

# Praxishandbuch Real Estate Management

Kompendium der Immobilienwirtschaft

1. Auflage 2005. Buch. XXXVII, 632 S. Gebunden  
ISBN 978 3 7910 2466 0

schnell und portofrei erhältlich bei



Die Online-Fachbuchhandlung beck-shop.de ist spezialisiert auf Fachbücher, insbesondere Recht, Steuern und Wirtschaft. Im Sortiment finden Sie alle Medien (Bücher, Zeitschriften, CDs, eBooks, etc.) aller Verlage. Ergänzt wird das Programm durch Services wie Neuerscheinungsdienst oder Zusammenstellungen von Büchern zu Sonderpreisen. Der Shop führt mehr als 8 Millionen Produkte.



# Inhaltsübersicht

## Geleitwort

(RA/WP/StB C. Dyckerhoff – BDO Deutsche Warentreuhand AG, Hamburg) ..... V

## Vorwort

(WP/StB W. Bartuschka/M. Beck – BDO Deutsche Warentreuhand AG, München)..... VI

## A. Einführung in die Immobilienwirtschaft – Einordnung der Immobilienwirtschaft in die Wirtschaftswissenschaften

(Prof. Dr. habil. Kerry-U. Brauer – iSt. Institut für immobilienwirtschaftliche Studien Leipzig, Berufsakademie Sachsen, Leipzig)..... 1

## B. Rechtsgrundlagen der Immobilienwirtschaft

### I. Allgemeine Grundzüge des öffentlichen Baurechts

(D. Schlicht – BDO Deutsche Warentreuhand AG, Berlin)..... 23

### II. Grundstücksrecht

(RA Dr. J. Kreikenbohm – White & Case, Berlin) ..... 35

### III. Geschäftsraummiete

(RA T. Michalczyk – White & Case, Berlin)..... 57

### IV. Immobilienerwerb in Ungarn

(RA Dr. C. Tetzl, Erlangen)..... 73

### V. Überblick über das Immobilienrecht in Polen

(P. Daszkowski/ L. Dziurzynska-Leipert – Beiten Burkhardt, Warschau) ..... 87

## C. Steuerliche Aspekte im Immobilienbereich

### I. Grundlagen des Steuerrechts für die Immobilienwirtschaft

(RA/WP/StB Dr. A. Schneider/  
U. Müller – BDO Deutsche Warentreuhand AG, München)..... 99

### II. Abgrenzung private Vermögensverwaltung zum gewerblichen Grundstückshandel

(RA K. Schneider, Bonn) ..... 125

**D. Immobilienbilanzierung**

I. Grundlagen der Bilanzierung von Immobilien nach IFRS <i>(M. Beck – BDO Deutsche Warentreuhand AG, München)</i> .....	143
II. Sonderthemen zur Bilanzierung von Immobilien im IFRS-Abschluss <i>(M. Beck – BDO Deutsche Warentreuhand AG, München)</i> .....	173
III. Bilanzielle Abbildung von Leasingverhältnissen nach IAS 17 <i>(U. Weberndörfer – BDO Deutsche Warentreuhand AG, München)</i> .....	193

**E. Immobilienbewertung**

I. Grundsätze der Bewertung von Immobilien nach der Wertermittlungsverordnung <i>(M. Beck – BDO Deutsche Warentreuhand AG, München)</i> .....	217
II. Besonderheiten der Immobilienbewertung durch eingeschränkte Rechte oder Belastungen <i>(D. Schlicht – BDO Deutsche Warentreuhand AG, Berlin)</i> .....	235
III. Bewertung von Immobilien in der Kreditwirtschaft – Ermittlung von Beleihungswerten <i>(P. Schreiber – BDO Deutsche Warentreuhand AG, München)</i> .....	255
IV. Gruppenbewertung von Immobilien bei der Zeitwertbestimmung nach IFRS und HGB <i>(Dr. S. Eube/A. Pörschke – BDO Deutsche Warentreuhand AG, Frankfurt)</i> .....	271
V. Internationale Methoden der Immobilienbewertung <i>(M. Königstein – R+V Versicherung AG, Wiesbaden)</i> .....	281
VI. Internationale Harmonisierung der Bewertungsstandards <i>(R. Trotz – HVB Group, München)</i> .....	293
VII. Immobilien – Markt- und Objektrating <i>(A. Schenkel – HVB Group, München)</i> .....	299
VIII. Bewertung von Immobilienunternehmen <i>(WP/StB A. Graßl/M. Beck – BDO Deutsche Warentreuhand AG, München)</i> .....	319

**F. Immobilienfinanzierung**

I. Die klassische Immobilienfinanzierung <i>(M. Vest – Aareal Bank AG, Wiesbaden)</i> .....	341
II. Innovative Finanzierungsformen – Mezzanine-Darlehen und Swaps <i>(B. Knobloch – Eurohypo AG, Frankfurt)</i> .....	357

III. Anforderungen von Basel II an die Immobilienwirtschaft <i>(W. Kälberer – Verband Deutscher Pfandbriefbanken, Brüssel).....</i>	371
--	-----

## G. Immobilienanlageformen

I. Die Immobilienaktiengesellschaft – Anlageinstrument für Immobilieninvestitionen <i>(Dr. A. Cadmus/ Dr. M. von Bodecker – POLIS Grundbesitz und Beteiligungs AG).....</i>	389
II. REITs als attraktive Immobilienanlage <i>(Prof. Dr. H. Rehkugler – Albert-Ludwigs-Universität Freiburg im Breisgau) .....</i>	405
III. Konzeption offener und geschlossener Immobilienfonds <i>(Dr. A. Arnaout/ S. Viering – MPC Münchmeyer Petersen Real Estate Consulting GmbH, Hamburg) .....</i>	425

## H. Immobilienbestandsmanagement

I. Immobilien-Portfoliomanagement – Portfoliomessung, -diversifizierung und -steuerung <i>(Dr. K. Wellner – Credit Suisse Asset Management Immobilien Kapitalanlagegesellschaft mbH, Frankfurt) .....</i>	443
II. Anforderungen an eine private Immobilienvermögensverwaltung <i>(K. Kirchberger – Thurn &amp; Taxis Gesamtverwaltung, Regensburg) .....</i>	465
III. Makro- und Mikroresearch <i>(A. Schulten – BulwienGesa AG, München).....</i>	485
IV. EDV-gestützte Management-Informationssysteme für das Immobilien- Portfoliomanagement <i>(C. Erhard/ J. Rosendorfer – Object Vision Software AG, München) .....</i>	497
V. Facility-Management und Bewirtschaftungsstrategien von Immobilien <i>(T. Ulbricht – FM Solutions GmbH, Poing).....</i>	513
VI. Umgang mit Unternehmensimmobilien – Corporate Real Estate Management <i>(Dr. M. Stürmer – E.ON Energie AG, München).....</i>	541
VII. Sozialverträgliche Wohnungsprivatisierung <i>(W. Egger – PATRIZIA Immobilien AG, Augsburg) .....</i>	563

## I. Immobilienmarketing

Immobilienmarketing 2006: Ende der Materialschlachten – Reputation schafft Markenwert <i>(F. Schmeichel – PSCG Network Group GmbH, Berlin, Hamburg, London, Zürich).....</i>	579
---	-----

<b>J. Immobilienprojektentwicklung – Konzeption, Planung, Realisierung und Vermarktung</b>	
(J. Willibald – CBP Cronauer Beraten Planen, München).....	587
Herausgeber und Autoren.....	617

# Inhaltsverzeichnis

Geleitwort.....	V
Vorwort .....	VI
Inhaltsübersicht .....	IX
A. Einführung in die Immobilienwirtschaft.....	1
<b>Einführung in die Immobilienwirtschaft – Einordnung der Immobilienwirtschaft in die Wirtschaftswissenschaften .....</b>	<b>3</b>
1.    Inhalt und Struktur der Immobilienwirtschaft .....	3
1.1.    Betriebswirtschaftliche Einordnung der Immobilienwirtschaft.....	3
1.2.    Lebenszyklus der Immobilie und immobilienwirtschaftliche Themenstellungen.....	4
1.3.    Charakteristik des Wirtschaftsgutes Immobilie und des Immobilienmarktes	11
2.    Entwicklungstendenzen im Immobilienmanagement.....	13
2.1.    Begriffsbestimmungen.....	13
2.2.    Portfoliomanagement.....	14
2.3.    Facility Management .....	15
2.4.    Corporate- und Public Real Estate Management.....	16
3.    Volkswirtschaftliche Bedeutung der Immobilienwirtschaft und Entwicklungstrends.....	17
B. Rechtsgrundlagen der Immobilienwirtschaft .....	21
<b>I. Allgemeine Grundzüge des öffentlichen Baurechts.....</b>	<b>23</b>
1.    Einleitung.....	23
2.    Bauleitplanung.....	23
2.1.    Vorhaben- und Erschließungsplan (VuE-Plan) .....	23
2.2.    Flächennutzungsplan (FNP) .....	23
2.3.    Bebauungsplan (B-Plan) .....	24
2.3.1.    Die frühzeitige Bürgerbeteiligung (§ 3 Abs. 1 BauGB) .....	25
2.3.2.    Öffentliche Auslegung (§ 3 Abs. 2 BauGB).....	25

