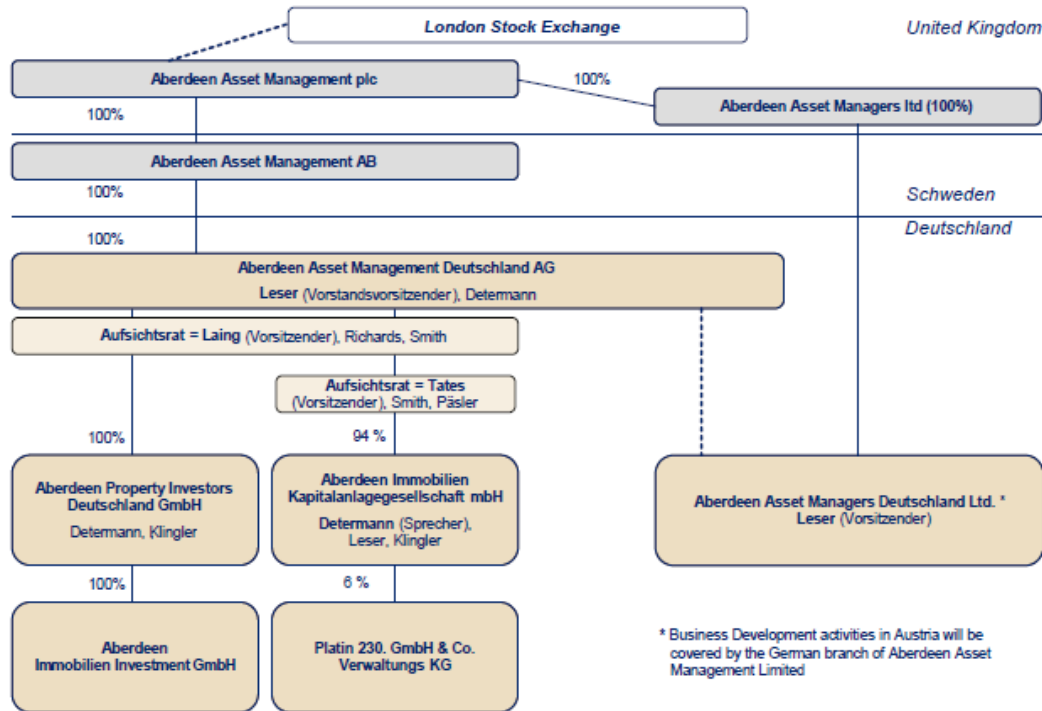


Abbildung 1: Eigentumsverhältnisse des Aberdeen Konzerns

## Übersicht Fonds per 31.07.2012

Fonds	Nettofondsvermögen Mio. EUR	Verkehrswerte Mio. EUR	Anzahl Objekte	Investitionsländer	Fondstyp	Kommentar
Aberdeen Pan-Europe Core Property Fund (2011)	132	226	5	Deutschland, Großbritannien, Belgien, Tschechien	Spezialfonds	Institutionelle Anleger
Insula Lumen (2008)	360	99	5	Deutschland	Spezialfonds	Single Investor
WertFonds 3 (2010)	48	75	7	Deutschland	Spezialfonds	Plattformmandat
Städte und Wohnen (2012)	86	100	5	Deutschland	Spezialfonds	Neu aufgelegter Wohnimmobilien-Spezialfonds; Commitments bisher 115 Mio.EUR
DEGI EUROPE RETAIL (2007)	121	244	4	Deutschland, Rumänien	Spezialfonds	Institutionelle Anleger
German RE Equity Fund I (2008)	59	47	4	Deutschland	Spezialfonds	Single Investor
Aberdeen Property Nordio Fund I SICAV-FIS (2008)	204	368	15	Schweden, Finnland, Norwegen, Dänemark	SICAV	Institutionelle Anleger
DEGI GERMAN BUSINESS (2008)	225	318	17	Deutschland	Offener Immobilienfonds	Anteilscheinrücknahme ausgesetzt
ECT GPROP 1 (2008)	409	773	171	Deutschland	Offener Immobilienfonds	Single Investor; Umwandlung in Spezialfonds wird geprüft
DEGI EUROPA (1872)	756	941	17	Deutschland, Niederlande, Italien, Tschechien, Finnland, Frankreich	Offener Immobilienfonds	Liquidation
DEGI INTERNATIONAL (2003)	1,374	1,824	28	Frankreich, Belgien, Portugal, Polen, Luxemburg, Italien, Japan, Rumänien, Tschechien, Kanada	Offener Immobilienfonds	Liquidation
DEGI GLOBAL BUSINESS (2005)	217	291	9	Deutschland, Frankreich, Belgien, Italien, Luxemburg, Kroatien, Finnland, Tschechien, Rumänien	Offener Immobilienfonds	Liquidation
<b>Gesamt</b>	<b>3,986</b>	<b>5,305</b>	<b>287</b>			

