

Real Estate Asset Management

Handbuch für Studium und Praxis

von

Prof. Dr. Hanspeter Gondring FRICS
Dipl.-Kfm. Thomas Wagner MRICS CIWM

2., vollständig überarbeitete Auflage

Verlag Franz Vahlen München

Inhaltsverzeichnis

Vorwort zur 2. Auflage	V
Vorwort zur 1. Auflage	VI
Abbildungsverzeichnis	XVII
1 Begriffsdefinition und Einordnung	1
1.1 Überblick	3
1.2 Der Begriff des Real Estate Asset Management	3
1.2.1 Allgemeine Definition des Asset Management	3
1.2.2 Definition Real Estate Asset Management (REAM)	4
1.2.2.1 Definition nach Soens/Thiels	4
1.2.2.2 Definition nach Schulte/Walbröhl	4
1.2.2.3 Definition nach gif	4
1.2.2.4 Definition RICS Deutschland	5
1.3 Vergleich und Bewertung der verschiedenen Ansätze	5
1.4 Einordnung und Abgrenzung des Real Estate Asset Management	6
1.4.1 Definition und Zielsystem des Real Estate Management (Immobilienmanagement)	6
1.4.2 Generelle Einordnung der Managementbegriffe	7
1.4.3 Abgrenzung der Funktionen des Real Estate Management im Bereich von Anlageimmobilien	8
1.4.3.1 Fund Management	9
1.4.3.2 Real Estate Investment Management (REIM)/Real Estate Asset Management (REAM)	9
1.4.3.3 Real Estate Portfolio Management	11
1.4.3.4 Property Management	13
1.4.3.5 Facility Management (FM)	14
2 Ziele und Aufgaben des Real Estate Asset Management	17
2.1 Überblick	19
2.2 Ziele des Real Estate Asset Management	19
2.3 Wertschöpfungsphasen des Real Estate Asset Management	19
2.4 REAM-Leistungskatalog der RICS	24
2.5 Qualifikationsprofil des Real Estate Asset Managers	26
2.5.1 Anforderungen an den Asset Manager	26
2.5.2 Abgrenzung des Asset Managers zum „klassischen“ Immobilienverwalter ..	28
2.5.3 Abgrenzung des Asset Managers zum Vermögensverwalter	28
3 Der Wertschöpfungsprozess des Real Estate Asset Management	31
3.1 Überblick	33
3.2 Beteiligte im REAM-Wertschöpfungsprozess	33
3.2.1 Investment-Ebene	34
3.2.2 Portfolio-Ebene	35
3.2.3 Objekt-Ebene	35
3.3 Elemente des Real Estate Asset Management-Prozesses	36