2.4.	Städtebauliche Sanierungsmaßnahmen und städtebauliche Entwicklungsmaßnahmen .....	26
3.	Zulässigkeit von Vorhaben nach Baugesetzbuch (BauGB).....	27
4.	Baunutzungsverordnung (BauNVO) – Art und Maß der baulichen Nutzung .....	28
5.	Bauordnungsrecht .....	33
<b>II. Grundstücksrecht.....</b>	<b>35</b>	
1.	Einleitung.....	35
2.	Die Definition des Grundstücks.....	36
3.	Eigentum und Besitz.....	36
3.1.	Arten des Eigentums .....	37
3.1.1.	Alleineigentum .....	37
3.1.2.	Gesamthandeigentum .....	37
3.1.3.	Miteigentum nach Bruchteilen .....	38
3.1.4.	Eigentum nach demWEG .....	38
3.2.	Vom Eigentum am Grundstück umfasste bewegliche und unbewegliche Gegenstände .....	39
3.2.1.	Wesentliche Bestandteile i.S.d § 94 Abs. 1 BGB.....	39
3.2.2.	Scheinbestandteile i.S.d § 95 BGB.....	39
3.2.3.	Zubehör i.S.d. § 97 BGB .....	40
4.	Belastungen von Grundstücken .....	40
4.1.	Die in Abteilung II des Grundbuchs eingetragenen Belastungen .....	40
4.1.1.	Vormerkung .....	40
4.1.2.	Rückauflassungsvormerkung.....	41
4.1.3.	Erbaurecht (§§ 1 bis 39 ErbbauVO) .....	41
4.1.4.	Grunddienstbarkeiten (§§ 1018 bis 1029 BGB) .....	42
4.1.5.	Beschränkte persönliche Dienstbarkeiten (§ 1090 BGB) .....	43
4.1.6.	Nießbrauch (§§ 1030 bis 1067 BGB) .....	43
4.1.7.	Reallasten (§ 1105 bis 1112 BGB) .....	43
4.1.8.	Dauerwohnrecht / Dauernutzungsrecht (§§ 31 bis 42 WEG).....	43
4.2.	Die in Abteilung III des Grundbuchs eingetragenen Belastungen.....	44
4.2.1.	Grundschuld.....	44
4.2.2.	Hypothek.....	45
4.2.3.	Rentenschuld (§ 1199 BGB).....	46
5.	Der Grundstückskaufvertrag.....	46
5.1.	Gegenstand des Kaufvertrages.....	47
5.2.	Kaufpreis.....	48
5.3.	Kaufpreisfälligkeit und Zahlung .....	48
5.4.	Finanzierungsmöglichkeiten des Käufers .....	50
5.4.1.	Aufnahme von Darlehen und Bestellung von Grundpfandrechten .....	50
5.4.2.	Übernahme von Darlehen .....	50
5.4.3.	Übernahme von Grundschulden .....	51

5.4.4. Unterwerfung unter die Zwangsvollstreckung in das persönliche Vermögen .....	51
5.5. Übergang von Nutzen und Lasten .....	51
5.6. Altlasten und baumaßnahmebedingte Entsorgungskosten .....	52
5.6.1. Altlasten.....	52
5.6.2. Baumaßnahmenbedingte Entsorgungskosten .....	52
5.7. Gewährleistung für Sach- und Rechtsmängel.....	53
5.8. Öffentliche Lasten, Erschließungskosten .....	55
5.9. Verjährung .....	55
<b>III. Geschäftsraummiete.....</b>	<b>57</b>
1. Mietvertrag .....	57
1.1. Begriff der Miete .....	57
1.2. Abgrenzung zu anderen Verträgen .....	57
1.3. Wohnraummiete/Geschäftsraummiete (Gewerberaummiete) .....	57
2. Abschluss des Mietvertrages .....	58
2.1. Vertragsparteien.....	58
2.2. Inhalt des Mietvertrages.....	59
2.2.1. Einigung von Mieter und Vermieter.....	59
2.2.2. Mindestinhalt der vertraglichen Regelungen.....	60
2.2.3. Weitere Regelungen des Mietvertrages .....	61
2.3. Formerfordernisse .....	61
2.3.1. Gesetzliche Schriftform (§ 550 BGB) .....	61
2.3.2. Gewillkürte Schriftform.....	63
2.3.3. Notarielle Beurkundung.....	63
3. Pflichten der Vertragsparteien .....	64
3.1. Hauptpflichten, Gewährleistung .....	64
3.1.1. Pflichten des Vermieters .....	64
3.1.2. Pflichten des Mieters .....	65
3.2. Nebenpflichten der Vertragsparteien .....	66
4. Abweichende Vereinbarungen, Allgemeine Geschäftsbedingungen .....	66
5. Ende des Mietverhältnisses (§ 542 BGB).....	68
5.1. Beendigung durch Zeitablauf.....	68
5.2. Kündigung .....	68
5.2.1. Ordentliche Kündigung .....	69
5.2.2. Außerordentliche Kündigung aus wichtigem Grund.....	69
5.3. Vertragsaufhebung.....	69
6. Rückgabe der Mietsache.....	70
7. Untermiete .....	71
7.1. Begriff der Untermiete .....	71
7.2. Rechtsbeziehung zwischen Vermieter und Mieter .....	71
7.3. Rechtsbeziehung zwischen Mieter und Untermieter .....	72

<b>IV. Immobilienerwerb in Ungarn .....</b>	<b>73</b>
1.    Vorbemerkung .....	73
1.1.    Daten zum Immobilienmarkt in Ungarn .....	73
1.2.    Die Einteilung des Bodens in landwirtschaftliche Flächen und nicht landwirtschaftliche Flächen, das Goldkronen-Bewertungssystem .....	77
2.    Öffentlich-rechtliche Beschränkungen des Immobilienerwerbs .....	78
2.1.    Allgemeine Beschränkungen .....	78
2.1.1.    Landwirtschaftliche Flächen (kein Erwerb durch juristische Personen) .....	78
2.1.2.    Größenabhängige Beschränkungen .....	79
2.2.    Beschränkungen für EU-Ausländer .....	79
2.2.1.    Die „Zweitwohnung“ .....	80
2.2.2.    Der Zeitplan des Wegfalls der Beschränkungen für EU-Ausländer.....	80
2.3.    Beschränkungen für Nicht-EU-Ausländer .....	81
3.    Ablauf und Besonderheiten beim Kaufvertrag von Grundstücken.....	81
3.1.    Das ungarische Grundbuchsystem .....	82
3.2.    Der Eigentumserwerb von Grundstücken, das „Eintragungssystem“ .....	82
3.3.    Vorschuss, „earnest money“, Kaufoption, Vorkaufsrecht .....	84
4.    Steuern und Gebühren .....	85
5.    Zusammenfassung .....	85
<b>V. Überblick über das Immobilienrecht in Polen .....</b>	<b>87</b>
1.    Einführung .....	87
2.    Eigenamt an Grundstücken.....	87
3.    Erbbaurecht.....	88
3.1.    Erwerb von Erbbaurechten .....	88
3.2.    Beendigung des Erbbaurechtsverhältnisses .....	89
4.    Restitutionsansprüche .....	90
4.1.    Warschauer Grundstücke .....	90
4.2.    Restitution der Liegenschaften an Religionsgemeinschaften .....	92
4.3.    Lösung der Restitutionsproblematik .....	92
5.    Grundbuch / Kataster .....	93
6.    Gestaltung von Erwerbsvorgängen.....	93
7.    Genehmigungserfordernisse .....	94
8.    Miete / Pacht / Leasing .....	94
9.    Steuerliche Nachhaftung bei Immobilientransaktionen.....	95
10.    Steuerliche Eckdaten eines Immobilienverkaufs/ -erwerbs.....	95