Abbildung 2: Fondsübersicht der Aberdeen Immobilien Kapitalanlagegesellschaft mbH

## Investmentprozess

Der im Folgenden betrachtete Immobilien Investmentprozess wurde von Aberdeen entwickelt und findet auf Konzernebene seit mehr als 40 Jahren Anwendung. Im Nachfolgenden bezieht sich die Ausführung ausschließlich auf die Assetklasse Immobilien. Gegenstand des zugrunde liegenden Ratings ist folglich der Immobilien Investmentprozess von Aberdeen.

Der Immobilien Investmentprozess umfasst im Wesentlichen die Punkte der Allokation, Objektselektion sowie das Asset Management bzw. die Bewirtschaftung der Immobilien. Die Umsetzung der Investmentstrategie erfolgt nach klaren Strukturen und aus einer Kombination aus Bottom-up- und Top-down-Analyse. Während im ersten Schritt die Allokation der Immobilien auf einer Top-down Basis bestimmt wird, um das Risiko (Beta) des Portfolios zu steuern, resultiert die Einzelobjekt-Auswahl aus einer Bottom-up-Betrachtung. Im Rahmen der Einzelobjektauswahl kommt schließlich das aktive Immobilien-Management zur Generierung von Alpha zum Tragen. Nicht nur die Auswahl der Objekte durch das Fondsmanagement, sondern auch die zukünftige Bewirtschaftung erfolgt in enger Zusammenarbeit mit dem Asset Management.

Grundsätzlich wird der Prozess auf pragmatische und stringente Weise umgesetzt. Zusätzlich findet während des Investmentprozesses die Integration verschiedener Gremien zur Kontrolle und Legitimation einzelner Prozessschritte Berücksichtigung. Diese sind die Investment Strategy Group (ISG) und das Investment Komitee (IK). Der unten stehenden tabellarischen Grafik ist die Zusammensetzung der genannten Komitees zu entnehmen. Die ISG sowie das IK sind grundsätzlich personell gleich besetzt, mit dem einzigen Unterschied, dass die ISG im Vergleich zum IK um den CIO für Property, Russel Chaplin, ergänzt

wird. Die personelle Besetzung des „Relevant Country Asset Management Heads“ bestimmt sich anhand des Standortes des zugrunde liegenden Objekts über dessen Kauf/Verkauf im Rahmen des Investment Komitees beraten bzw. entschieden wird. Dadurch wird sichergestellt, dass das lokale Know How des Asset Managements uneingeschränkt berücksichtigt wird. Die genauen Verantwortlichkeiten und Aufgaben der beiden Gremien werden anschließend noch erläutert. Im Hinblick auf die Besetzung der Gremien misst Aberdeen der Integration der Führungsebene in die Entscheidungsfindungs-Prozesse auf operativer Ebene des Investmentprozesses große Bedeutung bei. Neben den verantwortlichen Mitgliedern der Führungsebene sind auch die Vertreter der jeweiligen Abteilungen des Researchs und des Asset Managements eingebunden.

Auch hier findet das Prinzip „people-on-the-ground“ Anwendung, sodass die entsprechenden Spezialisten nicht nur vor Ort präsent sind, sondern das Management auch im Zuge der ersten Investmententscheidungen involviert ist. Die personelle Zusammensetzung der in den Investmentprozess einbezogenen Abteilungen und Spezialisten hängt von dem betreffenden Fonds ab. In aller Regel variiert die Zusammensetzung von Fonds zu Fonds, sodass auch hier im Zuge der Entscheidungen Diversifikation gewährleistet ist.

Am Investmentprozess sind neben dem klassischen Fondsmanagement ebenfalls das Research, das Treasury, das Asset Management zur Durchführung der Objektbewirtschaftung, das Transaktionsteam sowie das Fonds Controlling und die Rechtsabteilung zur Prüfung von Steuer- und Gesetzesfragen involviert.

Investment Strategy Group (ISG)						
Investment Committee (IC)						
<b>Nico Tates</b> (Aufsichtsrats-Vorsitzender der Aberdeen Deutschland AG)	<b>Michael Determann</b> (Vorstand der Aberdeen Deutschland AG)	<b>Fabian Klingler</b> (Geschäftsführer der Aberdeen Deutschland KAG)	<b>Hartmut Leser</b> (Vorstands-Vorsitzender der Aberdeen Deutschland AG, Geschäftsführer der Aberdeen Deutschland KAG)	<b>Andrew Smith</b> (Global Head of Property)	Andrew Allen (Research)	Relevant Country AM Head
						<b>Russell Chaplin</b> (CIO Property)

### Investmentprozess im Detail:

Der Ausgangspunkt aller Investmententscheidungen und die Bearbeitung eines jeden Kundenmandats ist der von Aberdeen erstellte Investment-Plan. Dieser wird individuell für jeden Kunden gemäß seiner spezifischen Anforderungen erarbeitet und formuliert. Der Investment-Plan dient als Dokumentation und Darstellung der Kundenwünsche und der darauf basierenden strategischen Portfoliokonstruktion. Die Erarbeitung und Erstellung obliegt dem jeweiligen Portfoliomanager, der in enger Zusammenarbeit mit dem Kunden zu Beginn einen Entwurf-Investment-Plan verfasst. Gemäß den Anforderungen des Investors werden zahlreiche Kriterien definiert, die schließlich die Investmententscheidungen des Portfoliomanagements für die Portfoliokonstruktion bestimmen. Eine Diskussionsgrundlage bieten konkrete Muster-Portfolios, anhand derer dem Kunden auch entsprechende Prognosen des Immobilienvermögens dargestellt werden können. Neben einer klaren Definition der Investment- bzw. Performanceziele erfolgt eine genaue Formulierung des einzuhaltenden Risikoprofils auf Basis des individuellen Risikobudgets. Dieses Risikobudget des Kunden ist im Weiteren Investmentprozess die Basis aller Investmententscheidungen. In Verbindung mit dem Treasury-Team werden zusätzlich Rentabilitäts- und weitere Finanzindikatoren im Investment-Plan festgehalten. Es werden vom Kunden geforderte Liquiditätsquoten, Mieterbonitäten, das Anlageuniversum und nicht zuletzt die maximale Fremdkapitalquote ausformuliert und festgehalten. Berücksichtigt werden zudem Kundenwünsche hinsichtlich der geographischen Verteilung der Immobilien. Für die Beratung des Mandanten kann der Portfoliomanager auf intensive Unterstützung des hauseigenen (auch konzernweiten) Researchs und deren Dokumentationen zurückgreifen. Die Grundlage bieten die Immobilienmarktprognosen von Aberdeen, die auf eigenen Researchergebnissen des Konzerns fußen. Während das Pricing der Immobilien mittels der Datenbank des Providers IPD erstellt wird, werden die Mietprognosen für Spitzenmieten und Spitzenrenditen der Immobilienmärkte mit Hilfe eines eigens entwickelten ökonomischen Modells berechnet. Diese Prognosen werden daraufhin nach Nutzungsart (Büro, Wohnen, Logistik), Standort sowie Lagequalität (A-, B- oder C-Standort) differenziert. Insgesamt umfasst das Research von Aberdeen ~ 40-50 Office Locations, ~ 40-50 Retail-Locations und ~ 30 Logistik Locations. Die Aktualisierung der Researchergebnisse erfolgt konzernweit auf vierteljährlicher Basis. Für Großbritannien liegen die Immobilienmarktdaten von IPD sogar auf täglicher Basis vor. Innerhalb Europas sind unterschiedliche Schwerpunkte gesetzt. Eine besonders hohe Researchabdeckung kann insgesamt in Großbritannien, Deutschland und Frankreich sowie in den reifen asiatischen Ländern erzielt werden. Zukünftig soll das hauseigene Research von Aberdeen im Bereich der Emerging Markets ausgebaut werden. In der Summe können die Portfoliomanager auf Researchergebnisse von ~ 20 Ländern zurück greifen.