C. Steuerliche Aspekte im Immobilienbereich .....	97
<b>I. Grundlagen des Steuerrechts für die Immobilienwirtschaft.....</b>	<b>99</b>
1.    Einleitung.....	99
2.    Ertragsteuern.....	99
2.1.    Einkommensteuer .....	99
2.1.1.    Grundbesitz im Betriebsvermögen .....	101
2.1.2.    Grundbesitz im Privatvermögen .....	106
2.1.3.    Förderungen in den neuen Bundesländern .....	109
2.1.4.    Immobilienfonds.....	110
2.1.5.    REITs .....	110
2.2.    Körperschaftsteuer .....	111
2.3.    Gewerbesteuer .....	111
2.3.1.    System der Gewerbesteuer .....	111
2.3.2.    Hinzurechnungen: Dauerschuldzinsen .....	111
2.3.3.    Pauschale Kürzung von zum Betriebsvermögen gehörendem Grundbesitz (§ 9 Nr. 1 Satz 1 GewStG) .....	112
2.3.4.    Erweiterte Kürzung (§ 9 Nr. 1 Satz 2 GewStG) .....	112
3.    Sonstige Steuern .....	113
3.1.    Umsatzsteuer.....	113
3.1.1.    Art des Umsatzes .....	113
3.1.2.    Ort der Lieferung bzw. sonstigen Leistung .....	114
3.1.3.    Steuerfreiheit.....	114
3.1.4.    Optionsmöglichkeit § 9 UStG .....	115
3.1.5.    Bemessungsgrundlage, Entgelt, Steuersatz .....	117
3.1.6.    Vorsteuerabzug § 15 UStG.....	117
3.1.7.    Umsatzsteuerberichtigung § 15 a UStG .....	117
3.1.8.    Seeling-Rechtsprechung .....	118
3.1.9.    Übertragung der Umsatzsteuerschuld § 13 b UStG.....	118
3.1.10.    Pflicht zur Ausstellung und Aufbewahrung von Rechnungen .....	119
3.2.    Erbschaft- und Schenkungsteuer .....	119
3.2.1.    Allgemeines .....	119
3.2.2.    Bewertung von Grundstücken im Grundvermögen.....	120
3.2.3.    Bewertung von Betriebsgrundstücken.....	122
3.3.    Grunderwerbsteuer.....	122
3.3.1.    Grundstücksbegriff .....	122
3.3.2.    Erwerbsvorgänge .....	123
3.3.3.    Steuerbefreiungen, Steuersatz.....	123
3.3.4.    Rückabwicklung eines Erwerbvorgangs.....	123
4.    Schlussbemerkung .....	124

<b>II. Abgrenzung private Vermögensverwaltung zum gewerblichen Grundstückshandel.....</b>	<b>125</b>
1.    Vorbemerkung .....	125
2.    Rechtliche Würdigung .....	125
2.1.    „Drei-Objekt-Grenze“.....	127
2.1.1.    Begriff Objekt.....	127
2.1.2.    Begriff Veräußerung .....	127
2.1.3.    Zeitraum zwischen Anschaffung, Errichtung oder Modernisierung und Veräußerung (Zeitraum 1) .....	128
2.1.4.    Zeitraum zwischen Veräußerung und Überschreiten der „Drei-Objekt-Grenze“(Zeitraum 2) .....	129
2.1.5.    Beispiele „Drei-Objekt Grenze“.....	131
2.2.    Beteiligung am wirtschaftlichen Verkehr .....	137
2.3.    Ausnahmen der „Drei-Objekt-Grenze“ – bedingte Veräußerungsabsicht ...	137
3.    Zusammenfassung/Ausblick.....	138
4.    Prüfschema .....	139
 D. Immobilienbilanzierung .....	141
 <b>I. Grundlagen der Bilanzierung von Immobilien nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) .....</b>	<b>143</b>
1.    Einleitung.....	143
2.    Allgemeines zu den IFRS .....	144
2.1.    Rechnungslegungszweck .....	144
2.2.    Aufbau der IFRS .....	144
2.2.1.    Vermögenswerte (Assets) nach IFRS .....	146
2.2.2.    Schulden (Liabilities) nach IFRS.....	146
3.    Grundlagen der IFRS-Bilanzierung.....	146
3.1.    Erstmalige Anwendung der IFRS .....	146
3.2.    Differenzierung nach Anlageklassen .....	148
4.    Bilanzierung von Immobilien nach IFRS .....	150
4.1.    Im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit zum Verkauf bestimmte Immobilien (inventories) .....	150
4.1.1.    Zielsetzung und Anwendungsbereich.....	150
4.1.2.    Ausweis von inventories .....	151
4.1.3.    Bewertung von inventories .....	151
4.1.4.    Anhangsangaben.....	153
4.2.    Fertigungsaufträge (construction contracts) .....	154
4.2.1.    Zielsetzung und Anwendungsbereich.....	154
4.2.2.    Bilanzierung von construction contracts .....	154

4.2.3.	Ausweis von Fertigungsaufträgen in der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung.....	156
4.2.4.	Anhangangaben .....	157
4.3.	Sachanlagen (Property, Plant and Equipment) .....	157
4.3.1.	Anwendungsbereich .....	157
4.3.2.	Zugangsbewertung.....	157
4.3.3.	Folgebewertung .....	158
4.3.4.	Anhangangaben .....	159
4.4.	Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien (Investment Properties).....	159
4.4.1.	Anwendungsbereich und Zielsetzung.....	159
4.4.2.	Bewertung von investment properties .....	160
4.4.3.	Bestimmung des fair value für Investment Properties.....	161
4.4.4.	Anhangangaben .....	162
4.5.	Immobilien mit Veräußerungsabsicht (non-current assets held for sale and discontinued operations) .....	162
4.5.1.	Anwendungsbereich .....	163
4.5.2.	Ausweis von non-current assets held for sale.....	163
4.5.3.	Bewertung non-current assets held for sale .....	163
4.5.4.	Anhangangaben .....	163
4.6.	Übergreifend: Impairment-Test bei Immobilien.....	164
4.6.1.	Zielsetzung und Anwendungsbereich.....	164
4.6.2.	Vorgehensweise.....	164
4.6.3.	Anhangangaben .....	165
5.	Immobilien spezifische Rückstellungen und Haftungsverhältnisse .....	167
5.1.	Zielsetzung und Anwendungsbereich .....	167
5.2.	Ansatz von Rückstellungen.....	168
5.3.	Bewertung von Rückstellungen .....	169
5.4.	Behandlung von Rückstellungen /Eventualschulden und -forderungen im Jahresabschluss .....	169
6.	Der Umstellungsprozess .....	170
<b>II. Sonderthemen zur Bilanzierung von Immobilien im IFRS-Abschluss .....</b>		<b>173</b>
1.	Einleitung.....	173
2.	Der Komponentenansatz nach IAS 16 – die Forderung nach separaten Abschreibungsverläufen für einzelne Komponenten einer Anlage .....	174
2.1.	Anforderungen des Komponentenansatzes (components approach) an den Bilanzierer von Immobilienvermögen.....	174
2.2.	Umsetzung der Forderung des Komponentenansatzes .....	174
2.3.	Schwierigkeiten bei der Aufteilung der Komponenten von Immobilienobjekten .....	175
2.4.	Vereinfachung durch prozentuale Aufteilung.....	176
2.5.	Nutzungsdauer einzelner Komponenten .....	176
2.6.	Wertunterschiede durch den Komponentenansatz – Szenariorechnung.....	177
2.7.	Interpretation der Ergebnisse .....	178

2.8.	Anforderungen durch den Grundsatz der Periodenabgrenzung (accrual basis) .....	178
2.9.	Zwischenergebnis zu den Forderungen des IAS 16 – components approach .....	179
3.	Ertragsrealisierung bei der Veräußerung von Immobilien nach IAS 18 – insbesondere bei Renditegarantien .....	181
3.1.	Erfassung der Erträge bei der Veräußerung von Grundstücken .....	181
3.2.	Kriterien der Ertragsrealisierung nach IAS 18.....	182
3.2.1.	Zeitpunkt der Ertragsrealisierung .....	182
3.2.2.	Art und Höhe des Ertragsausweises .....	183
3.3.	Ertragsrealisierung beim Immobilienverkauf .....	184
3.3.1.	Verkauf von Immobilien (Risikoübergang u. Verlust der Fähigkeit zur Nutzung) .....	184
3.3.2.	Einschränkungen der Ertragsrealisierung.....	184
3.4.	Zwischenergebnis und Fazit zur Ertragsrealisierung nach IAS 18 .....	187
4.	Behandlung von Sanierungsmaßnahmen bei Investment Properties im fair value-model.....	188
4.1.	„Eingefrorener“ fair value der sanierungsbedürftigen Liegenschaft .....	189
4.2.	Residualwert aus dem fair value nach Sanierung abzüglich der Sanierungsmaßnahmen .....	189
4.3.	Fair value-Ermittlung mit negativen Zahlungsströmen während der Sanie- rungsmaßnahmen und historischen Zahlungsströmen in der Zukunft.....	190
4.4.	Fair value-Ermittlung unter anteiliger Berücksichtigung der Ertrags steigerung nach dem Fertigstellungsgrad (in Analogie zu der percentage-of-completion-method) .....	190
4.5.	Wechsel von der fair value-Bilanzierung zur at cost-Bilanzierung und Aktivierung nachträglicher AHK.....	190
5.	Ausblick.....	191
	<b>III. Bilanzielle Abbildung von Leasingverhältnissen nach IAS 17 .....</b>	<b>193</b>
1.	Wirtschaftliche Bedeutung von Leasing.....	193
2.	Vorgehensweise und Überblick Rechnungslegungsnormen .....	194
3.	Begriffsdefinitionen .....	194
3.1.	Immobilienleasing .....	194
3.2.	Finanzierungs-Leasingverhältnis / Operating-Leasingverhältnis .....	195
3.3.	Sale-and-Leaseback-Transaktionen .....	195
3.4.	Mindestleasingzahlungen.....	195
3.5.	Beizulegender Zeitwert.....	195
3.6.	Bruttoinvestitionswert.....	196
3.7.	Nettoinvestitionswert .....	196
3.8.	Noch nicht realisierter Finanzertrag .....	196
4.	Klassifizierung von Leasingverhältnissen .....	197
4.1.	Allgemeines .....	197
4.2.	Vorgehensweise bei der Klassifizierung.....	198