Anhand diverser Backtestings und Regressionsanalysen kann Aberdeen eine hohe Prognosegüte nachweisen. Auch die für die Treasury erforderlichen Zins- und Währungsprognosen werden auf Konzernebene von Aber-

deen erstellt und stehen jederzeit zur Verfügung. Externe Datenlieferanten wie Bloomberg, Jones Lang Lasalle oder CB Richard Ellis bieten zusätzliche Informationsquellen die letztlich zur Bestätigung des eigenen Researchs herangezogen werden. Grundlage bleibt ganz vorrangig das hauseigene Research.

Das Research spricht im Rahmen der Erstellung des Investment-Plans schließlich Handlungsempfehlungen an das Portfoliomanagement aus. Diese umfassen neben der geographischen Allokation auch die Verteilung auf die einzelnen Nutzungsarten. Zusätzlich definiert das Research Bandbreiten, in dessen Rahmen das Portfoliomanagement agieren und inwieweit es maximal abweichen sollte. Die Integration des hauseigenen Researchs ist ein bedeutender Bestandteil der Erstellung des Investment-Plans. Nachdem alle Anforderungen und Ziele im Entwurf des Investment-Plans festgehalten sind, ist eine finale Zustimmung der ISG erforderlich. Ohne eine Zustimmung der ISG ist die Umsetzung des Investment-Plans bzw. des Kunden-Portfolios nicht gestattet. Geprüft wird unter anderem, ob die definierte Investmentstrategie und die damit in Verbindung stehenden Anforderungen und die definierte Portfoliokonstruktion umsetzbar sind. Zusätzlich wird geprüft, ob die Ziele erreichbar sind und den Ergebnissen bzw. Handlungsempfehlungen des Researchs entsprechen. Nach Prüfung und Erstellung des finalen Investment-Plans kann das Kunden-Portfolio etabliert werden. Im weiteren Verlauf findet ein „Quarterly Health Check“ statt, in welchem die Einhaltung der Vorgaben quartalsweise innerhalb des Investment-Plans überprüft werden. Für diese Kontrolle ist das Investment Komitee verantwortlich. Bei Abweichungen sind diese durch das Portfoliomanagement zu berichtigen und unterliegen anschließend einer weiteren Prüfung des IKs.

Die anfängliche Erstellung des Investment-Plans umfasst erfahrungsgemäß einen Zeitraum von ~ 6-8 Wochen, während das jährliche Update des Investment-Plans ~ 4 Wochen benötigt. Der Investment-Plan gilt als unerlässlicher und integraler Bestandteil des Investmentprozesses, der die Grundlage aller Handlungen bietet. Er ist der Ausgangspunkt aller nachfolgenden Schritte des Investmentprozesses.

Der erste Schritt der Portfoliokonstruktion besteht in der Allokation des Fondsvolumens auf die Länder, Standorte und Nutzungsarten gemäß den im Investment-Plan vorgeschriebenen Anforderungen und dem Risiko des Mandanten. Daraus ergibt sich im Nachfolgenden die Selektion der Einzelobjekte mittels einer Bottom-up-Betrachtung. Der gesamte Selektionsprozess wird im Teamansatz durchgeführt. Hierbei sind sowohl das Fondsmanagement, das Asset Management wie auch das Research, das Transaktionsmanagement, das Treasury, das Fund Controlling und das Team „Tax & Legal“ involviert. Der Portfoliomanager identifiziert eine potentielle Immobilie, die den Kriterien des Investment-Plans entspricht. Im Zuge der Bottom-up-Analyse werden neben den fundamentalen Daten ebenfalls der Total Return, Sensitivitätsanalysen und der Risikobeitrag zum Portfolio berechnet. Das Fund Controlling und das Research liefern hierfür den Input. Im Hinblick auf mögliche Finanzierungs- und Absi-



cherungsmaßnahmen wird schließlich auch die Treasury-Abteilung eingebunden. Zusätzlich ist das Asset Management für eine kaufmännische und technische Due Dilligence der Immobilie zuständig. Die Ergebnisse der Due Diligence werden in Form formaler Reports festgehalten, sodass diese im Weiteren dem IK vorgestellt werden können. Für jede An- und Verkaufsentscheidung benötigt der Portfoliomanager die Zustimmung des IKs. Auch etwaigen Finanzierungen einer Immobilien müssen durch das IK genehmigt werden.

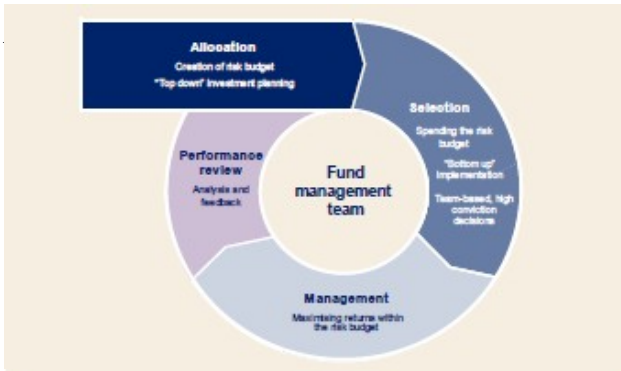


Abbildung 4: Prozessablauf

### Selektion:

Nach der Auswahl einer Immobilie durch den Portfoliomanager wird der zuständige Transaktionsmanager vor Ort informiert. Aufgabe des Transaktionsmanagers ist es passende Immobilien zu finden und diese dem Portfoliomanager vorzuschlagen. Ein wichtiges Tool für die Durchführung des Transaktionsmanagements ist „Propex“. Mit Hilfe dieser externen Datenbank können auf lokaler Ebene Daten der einzelnen Immobilienobjekte durch den Transaktionsmanager eingepflegt und schließlich durch die Portfoliomanager eingesehen werden. Die Transaktionsmanager vor Ort informieren sich über die lokalen, zum Verkauf stehenden Immobilien und notieren die objektspezifischen Angaben wie beispielsweise die Nutzungsart, den Kaufpreis, die Lagequalität/ Standort, die Restlaufzeiten der bestehenden Mietverträge sowie Angaben über die aktuelle Mieterstruktur und die Mieterbonitäten in Propex. Auf Wunsch können auch Dokumente bzw. Dateien wie Grundrisse und Ansichten eingestellt werden. In diesem Zusammenhang finden wöchentliche „Introduction Calls“ zwischen den Transaktionsmanagern, den zuständigen Asset Managern, dem Research und den jeweils an der Immobilie interessierten Portfoliomanagern statt. Um mögliche Konflikte zwischen den Portfoliomanagern zu vermeiden und einen strukturierten Lösungsansatz einzuhalten, hat Aberdeen die sogenannte „Conflicts of Interest Policy“ formuliert, mit Hilfe derer bei Interesse mehrerer Portfoliomanager verschiedener Fonds an einer Immobilie ein Entscheidungsverfahren über die Zuteilung der Immobilie bestimmt wird. Der Verwendungsbedarf innerhalb des Aberdeen Konzerns ist allerdings nach Angaben des Portfoliomanagements sehr gering und eher formaler Natur.

Beim Kauf einer Immobilie mit einem Wert größer 50 Millionen Euro hat das Transaktionsmanagement bzw. der

Portfoliomanager, bedingt durch Aberdeen-spezifische Vorgaben, die Zustimmung des Aufsichtsrates einzuholen. Eine Verifizierung durch das IK ist trotz allem unumgänglich. Die lokale Präsenz der spezialisierten Transaktionsmanager sind in erheblichen Maße ausschlaggebend für die Qualität der Immobilienauswahl und schließlich für den Erfolg des Investmentprozesses.

### Das Asset Management der Einzelobjekte:

Das Asset Management ist nicht nur bei der Selektion der einzelnen Immobilienobjekte involviert, sondern trägt ebenfalls die gesamte Verantwortung für die aktive Verwaltung des Immobilienbestands der Aberdeen Immobilien Kapitalanlagegesellschaft. Da insbesondere in der Assetklasse Immobilien die Renditen mittels eines aktiven Managements beeinflusst werden können, kommt dem aktiven Asset Management im Hause Aberdeens eine enorme Bedeutung zu.