4.3.	Eigentumsübertragungskriterium.....	200
4.4.	Kaufoptionskriterium.....	200
4.5.	Mietzeitkriterium .....	201
4.6.	Barwertkriterium.....	202
4.7.	Spezialeleasing-Kriterium .....	203
5.	Bilanzierung von Finanzierungs-Leasingverhältnissen.....	204
5.1.	Bilanzierung beim Leasinggeber .....	204
5.1.1.	Zugangsbewertung.....	204
5.1.2.	Folgebewertung .....	204
5.2.	Bilanzierung beim Leasingnehmer .....	205
5.2.1.	Zugangsbewertung.....	205
5.2.2.	Folgebewertung .....	206
6.	Bilanzierung von Operating-Leasingverhältnissen.....	207
6.1.	Bilanzierung beim Leasinggeber .....	207
6.1.1.	Zugangsbewertung.....	207
6.1.2.	Folgebewertung .....	207
6.2.	Bilanzierung beim Leasingnehmer .....	207
7.	Sonderthemen bei der Bilanzierung von Leasingverhältnissen.....	208
7.1.	Sale-and-Leaseback-Transaktionen .....	208
7.2.	Herstellerleasing .....	210
8.	Anhangangaben .....	210
9.	Fazit .....	212
 E. Immobilienbewertung.....		215
 <b>I. Grundsätze der Bewertung von Immobilien nach der Wertermittlungsverordnung .....</b>		<b>217</b>
1.	Einleitung.....	217
2.	Entwicklung der Wertermittlungsverordnung .....	217
3.	Anlass und Zweck für die Wertermittlung von Immobilien.....	218
4.	Wesentliche Wertermittlungsverfahren bei der Immobilienbewertung .....	219
4.1.	Normierte Verfahren.....	220
4.1.1.	Vergleichswertverfahren.....	220
4.1.2.	Ertragswertverfahren .....	222
4.1.3.	Sachwertverfahren .....	223
4.1.4.	Liquidationswertverfahren.....	224
4.2.	Nicht normierte Verfahren.....	225
4.2.1.	Discounted-Cash-Flow-Verfahren.....	225
4.2.2.	Residualwertverfahren .....	225
5.	Ermittlung von Verkehrswerten bebauter Grundstücke im Ertragswertverfahren .....	225
5.1.	Bodenwert .....	225

5.2.	Wert der baulichen Anlage .....	226
5.2.1.	Rohertrag .....	226
5.2.2.	Bewirtschaftungskosten (BWK).....	226
5.2.3.	Reinertrag .....	227
5.2.4.	Liegenschaftszinssatz .....	227
5.2.5.	Bodenwertverzinsung .....	229
5.2.6.	Nutzungsdauer / Restnutzungsdauer.....	229
5.2.7.	Vervielfältiger.....	229
5.2.8.	Berücksichtigung sonstiger wertbeeinflussender Umstände und Marktgegebenheiten .....	230
6.	Schlussbemerkung .....	233
<b>II. Besonderheiten der Immobilienbewertung durch eingeschränkte Rechte oder Belastungen.....</b>		<b>235</b>
1.	Einleitung.....	235
2.	Erbbaurecht.....	236
2.1.	Wertermittlung des Erbbaurechtes.....	238
2.1.1.	(Ertrags)Wert des Erbbaurechtes .....	238
2.1.2.	Ermittlung des Bodenwertanteils des Erbbauberechtigten .....	238
2.1.3.	Ermittlung des Wertanteils des Erbbaurechtgebers an den baulichen Anlagen .....	239
2.1.4.	Alternatives Ertragswertverfahren für die Bewertung des Erbbaurechtes .....	240
2.2.	Wertermittlung des mit einem Erbbaurecht belasteten Grundstücks.....	240
2.2.1.	(Ertrags)Wert des Erbbaugrundstücks .....	240
2.2.2.	Ermittlung des Bodenwert(anteils) des Erbbaurechtgebers.....	241
3.	Wertermittlung bei öffentlich-rechtlichen Beschränkungen .....	242
3.1.	Denkmalschutz.....	242
3.2.	Baulast .....	243
3.2.1.	Abstandsfächenbaulast .....	244
3.2.2.	Stellplatzbaulast.....	245
3.2.3.	Erschließungsbaulast .....	245
3.2.4.	GRZ-, GFZ- oder BMZ-Baulast.....	246
3.2.5.	Vereinigungsbaulast .....	246
4.	Wertermittlung bei gesetzlich begründeten Rechten.....	247
4.1.	Notweg .....	247
4.2.	Überbau .....	248
5.	Wertermittlung bei beschränkt dinglichen Rechten (Rechte Dritter) .....	249
5.1.	Grunddienstbarkeiten (Beispiel Geh-, Fahr-, Leitungsrecht) .....	250
5.2.	Beschränkt persönliche Dienstbarkeiten (Beispiel Wohnungsrecht).....	251
5.3.	Nießbrauch .....	253
5.4.	Vorkaufsrecht und Wiederkaufsrecht .....	253
5.5.	Sicherungs- und Verwertungsrecht.....	254

<b>III. Bewertung von Immobilien in der Kreditwirtschaft – Ermittlung von Beleihungswerten .....</b>	<b>255</b>
1. Einleitung und gesetzliche Grundlage .....	255
2. Abgrenzung des Beleihungswerts zum Verkehrswert (Marktwert) .....	256
3. Methodik der Beleihungswertermittlung.....	257
3.1. Ertragswertverfahren .....	258
3.1.1. Bodenwerte .....	258
3.1.2. Mietausgangsgangsgrößen.....	258
3.1.3. Bewirtschaftungskosten .....	259
3.1.4. Modernisierungsrisiko / Revitalisierungsrisiko .....	260
3.1.5. Kapitalisierungszinssätze.....	262
3.1.6. Gesamtnutzungsdauer / Restnutzungsdauer .....	263
3.2. Sachwertverfahren .....	263
4. Spezielle Bewertungsfragen aus Eintragungen in Abteilung II des Grundbuchs .....	263
4.1. Grunddienstbarkeiten.....	263
4.2. Beschränkt persönliche Dienstbarkeiten.....	264
4.3. Reallasten.....	264
5. Besonderheiten in der Beleihung und Bewertung bei den verschiedenen Immobilienarten.....	264
5.1. Unbebaute Grundstücke.....	264
5.1.1. Land- und forstwirtschaftlich genutzte Grundstücke .....	264
5.1.2. Bauland .....	265
5.1.3. Abbauland.....	265
5.2. Bebaute Grundstücke .....	265
5.2.1. Eigenheime, Ein- und Zweifamilienhäuser .....	265
5.2.2. Mietwohnobjekte .....	265
5.2.3. Eigentumswohnungen.....	265
5.2.4. Wohn- und Geschäftshäuser .....	266
5.2.5. Reine Geschäftshäuser.....	266
5.2.6. Bürogebäude .....	266
5.2.7. Sonstige gewerblich genutzte Objekte.....	266
5.2.8. Managementimmobilien .....	266
6. Ermittlung des Beleihungswerts auf der Grundlage ausländischer Bewertungen .....	267
6.1. Einhaltung des dualen Bewertungsprinzips (Sach- und Ertragswert).....	267
6.2. Wahl eines nachhaltigen Mietansatzes .....	267
6.3. Ausreichender Bewirtschaftungskostenansatz.....	267
6.4. Einhaltung von Mindestkapitalisierungszinssätzen .....	267
6.5. Abschreibung .....	268
6.6. Erwerbsnebenkosten .....	268
6.7. Marktfähigkeit .....	268
7. Schlussbemerkung .....	268