Die aktive Bewirtschaftung der im Bestand befindlichen Immobilien basiert auf einem sogenannten „Asset Management-Plan“, der unter Berücksichtigung seines Inhalts auch als Wirtschaftsplan bezeichnet wird. Dieser wird vor Kauf einer Immobilie erstellt und jährlich gemäß den Researchkenntnissen aktualisiert. Im Rahmen dieses Plans werden alle objektspezifischen Modernisierungs-, Renovierungs-, Sanierungs- oder Änderungsmaßnahmen über einen Zeitraum von 3-5 Jahren detailliert erfasst und im zeitlichen Ablaufplan festgehalten. Auch die Zeitpunkte der planmäßigen Mietvertrags-Verhandlungen, insbesondere im „Commercial“-Bereich, werden vorab festgelegt. Die durch die geplanten Anpassungen bzw. Vertrags- oder Modernisierungsvorhaben entstehenden Änderungen im erwarteten Cash Flow der Immobilie werden im Detail errechnet und dokumentiert. Das Asset Management-Team spricht Kauf- & Verkaufs-Empfehlungen („Buy & Sell-Plan“) für das Portfoliomanagement aus. Die letztendliche Kauf-/Verkaufsentscheidung trifft jedoch der Portfoliomanager in eigener Verantwortung unter Berücksichtigung der Zustimmung des Investment Komitees. Des Weiteren beinhaltet der „Asset Management-Plan“ die Planung des Liquiditätsmanagements. Dieses wird auf monatlicher, taktischer Grundlage umgesetzt. Hierbei arbeiten das Asset Management und das Treasury eng zusammen. Nicht nur im Sinne des Liquiditätsmanagements wird das Treasury im Entscheidungsprozess eingebunden, sondern auch bezüglich Fragen der Refinanzierung und Umstrukturierung der bestehenden Fremdfinanzierungsverträge. Besonders wichtig ist im Rahmen dieser Assetklasse mit geringer Fungibilität die Einhaltung und Planung der Fristenkongruenz. Hinsichtlich des zeitlichen Ablaufs und der Koordination arbeiten die beiden Abteilungen stets zusammen.

Die durchschnittliche Haltedauer der Immobilien in einem Sondervermögen beträgt in der Regel 7-10 Jahre. Im Bereich der Wohnimmobilien beläuft sich die Haltedauer regulär auf 10 oder mehr Jahre. Grundsätzlich bestimmt sich diese individuell nach der geplanten Haltedauer, die im „Buy & Sell-Plan“ des Asset Management Teams definiert wurde. Ein wesentliches Kriterium ist unter anderem die Restlaufzeit der bestehenden Mietverträge. Der Verkauf einer Immobilie erstreckt sich grundsätzlich

über 3-6 Monate inklusive der Vorbereitungszeit. Vor dem Verkauf eines Objekts strebt Aberdeen eine vollständige Aufbereitung der Immobilienobjekte an, um die Immobilien zum höchst möglichen Preis veräußern zu können.

Alle vom Asset Management ergriffenen und umgesetzten Maßnahmen sowie der aktuelle Stand der Objektbewirtschaftung sind in Form eines formalen Reportings an das Risk Komitee zu formulieren. Dieses beinhaltet eine detaillierte Auflistung und monatliche Auswertung verschiedener Risiko-Kennzahlen und einer Soll-Ist-Betrachtung. Hierbei wird jede Immobilie einzeln betrachtet. Die Risikoeinschätzung erfolgt nicht nach einem pauschal kategorisierten System. Die Analyse fußt auf der Kompetenz des Asset Management-Teams.

Die Mieterauswahl erfolgt nach klaren, vorab definierten Anforderungen. Insbesondere für Wohnimmobilien werden vom Property Management festgelegte Bonitätskriterien erwartet. In diesem Segment bevorzugt das Management

aufgrund erhöhter Mieterfluktuation und kleinerer Mieteinheiten standardisierte Mietverträge. Im „Commercial-Bereich“ hingegen finden in der Regel Mietvertrags-Verhandlungen statt, bei welchen unter Umständen das Asset Management einbezogen ist.