<b>IV. Gruppenbewertung von Immobilien bei der Zeitwertbestimmung nach IFRS und HGB .....</b>	<b>271</b>
1.    Vorbemerkung .....	271
2.    Einzel- vs. Gruppenbewertung .....	272
3.    Gruppenbewertungsverfahren.....	272
3.1.    Kategorisierung von Immobilienbeständen .....	272
3.2.    Bewertung.....	273
3.2.1.    Gruppenbildung .....	273
3.2.2.    Überprüfung der Homogenität der Gruppe.....	275
3.3.    Anwendungsbeispiel .....	275
3.3.1.    Ausgangsbasis.....	275
3.3.2.    Normalverteilung bei großer Grundgesamtheit .....	276
3.3.3.    Kleine Gruppengröße.....	277
3.3.4.    Zusammenfassung .....	278
4.    Fazit .....	279
<b>V. Internationale Methoden der Immobilienbewertung .....</b>	<b>281</b>
1.    Die Marktteilnehmer bestimmen die Methodik.....	281
2.    Verkehrswert oder Marktwert.....	282
3.    Internationale Bewertungsmethodik.....	283
3.1.    Statische Ertragswertmethodik (Implicit Growth Model) .....	284
3.2.    Dynamische Ertragswertberechnung (Explicit Growth Model) .....	288
4.    Einfluss der internationalen Rechnungslegung .....	290
5.    Ausblick.....	290
<b>VI. Internationale Harmonisierung der Immobilienbewertungsstandards.....</b>	<b>293</b>
1.    Einleitung.....	293
2.    Internationalisierung der Immobilienbewertungsstandards.....	293
2.1.    Der Markt für Immobilienbewertungen.....	293
2.2.    Aufgabenfeld des Gutachters.....	295
2.3.    Qualität der Immobilienbewertung und die des Immobilienbewerters.....	296
3.    Schlussbemerkung / Ausblick.....	296
<b>VII. Immobilien – Markt- und Objektrating.....</b>	<b>299</b>
1.    Das Markt- und Objektrating.....	299
1.1.    Forderungen nach einem Ratingsystem .....	299
1.2.    Anforderungen an das Markt- und Objektrating.....	300
1.3.    Definition des Markt- und Objektratings für Bestandsobjekte .....	301
1.4.    Erläuterungen zur Definition .....	302
1.5.    Die Ratingskala.....	303
2.    Die Kriterien .....	304
2.1.    Kriteriengruppe 1: Markt .....	304
2.1.1.    Nationaler Markt.....	304

2.1.2.	Regionaler Markt .....	304
2.2.	Kriteriengruppe 2: Standort .....	304
2.3.	Kriteriengruppe 3: Objekt.....	305
2.4.	Kriteriengruppe 4: Qualität des Objekt-Cashflows.....	305
3.	Die Bedeutung der Messstandards .....	305
4.	Wichtigung.....	306
4.1.	Die Grundwichtigung der Kriterien .....	307
4.2.	Die Zweitwichtigung .....	309
4.3.	Wichtigkeit der Kriteriengruppen.....	310
5.	Ergebnis .....	310
5.1.	Vorgehensweise beim Rating .....	310
5.2.	Transparenz des Ratingsystems .....	312
6.	Erfahrungen mit „MoriX“.....	312
6.1.	Neue Einsatzgebiete.....	313
6.1.1.	Teilautomatisierte Wertermittlung von Immobilien.....	313
6.1.2.	Basel II: Marktwert „at default“ .....	313
6.1.3.	Kreditentscheidungen .....	314
6.1.4.	Portfoliobewertungen .....	314
6.2.	„MoriX“ in der Portfoliobewertung.....	314
7.	Fazit .....	316
<b>VIII. Bewertung von Immobilienunternehmen.....</b>		<b>319</b>
1.	Einführung .....	319
2.	Bewertungsanlässe.....	319
3.	Bewertungsverfahren.....	320
4.	Ertragswertverfahren nach IDW ES 1 (n.F.) .....	321
4.1.	Vorbemerkungen .....	321
4.2.	Allgemeine Bewertungsgrundsätze .....	321
4.2.1.	Ertragswert.....	321
4.2.2.	Nicht betriebsnotwendiges Vermögen.....	323
4.2.3.	Liquidationswert .....	323
4.2.4.	Substanzwert.....	323
4.3.	Kapitalisierungszinssatz.....	323
4.3.1.	Grundlagen .....	323
4.3.2.	Basiszinssatz .....	324
4.3.3.	Beta-Faktor .....	325
4.3.4.	Berücksichtigung persönlicher Ertragsteuern der Anteilseigner ...	325
4.3.5.	Wachstumsabschlag.....	326
4.4.	Bewertung von Beteiligungen nach IDW RS HFA 10 .....	327
5.	Besondere Probleme bei der Ertragswertermittlung von Immobilienunternehmen nach IDW ES 1 n.F.....	327
5.1.	Ableitung des nachhaltig verfügbaren Ergebnisses im Terminal Value.....	328
5.1.1.	Bewirtschaftungsergebnis.....	328
5.1.2.	Finanzergebnis .....	329

5.1.3.	Nachhaltige Performance.....	329
5.2.	Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes.....	330
6.	Net Asset Value als Bewertungsverfahren .....	330
6.1.	Überblick über das NAV-Verfahren zur Bewertung von Immobilienunternehmen.....	330
6.2.	Das Bewertungskonzept .....	331
6.3.	Ermittlung des Unternehmenswertes .....	332
6.3.1.	Verkehrswert der Immobilien.....	332
6.3.2.	Barwertermittlung beim NAV-Verfahren.....	333
6.3.3.	Barwert der nicht erfassten Aufwendungen .....	333
6.3.4.	Marktwert der Unternehmensfremdfinanzierung .....	334
6.3.5.	Barwert latenter Steuern .....	334
6.3.6.	Übrige Vermögenswerte und Schulden .....	335
7.	Multiples .....	335
8.	Börsenkurs .....	336
9.	Summary.....	336
F.	Immobilienfinanzierung.....	339
<b>I. Die klassische Immobilienfinanzierung .....</b>	<b>341</b>	
1.	Internationalisierung der Finanzierungsmärkte .....	341
2.	Finanzierungsarten.....	342
2.1.	Baufinanzierung .....	342
2.2.	Bestandsfinanzierung .....	342
2.3.	Portfoliofinanzierungen .....	343
3.	Immobilientypen.....	343
4.	Bestimmung der optimalen Finanzierungshöhe .....	344
4.1.	Die Sicht des Kreditnehmers .....	344
4.2.	Die Sicht der Bank .....	346
5.	Absicherung von Zinsänderungs- und Währungsrisiken:.....	347
5.1.	Zinsänderungsrisiko .....	347
5.2.	Währungsrisiko .....	348
6.	Die Gesamtkosten der Finanzierung.....	349
7.	Sicherheitenstrukturen .....	349
7.1.	Grundpfandrechte .....	350
7.2.	Zusatzsicherheiten .....	350
8.	Kreditvertrag.....	351
8.1.	Vertragsmuster .....	351
8.2.	Vertragsauflagen .....	351
9.	Länderübergreifende Portfoliofinanzierung .....	352
10.	Flexibilität der Finanzierung.....	352
11.	Verhandlungsprozess und Verhandlungsmethoden.....	353