Werden Asset Management-Maßnahmen ergriffen, welche den Betrag von ~ 3 Millionen Euro überschreiten, ist auch hier aus gesellschaftsrechtlichen Gründen der Aufsichtsrat einzubeziehen. Grundsätzlich steht dieser „kritische Wert“ jedoch in Abhängigkeit des Immobilienwertes und dem gesamten Volumens des zugrunde liegenden Fonds.

Die Anzahl der Objekte, die ein einzelner Asset Manager zu verwalten hat, bestimmt sich unter anderem durch Größe, Nutzungsart und Anzahl der Mieteinheiten (single- or multi-tenant) der entsprechenden Immobilien und dem damit in Verbindung stehenden Aufwand.

## Qualitätsmanagement

Grundsätzlich wird zwischen den beiden Bereichen Business Risk und Investment Risk unterschieden, die beide im Sinne des Qualitätsmanagements auf Konzernebene integriert sind.

Das Investment Risk wird durch das Risk Komitee, das Investment Komitee sowie das Fund Controlling überwacht. Neben der Verwendung diverser Gremien, findet auf Konzernebene eine kontinuierliche Qualitätsprüfung der erstellten Investment-Pläne für die einzelnen Kundenmandate statt. Dieser sogenannte „Quality Check“ überprüft konzernweit definierte Qualitätsstandards wie auch die Einheitlichkeit der Investment-Pläne, die als essentieller Ausgangspunkt zur Einhaltung des vom Kunden gewünschten Risikoprofils dienen.

Auch das IK trifft seine Entscheidungen für die Zustimmung des Investment-Plans anhand der konzernweiten Aberdeen-Standards. Die für den Investmentprozess unerlässlichen Investment-Pläne unterliegen einem „Quarterly Health Check“, der ebenfalls vom IK durchgeführt wird. Hierbei wird die Einhaltung der im Investment-Plan definierten Ziele überwacht.

Zusätzlich verweist Aberdeen im Rahmen des Immobilien Investmentprozesses auf die Integration der Führungsebene in die frühesten Schritte des Entscheidungsfindungsprozesses. Durch das Prinzip „people-on-the-ground“ wird weiterhin verdeutlicht, dass der lokalen Präsenz der zuständigen Spezialisten bei der Auswahl sowie dem An- und Verkauf der Immobilien enorme Bedeutung beigemessen wird.

Auf Seiten des Business Risks hat Aberdeen vor ~ 2 Jahren auf Konzernebene ein webbasiertes Risikomanagement-System eingeführt. Dieses sogenannte Operational Risk Tool dient der Überwachung, Dokumentation und Quantifizierung verschiedenster Risikoquellen. Hierauf haben alle Mitarbeiter Zugriff, sodass auch kleinste, potentielle Schäden/Events in den verschiedenen

Gesellschaften, Bereichen und Abteilungen des Konzerns erfasst werden können. Das Risikomanagement von Aberdeen definiert zur Orientierung auf Abteilungsebene je eine Risk-Map aller potentiell möglichen Risiken.

Im Rahmen des Fund Controllings finden neben Benchmark-Vergleichen und Vergleichen mit externen Performancemessungen auch Attributionsanalysen Anwendung. Die Attributionsanalysen werden in der Regel monatlich erstellt, auf Wunsch jedoch auch intra-monatlich. Inhalt der Analysen sind die Darstellung und Identifizierung beispielsweise der sektoralen und regionalen Performancetreiber. Mögliche Währungseffekte und Finanzierungskosten wie auch Administrationskosten werden aufgezeigt. Ebenso können Performancebeiträge aus ordentlichen und außerordentlichen Erträgen differenziert werden.

Die Bewertung der Fondsimmobilen erfolgt vierteljährlich nach dem klassischen Ertragswertverfahren unter Verwendung der Discounted-Cash-Flow-Methode. Das Fund Controlling orientiert sich hier nach den Vorgaben des BVI (Bundesverband Investment und Asset Management e.V.). Darüber hinaus hat Aberdeen einen Kriterienkatalog verfasst, anhand dessen die Notwendigkeit einer außerordentlichen Bewertung der Fondsimmobilen bestimmt wird. Dieser Kriterienkatalog wird kontinuierlich in Anbetracht des sich ständig ändernden Umfeldes auf Anpassungsbedarf überprüft.