11.1.	Verhandlungsprozess .....	353
11.2.	Verhandlungsmethoden .....	354
12.	Fazit und Ausblick .....	355
<b>II. Innovative Finanzierungsformen – Mezzanine-Darlehen und Swaps .....</b>		<b>357</b>
1.	Anforderungen an eine moderne Immobilienfinanzierung.....	357
2.	Innovationen in der Immobilienfinanzierung .....	357
3.	Der Einfluss der Kapitalstruktur auf die Rendite: der Leverage-Effekt .....	358
4.	Strukturierte Finanzierungen .....	359
4.1.	Strukturierte Finanzierungen als Antwort auf Nachfrage und regulatorische Vorgaben .....	359
4.2.	Strukturierte Finanzierungen: Konstruktion .....	360
5.	Innovative Finanzierungsinstrumente I: Mezzanine-Kapital.....	361
5.1.	Definition und Charakteristik .....	361
5.2.	Theoretische Erklärungsansätze zur Einbindung von Mezzanine-Kapital ..	362
5.2.1.	Real-Estate-Mezzanine-Kapital nach dem Leverage-Finance-Ansatz .....	362
5.2.2.	Real-Estate-Mezzanine-Kapital nach der These der optimalen Kapitalstruktur .....	363
5.2.3.	Ökonomisches Modell zur Erklärung des Einsatzes von Real-Estate-Mezzanine-Kapital .....	364
5.3.	Real-Estate-Mezzanine-Kapital: Das Risiko-Return-Profil.....	366
5.4.	Real-Estate-Mezzanine-Kapital in der Praxis .....	367
6.	Innovative Immobilienfinanzierung II: Swap-Geschäfte .....	368
6.1.	Swap-Geschäfte und Leverage-Effekt .....	368
6.2.	Immobilien-Swap-Geschäfte in der Praxis .....	368
7.	Fazit .....	369
<b>III. Anforderungen von Basel II an die Immobilienwirtschaft.....</b>		<b>371</b>
1.	Einführung .....	371
2.	Die Behandlung des Hypothekarkredits im modifizierten Standardansatz .....	372
2.1.	Der Wohnungsbaukredit: 35%-Gewichtung.....	373
2.2.	Der gewerbliche Realkredit: 50% Gewichtung als Option der nationalen Bankaufsicht .....	374
3.	Die Behandlung des Hypothekarkredits im Rating-Ansatz .....	375
3.1.	Grundlagen.....	375
3.2.	Die Behandlung der privaten Wohnungsaufinanzierung im Rating-Ansatz .....	377
3.3.	Die Behandlung des gewerblichen Realkredits im Rating-Ansatz .....	378
3.3.1	Der Basis-Rating-Ansatz .....	379
3.3.2	Der fortgeschrittene Rating-Ansatz .....	379
3.3.3.	Die Laufzeitkomponente im fortgeschrittenen Rating-Ansatz .....	380
3.3.4.	Die Schätzung der LGD-Quote im fortgeschrittenen Rating-Ansatz .....	381

4.	Bewertungsfragen .....	383
4.1.	Wertbegriffe .....	384
4.2.	Wertüberwachung und Neubewertung .....	384
4.3.	Anforderungen an die Gutachter.....	385
5.	Schlussfolgerungen.....	385
 G. Immobilienanlageformen .....		387
<b>I. Die Immobilienaktiengesellschaft – Anlageinstrument für Immobilieninvestitionen.. 389</b>		
1.	Die Immobilien-Aktiengesellschaft.....	389
1.1.	Definition und rechtliche Einordnung der Immobilien-Aktiengesellschaft.....	389
1.2.	Überblick über Immobilieninvestments.....	390
1.2.1.	Direktinvestitionen .....	390
1.2.2.	Geschlossene Immobilienfonds .....	391
1.2.3.	Offene Immobilienfonds.....	391
1.2.4.	Immobilieninvestition in Form von Aktien .....	393
1.3.	Markttrends und Entwicklungen.....	394
1.4.	Bedeutung von Immobilien-Aktiengesellschaften als Anlageinstrument ...	395
1.4.1.	Marktkapitalisierung von börsennotierten Immobilien- Aktiengesellschaften.....	395
1.4.2.	Europäische Immobilien-Aktiengesellschaften .....	395
1.4.3.	Deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften .....	396
1.4.4.	Vergleich mit alternativen Investitionsformen am Kapitalmarkt .....	398
2.	Die POLIS Grundbesitz und Beteiligungs AG.....	399
2.1.	Konzept.....	399
2.2.	Exkurs: Einführung des REIT-Konzeptes in Deutschland („G-REIT“).....	399
2.3.	Struktur der POLIS Grundbesitz und Beteiligungs AG.....	400
2.3.1.	Strategische Ausrichtung .....	401
2.3.2.	Risikoprofil .....	401
2.3.3.	Aktives Management .....	402
2.3.4.	Transparenz.....	402
3.	Schlussbemerkung .....	403
<b>II. REITs als attraktive Immobilienanlage .....</b>		<b>405</b>
1.	Der REIT als steuerbegünstigter Typ von Immobilienunternehmen.....	405
2.	Die Positionierung des REITs als Immobilieninvestment.....	406
3.	Erfolgsbedingungen .....	407
3.1.	Rechtlicher Rahmen.....	408
3.2.	Marktliquidität .....	409
3.3.	Unternehmensspezifische Erfolgsfaktoren .....	410

3.3.1.	Unternehmensgröße und Unabhängigkeit .....	411
3.3.2.	Unternehmensstrategie .....	412
3.3.3.	Glaubwürdigkeit und Transparenz .....	413
4.	Reale Attraktivität für Investoren .....	414
4.1.	Faire Preisbildung .....	414
4.2.	Renditen .....	415
4.3.	Risiko und Diversifikation .....	418
5.	Anlagemöglichkeiten in REITs .....	422
<b>III. Konzeption offener und geschlossener Immobilienfonds</b>	<b>.....</b>	<b>425</b>
1.	Einleitung .....	425
2.	Allgemeine Aspekte der Beteiligungsform „Immobilienfonds“ .....	425
3.	Unterschiede der Gestaltungsfaktoren offener und geschlossener Immobilienfonds .....	426
3.1.	Offene Immobilienfonds .....	426
3.1.1.	Investorenkreis & Fondsbeteiligung .....	426
3.1.2.	Rechtsform & Einkunftsart .....	427
3.1.3.	Anlageobjekt & Risikostreuung .....	427
3.1.4.	Rechtsvorschriften und Steuervorteil .....	428
3.1.5.	Wirtschaftlichkeit .....	428
3.2.	Geschlossene Immobilienfonds .....	429
3.2.1.	Investorenkreis & Fondsbeteiligung .....	429
3.2.2.	Rechtsform & Einkunftsart .....	430
3.2.3.	Anlageobjekt & Risikostreuung .....	432
3.2.4.	Rechtsvorschriften und Steuervorteil .....	432
3.2.5.	Wirtschaftlichkeit .....	433
4.	Vorgehensweise bei der Konzeption offener und geschlossener Immobilienfonds .....	436
4.1.	Phase 1: Marktanalyse .....	436
4.2.	Phase 2: Angebotsphase .....	436
4.3.	Phase 3: Entwicklungsphase .....	436
4.4.	Phase 4: Konzeptionsphase .....	437
5.	Aufgaben des Fondsmanagement offener und geschlossener Immobilienfonds .....	437
5.1.	Phase 1: Initiierung, laufende Objektanalyse & Akquisition von Immobilien .....	437
5.2.	Phase 2: Fondscontrolling .....	438
5.3.	Phase 3: Objektverkauf & Fondauflösung .....	439
6.	Zusammenfassung und Ausblick .....	439
<b>H. Immobilienbestandsmanagement</b>	<b>.....</b>	<b>441</b>
<b>I. Immobilien-Portfoliomanagement – Portfoliomessung, -diversifizierung und -steuerung</b>	<b>.....</b>	<b>443</b>

1.	Inhalt und Wurzeln des Immobilien-Portfoliomanagements.....	443
2.	Kennzahlen im Portfoliomangement .....	444
2.1.	Renditemessung von Immobilien .....	444
2.2.	Risikomessung von Immobilien .....	446
2.3.	Portfolio-Rendite .....	447
2.4.	Portfolio-Risiko .....	448
3.	Optimierung – Ermittlung der individuellen Rendite-Risiko-Kombination.....	450
3.1.	Indifferenzkurven.....	451
3.2.	Variationskoeffizient .....	452
3.3.	Sharpe Ratio.....	452
4.	Empirische Studien zur Diversifikation bei Immobilieninvestitionen .....	453
4.1.	Zwei-Objekt-Beispiel.....	454
4.1.1.	Berechnung der Rendite der Objekte mittels Erwartungswert .....	455
4.1.2.	Berechnung der Risiken der beiden Objekte anhand ihrer Standardabweichung.....	455
4.1.3.	Berechnung der Rendite des Portfolios bei unterschiedlicher Gewichtung beider Objekte .....	456
4.1.4.	Berechnung des Risikos des Portfolios.....	456
4.2.	Diversifikationswirkung am europäischen Markt.....	458
4.3.	Interpretation und Grenzen des Ansatzes .....	460
5.	Bedeutung für die Immobilienwirtschaft.....	462
	<b>II. Anforderungen an eine private Immobilienvermögensverwaltung .....</b>	<b>465</b>
1.	Einleitung.....	465
2.	Zielsetzung und Bedeutung einer privaten Immobilienvermögensverwaltung.....	465
2.1.	Zielsetzungen und Anforderungen an eine private Immobilienvermögensverwaltung .....	465
2.2.	Bedeutung von Immobilien im Rahmen einer privaten Vermögensverwaltung .....	466
3.	Konzeptionelle Ansatzpunkte für eine private Immobilienvermögensverwaltung.....	467
3.1.	Bestandsaufnahme und -analyse des Immobilienvermögens .....	468
3.2.	Management von (Des-)Investitionen im Zusammenhang mit direkten Immobilienanlagen .....	472
3.3.	Management von (Des-)Investitionen im Zusammenhang mit indirekten Immobilienanlagen .....	474
4.	Instrumente zur Umsetzung einer privaten Immobilienvermögensverwaltung.....	477
4.1.	Aufbau eines effektiven Controlling- und Reporting-Systems.....	477
4.2.	Anforderungen an die Managementqualitäten des Vermögensverwalters ..	480
4.3.	Anforderungen an die organisatorische Umsetzung im Rahmen eines Family Office.....	480
5.	Zusammenfassung .....	482
	<b>III. Makro- und Mikroresearch.....</b>	<b>485</b>
1.	Einführung .....	485

2.	Warum überhaupt Daten? .....	485
3.	Zentrale Marktdaten und ihre Quellen.....	486
3.1.	Daten zum Investmentmarkt.....	487
3.2.	Daten zur Standortqualität und -entwicklung .....	489
3.3.	Immobilienmarktdaten (Mieter, Eigennutzer) .....	491
3.3.1.	Gutachterausschüsse für Grundstückswerte .....	491
3.3.2.	Fachzeitschriften und -veröffentlichungen .....	491
3.3.3.	Internetportale mit Immobilienmarktdaten.....	491
3.3.4.	Zeitungsanalysen zum aktuellen Immobilienangebot .....	492
3.3.5.	Direkte Ermittlung von Daten ohne Rückgriff auf veröffentlichtes Material:.....	492
3.3.6.	Testkäufe und -anmietungen sowie Zielgruppenbefragungen.....	492
4.	Datenaufbereitung.....	492
4.1.	Datenverwendung .....	493
4.2.	Querschnittsanalysen .....	494
4.3.	Längsschnittanalyse (Zeitreihenverfahren).....	494
5.	Mängel aktuell genutzter Daten.....	495
5.1.	Investmentmarkt .....	495
5.2.	Standortqualität.....	495
5.3.	Nutzermarkt .....	496
6.	Künftige Entwicklung bei deutschen Immobilienmarktdaten .....	496
<b>IV. EDV-gestützte Management-Informationssysteme für das Immobilien- Portfoliomangement.....</b>		<b>497</b>
1.	Ausgangslage .....	497
2.	Anforderungen an ein integriertes System .....	498
3.	Anwenderkreis .....	498
4.	Zur Verfügbarkeit .....	499
5.	Herangehensweise an die Problemlösung .....	499
5.1.	Projektansatz und Vorüberlegungen .....	499
5.2.	Pflichtenheft .....	499
5.3.	Softwareentwicklungsprozess .....	499
5.4.	Technische Anforderungen .....	500
5.5.	Architektur .....	500
6.	Welche Prozesse sollen unterstützt werden .....	501
6.1.	Finanzwirtschaftliche Analyse .....	501
6.2.	Erstellungsprozess von Berichten zur Analyse der Fondsperformance.....	502
6.3.	Mietanalysen .....	503
6.3.1.	Gesamtvermietungsfläche .....	503
6.3.2.	Leerstandsquote .....	503
6.3.3.	Vermietungsquote .....	504
6.3.4.	Objekthaltedauer .....	504
6.3.5.	Auslaufende Mietfläche .....	504
6.3.6.	Auslaufender Mietzins .....	504

6.3.7.	Report Laufzeit Mietverträge .....	504
6.4.	Prognoserechnungen und Szenarien .....	505
6.4.1.	Prognosen .....	506
6.4.2.	Aufbau von Szenarien.....	506
6.5.	Basisdaten einzelner Objekte.....	506
6.5.1.	Objektblatt .....	507
6.5.2.	Objektgutachten.....	507
6.6.	Datenmanagement/ Datenpflege.....	507
6.7.	Datenübernahme aus SAP .....	507
6.7.1.	Importprozess .....	507
6.7.2.	Mietvertragsdaten .....	508
6.7.3.	Daten von Beteiligungsgesellschaften .....	508
7.	Qualitative Anforderungen und deren Erfüllung.....	509
8.	Ausblick.....	510
8.1.	Funktionserweiterung Objektertermittlung.....	510
8.2.	Funktionserweiterung Unternehmensertermittlung .....	511
<b>V. Facility-Management und Bewirtschaftungsstrategien von Immobilien .....</b>		<b>513</b>
1.	Einleitung.....	513
2.	Grundlagen des Facility-Managements .....	514
2.1.	Einführung in das Facility-Management .....	514
2.1.1.	Definition des Facility-Managements.....	514
2.1.2.	Ziele des Facility-Managements .....	514
2.1.3.	Die Entwicklung des Facility-Managements .....	515
2.2.	Strategisches Facility-Management .....	516
2.3.	Operatives Facility-Management – Das Gebäudemanagement.....	518
2.3.1.	Technisches Gebäudemanagement.....	519
2.3.2.	Infrastrukturelles Gebäudemanagement .....	521
2.3.3.	Kaufmännisches Gebäudemanagement .....	523
2.4.	Weitere Themen im Facility-Management .....	523
2.4.1.	Informationsmanagement im FM (CAFM) .....	523
2.4.2.	Benchmarking.....	524
3.	Make or Buy – Die Outsourcing Entscheidung.....	524
3.1.	Definition und Formen des Outsourcings .....	524
3.2.	Relevante Aspekte des Outsourcings.....	527
3.2.1.	Betriebsübergang nach § 613 a BGB.....	527
3.2.2.	Service Level Agreements (SLA).....	529
4.	Bewirtschaftungsstrategien von Immobilien .....	529
4.1.	Eigenleistungsstrategie .....	530
4.2.	Einzelverträge .....	531
4.3.	Gesamtvertrag je Leistungsdisziplin.....	531
4.4.	Gesamtvertrag je Liegenschaft .....	532
4.5.	Gesamtunternehmer Servicevertrag.....	533
4.6.	Betreibergesellschaft.....	533

4.7.	Sonderfall Contracting .....	535
5.	Der Markt für Facility-Management .....	538
5.1.	Die allgemeine Marktentwicklung.....	538
5.2.	Entwicklung der Wertschöpfung: .....	539
6.	Zusammenfassung .....	539
<b>VI. Umgang mit Unternehmensimmobilien – Corporate Real Estate Management .....</b>	<b>541</b>	
1.	Summary.....	541
2.	Einführung .....	542
2.1.	Begriffe .....	542
2.1.1.	Corporate Real Estate Management (CREM) .....	542
2.1.2.	Aktives und ergebnisorientiertes Management .....	542
2.1.3.	Immobilien, betriebsnotwendige und nicht betriebsnotwendige ...	543
2.1.4.	Facility-Management (FM) .....	543
2.2.	Bedeutung der Immobilien in Unternehmen.....	544
2.3.	Entwicklungsstufen des CREM .....	544
3.	Zielsetzungen des CREM .....	546
3.1.	Primat des Kerngeschäfts.....	546
3.2.	Zielsetzungen des Kerngeschäfts .....	547
3.2.1.	Mission und Strategie des Kerngeschäfts .....	547
3.2.2.	Unternehmensstruktur.....	547
3.2.3.	Steuerungs- und Führungsinstrumente .....	548
3.2.4.	Bilanzierung.....	548
3.3.	Zielvorgaben des Kerngeschäfts an das Immobilienmanagement.....	549
3.3.1.	Beschaffen, Bereitstellen .....	549
3.3.2.	Bewirtschaften, Betreuen.....	549
3.3.3.	Verwertung .....	549
3.4.	Einzelne Ziele .....	549
4.	Strategien des CREM .....	550
4.1.	Überblick .....	550
4.2.	Asset-Management .....	551
4.2.1.	Portfoliomaßnahmen.....	551
4.2.2.	Veräußerung von Immobilien.....	551
4.2.3.	Unternehmensinterne Restrukturierung.....	554
4.3.	Occupancy-Management .....	554
4.3.1.	Begriff.....	554
4.3.2.	Immobilienperformance .....	554
4.4.	Facility-Management (FM).....	556
5.	Organisation.....	557
5.1.	Status quo des CREM in Deutschland .....	557
5.1.1.	Dezentrale und zentrale Organisation.....	557
5.1.2.	Organisation der Erfolgsverantwortung .....	558
5.1.3.	Fremdvergabe von Dienstleistungen .....	559
5.2.	Grundsätze der Organisation des CREM.....	560