Neben einer regelmäßigen Kontrolle der Grenzverletzungen innerhalb der einzelnen Immobilienfonds finden ebenfalls simulierte Grenzprüfungen vor dem Ankauf einer Immobilie statt. Diese sind Voraussetzung für die Vorlage und Zustimmung des Investment Komitees zum An- oder Verkauf eines Immobilienobjekts.

Grundsätzlich steht Aberdeen ein vollumfängliches und systemgestütztes Risikomanagement auf allen Ebenen des Prozesses zur Verfügung.



AAA-  
08/2012

Aberdeen

## Immobilien Investmentprozess Rating

### Team

Unter Einbeziehung aller in den Investmentprozess involvierten Abteilungen, wie des Research, des Fundmanagement, des Asset Management, des Fund Controlling, der Treasury und des Transaktionsteam, befassen sich insgesamt rund 40 Mitarbeiter mit der Durchführung des Immobilienmanagements. Dazu zählen Fondsmanager bzw. stellvertretende Fondsmanager, Mitarbeiter des Transaktionsmanagements, Mitglieder der Treasury sowie Asset Manager und die Researchabteilung der Aberdeen Immobilien Kapitalanlagegesellschaft. Auf Konzernebene stehen insgesamt weitere 300 Mitarbeiter des Property-Teams zur Verfügung. Innerhalb des Konzerns wird großer Wert auf die Zusammenarbeit der lokalen Teams in den verschiedenen Ländern gelegt, um regionale, lokale und internationale Expertise vollumfänglich auszunutzen. Insgesamt lebt das Investmentteam der Aberdeen Immobilien Kapitalanlagegesellschaft eine ausgeprägte Teamkultur. Alle Mitarbeiter verfügen über sehr gute Qualifika-

tionen und weitreichende Expertise im Immobilienbereich. Zusätzlich zeichnet sich das Investmentteam durch eine hohe Vielfalt hinsichtlich sich ergänzender Qualifikation und Berufserfahrung aus. Auch die Sprachkultur ist im Hause Aberdeens diversifiziert, sodass lokale Herausforderungen der ausländischen Immobilienmärkte keine Probleme darstellen.

Herr Dr. Hartmut Leser ist seit 2010 als Geschäftsführer der Aberdeen Immobilien Kapitalanlagegesellschaft tätig und trägt die Gesamtverantwortung für die Bereiche Distribution und Kommunikation. Herr Michael Determann ist ebenfalls in der Geschäftsleitung tätig. Als Sprecher der Geschäftsführung ist er seit 2009 für die Bereiche Operations, Risk, interne Revision, Personal und Recht zuständig. Als drittes Mitglied der Geschäftsführung fungiert Herr Fabian Klingler. Er verantwortet als CIO seit 2010 die Bereiche Fondsmanagement sowie Asset- und Transaktionsmanagement.





AAA-  
08/2012

Aberdeen

## Immobilien Investmentprozess Rating

Alle Rechte vorbehalten. Dieser Rating Report beruht auf Fakten und Informationen, deren Quellen wir für zuverlässig halten, ohne jedoch deren Richtigkeit und/oder Vollständigkeit garantieren zu können. TELOS GmbH übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden aufgrund von fehlerhaften Angaben oder vorgenommenen Wertungen. Weder die dargestellten Kennzahlen noch die bisherige Wertentwicklung ermöglichen eine Prognose für die Zukunft. Es kann nicht zugesichert werden, dass die Ziele der Anlagepolitik tatsächlich erreicht werden. Ratings und Einschätzungen können sich ändern und sollten nicht alleinige Grundlage für Investmententscheidungen sein. Das Fondsrating stellt kein Angebot und keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf dar. Die aktuelle Version dieses Reports finden Sie auf unserer [Webseite](#).

### Kontakt

TELOS GmbH  
Kirchgasse 2  
D-65185 Wiesbaden  
[www.telos-rating.de](http://www.telos-rating.de)

Telefon: +49-611-9742-100  
Telefax: +49-611-9742-200  
E-Mail: [tfr@telos-rating.de](mailto:tfr@telos-rating.de)