5.2.1.	Fokus Kerngeschäft .....	560
5.2.2.	Marktwirtschaftliche Organisationsansatz.....	560
6.	Berufsverbände.....	561
7.	Aus- und Fortbildung.....	561
<b>VII. Sozialverträgliche Wohnungsprivatisierung .....</b>	<b>563</b>	
1.	Einleitung – Historie der PATRIZIA Wohnungsprivatisierung GmbH .....	563
2.	Käuferzielgruppe .....	563
2.1.	Eigennutzer / Mieter .....	563
2.1.1.	Grundverständnis bei der Wohnungsprivatisierung .....	563
2.1.2.	Sozialverträglich – Der Umgang mit dem Mieter .....	564
2.1.3.	Die Mieterphase.....	564
2.1.4.	Annäherung an den Mieter – Der Vertrauensbildungsprozess .....	565
2.1.5.	Die Mieterversammlung .....	565
2.1.6.	Vertriebsstart.....	566
2.1.7.	Finanzierung über Partnerbanken und weitere Serviceleistungen.....	566
2.1.8.	Verpflichtung des Verkäufers zu umfangreichem Mieterschutz .....	567
2.2.	Kapitalanleger .....	567
2.2.1.	Ansätze für Kapitalanleger .....	567
2.2.2.	Vorteil: geringes Startkapital.....	567
2.2.3.	Der „typische“ Investor für diese Kapitalanlageform .....	567
3.	Zusätzliche Sicherheitskonzepte für Eigennutzer und Kapitalanleger .....	569
3.1.	Immobilienkauf mit „Airbag“.....	569
3.2.	Immobilie mit „TÜV-Plakette“ – Geprüfte Sicherheit sowie unabhängige Gutachten .....	570
4.	Der Vertrieb von sozialverträglich privatisierten Wohnungen.....	570
4.1.	Ansprache von potenziellen Käufern.....	570
4.2.	Personal bzw. Vertriebsmannschaft.....	571
4.3.	Nähe zum Kunden – Immer vor Ort .....	571
5.	Verzahnung der PATRIZIA Wohnungsprivatisierung mit anderen Geschäftsbereichen .....	571
5.1.	Schlüsselposition: PATRIZIA Asset-Management .....	572
5.2.	PATRIZIA Acquisition & Consulting .....	573
5.3.	PATRIZIA Immobilienmanagement (Hausverwaltung) .....	573
5.4.	PATRIZIA Bautechnik .....	574
5.5.	Werbung / Marketing / Öffentlichkeitsarbeit.....	574
6.	Ablaufschema der sozialverträglichen Wohnungsprivatisierung .....	574
 <b>I. Immobilienmarketing.....</b>	 <b>577</b>	
<b>Immobilienmarketing 2006: Ende der Materialschlachten – Reputation schafft Markenwert.....</b>	<b>579</b>	

1.	Einleitung.....	579
2.	Professionalisierung im Immobilienmarketing.....	579
2.1.	Produktmarketing.....	580
2.2.	Kostenbewusstsein.....	581
2.3.	Marketingoptimierung .....	581
2.3.1.	Dagobert-Regel Nr. 1 – Gezielte Bewässerung statt Gießkannenprinzip.....	582
2.3.2.	Dagobert-Regel Nr. 2 – Zusatznutzen statt uniformer Produkte ...	582
2.3.3.	Dagobert-Regel Nr. 3 – Pressearbeit ist die hohe Kunst des Dialogs zwischen Experten .....	582
2.3.4.	Dagobert-Regel Nr. 4 – Nur intelligente Werbung führt zum Ziel .....	582
2.3.5.	Dagobert-Regel Nr. 5 – Political engineering schafft win-win-Situationen .....	583
2.3.6.	Dagobert-Regel Nr. 6 – Event-Dramaturgie statt Schlacht am kalten Buffet .....	583
2.3.7.	Dagobert-Regel Nr. 7 – Cross-Media maximiert die Marketingbotschaft.....	584
2.4.	Ergebnisorientierung.....	584
3.	Schlussbemerkung .....	584
J.	Projektentwicklung .....	585
<b>Immobilienprojektentwicklung – Konzeption, Planung, Realisierung und Vermarktung .....</b>		<b>587</b>
1.	Allgemeine Einführung .....	587
1.1.	Definition .....	587
1.2.	Anforderungen – Schlüsselaufgaben .....	587
1.3.	Entwicklungen auf dem Immobilienmarkt .....	588
2.	Ausgangspunkt .....	588
2.1.	Regelfall .....	588
2.2.	Marktanpassung und Optimierung des Immobilienbestandes.....	589
2.3.	Business-Case oder der risikoübernehmende Projektentwickler.....	589
3.	Umsetzungsmodelle.....	589
3.1.	Einführung .....	589
3.2.	Eigenentwicklung – Projektentwicklung auf eigene Rechnung .....	590
3.3.	Partnerschaften / Joint Ventures .....	590
3.4.	Projektentwicklung als Dienstleistung.....	590
3.5.	Resümee .....	591
4.	Aufgabengebiete und Handlungsfelder der Projektentwicklung .....	591
4.1.	Projektinitiierung .....	591
4.2.	„Standort sucht Projektidee“.....	591

4.3.	„Idee sucht Standort“ .....	592
4.4.	„Nutzer sucht Realisierung“ .....	592
4.5.	„Objekt sucht Hilfe“ .....	592
5.	Projektkonzeption – Aufgabenstellung.....	593
5.1.	Einführung .....	593
5.2.	Markt- und Standortanalyse.....	594
5.3.	Nutzungskonzeption .....	595
5.4.	Konzeptplanung .....	596
5.5.	Vermarktungskonzept (gilt für Renditeobjekte) .....	597
5.6.	Wirtschaftlichkeits- und Risikoanalyse (Machbarkeitsstudie) .....	598
5.6.1.	Wirtschaftlichkeitsbetrachtung .....	598
5.6.2.	Terminrisiko .....	598
5.6.3.	Genehmigungsrisiko .....	598
5.6.4.	Projektkostenrisiko .....	599
5.6.5.	Marktrisiko .....	599
5.7.	Gesamtbewertung .....	600
6.	Planung und Realisierung .....	601
6.1.	Interne Organisation – Initiator / Bauherr.....	601
6.2.	Projektmanagement-Consulting.....	601
6.2.1.	Einleitung.....	601
6.2.2.	Projektsteuerung .....	601
6.2.3.	Projektleitung.....	602
6.2.4.	Projektcontrolling .....	602
6.2.5.	Construction-Management .....	602
6.3.	Projektabwicklungsmodelle.....	602
6.3.1.	Einzelvergabe Planung und Realisierung .....	602
6.3.2.	Generalplanung .....	602
6.3.3.	Generalunternehmerleistungen .....	603
6.3.4.	Generalübernehmerleistungen .....	603
6.3.5.	GMP Modell (Garantierter Maximal-Preis) .....	604
7.	Baurechtschaffung / Baurecht.....	604
7.1.	Grundlagen.....	604
7.2.	Veranlassung und Strategien .....	605
7.3.	Zielsetzungen .....	605
7.3.1.	Einleitung.....	605
7.3.2.	Angebotsplanung .....	605
7.3.3.	Nachfrageplanung.....	605
7.3.4.	Städtebauliche Sanierung und Konversionsflächen.....	606
7.4.	Bauleitplanverfahren – Abwicklung .....	606
7.5.	Bebauungsplan – Aussagen und Festsetzungen.....	607
7.6.	Baurecht – Sonstige Verfahren und Bauleitplanungsinstrumente .....	607
7.6.1.	Baurecht nach § 34 (ohne Bebauungsplan).....	607
7.6.2.	Außenbereichsatzungen nach § 35 .....	607
7.6.3.	Sonstiges .....	607

7.7.	Öffentliche Verfahrensschritte.....	608
7.8.	Planungsinhalte .....	608
7.9.	Vorhabenbezogener Bebauungsplan.....	608
8.	Finanzierung .....	609
8.1.	Vorbemerkungen .....	609
8.2.	Anlaufkosten / -finanzierung .....	609
8.3.	Projektfinanzierung.....	609
8.4.	Anforderungen an die Projektfinanzierung.....	610
8.5.	Risikobewertung .....	610
8.5.1.	Objektrisiken.....	611
8.5.2.	Ausblick .....	611
9.	Immobilienvermarktung .....	611
9.1.	Vorbemerkung .....	611
9.2.	Marketing.....	612
9.3.	Vertrieb – Vermietung .....	613
9.4.	Vertrieb – Vermarktung / Investment .....	614
10.	Öffentlich-/ Private Projekte (PublicPrivatePartnership-Projekte).....	614
	Herausgeber und Autoren.....	617