3.3.1	Bestands- und Potenzialanalyse	37
3.3.1.1	Immobilienaudit	37
3.3.1.2	SWOT-Analyse	37
3.3.1.3	Zukunftsprognose	39
3.3.1.4	Strategiefestlegung	40
3.3.1.4.1	Taktische Managementaktionspläne	40
3.3.1.4.2	Strategische Managementaktionspläne	40
3.3.1.5	Strategie-Initiierung	40
3.3.1.6	Portfolio-Planung	41
3.3.1.7	Erfolgsüberprüfung und Strategieanpassung	42
3.3.1.7.1	Risikomanagement	43
3.3.1.7.2	Chancen- und Wertmanagement	44
3.4	Ablaufstruktur des Real Estate Asset Management Prozesses	44
3.4.1	Input	45
3.4.1.1	Anlageidee und Investmentstrategie	46
3.4.1.2	Strukturierung	47
3.4.1.3	Definition der Anlageziele	47
3.4.1.4	Einwerbung der Investitionsmittel	48
3.4.1.5	Entscheidung über die rechtliche Form	48
3.4.1.6	Entscheidungsvorbereitung im Research	49
3.4.1.7	Überlegungen zur Exit-Strategie	50
3.4.2	Strategische Asset Allocation	50
3.4.2.1	Portfolio-Selektion	51
3.4.2.2	Festlegung eines Zielfortfolios	51
3.4.2.3	Benchmark-Portfolio	52
3.4.2.4	Portfolio-Bestandsanalyse und Prognose	52
3.4.2.5	Ableitung strategischer Handlungsoptionen	54
3.4.3	Taktische Asset Allocation	54
3.4.3.1	Definition der taktischen Investmentstrategie	54
3.4.3.2	Taktische Markt-, Angebots und Wettbewerbsanalyse	55
3.4.3.3	Analyse und Bewertung der Objektdaten	56
3.4.3.4	Analyse der baulichen Substanz	56
3.4.3.5	Analyse der Ertragskraft der Immobilie	57
3.4.3.6	Cashflow-Analyse	58
3.4.3.7	Renditeprognose	58
3.4.3.8	Objektstrategie und Handlungsoptionen	59
3.4.3.9	Simulation der Ergebniswirkung durch das DCF-Verfahren	59
3.4.3.10	Maßnahmenumsetzung Beispiel: Flächenoptimierung von Büroimmobilien	60
3.4.3.11	Laufende Bewertung von Objekten	61
3.4.3.12	Monitoring des Objektbudgets und der Objektstrategie	61
3.4.3.13	Reporting	62
3.4.3.14	Vorbereitung und Ausführung des Exits	63
3.4.4	Ergebniskontrolle und Risikomanagement	63
3.4.4.1	Performanceanalyse	63
3.4.4.2	Risikomanagement	65
3.4.4.3	Anpassung der Objektstrategie	66
3.5	Optimierungsansätze im Prozess des Real Estate Asset Management	66
3.5.1	Auswahlprozess des Real Estate Asset Managers	66

3.5.2	Formulierung von Präferenzen und Investmentzielen	67
3.5.3	Optimierung von Kommunikationsschnittstellen	67
3.5.4	Analyse der Prozesseffizienz mit Hilfe von Prozesskennzahlen	68
3.5.5	IPM-Systeme als Optimierungsvehikel	68
3.5.6	Schaffung von Kernkompetenzen durch Outsourcing	69
4	Theoretische Grundlagen des Real Estate Asset Management	71
4.1	Überblick	73
4.2	Investitionstheoretische Grundlagen	73
4.3	Finanzmathematische Grundlagen der Investitionsrechnung	74
4.3.1	Zinsrechnung	74
4.3.1.1	Einmalige Einzahlung mit einfachem Zins	74
4.3.1.2	Einmalige Einzahlung mit Zinseszins	75
4.3.1.3	Unterjährige Verzinsung	76
4.3.1.4	Effektiver und kontinuierlicher Zinssatz	77
4.3.2	Rentenrechnung	78
4.3.2.1	Vorschüssige Zeitrente mit jährlicher Rentenzahlung	78
4.3.2.2	Nachschüssige Zeitrente mit jährlicher Rentenzahlung	79
4.3.2.3	Zeitrente mit unterjähriger Rentenzahlungen	80
4.3.2.4	Ewige Rente	81
4.3.3	Tilgungsrechnung	82
4.3.3.1	Ratentilgung	82
4.3.3.2	Annuitätentilgung	83
4.3.3.3	Endfällige Tilgung	85
4.4	Dynamische Investitionsrechnung	85
4.4.1	Das Fisher-Modell als Prämisse für die Anwendung der traditionellen Investitionsrechenverfahren	85
4.4.2	Entscheidungen über einzelne Investitionen bei vollkommenem Kapitalmarkt unter Sicherheit	87
4.4.2.1	Die Kapitalwertmethode	87
4.4.2.2	Die Annuitätenmethode	89
4.4.2.3	Methode des internen Zinsfußes	90
4.4.2.4	Discounted Cashflow	93
4.5	Investitionsentscheidungen unter Unsicherheit	97
4.5.1	Neoklassische Kapitalmarkttheorien	97
4.5.2	Modern Portfolio Theory	99
4.5.2.1	Grundannahmen	99
4.5.2.2	Bestimmung der Portfoliorendite	101
4.5.2.3	Bestimmung des Portfoliorisikos	102
4.5.2.3.1	Systematisches und unsystematisches Risiko	102
4.5.2.3.2	Risikomessung einzelner Assets	103
4.5.2.3.3	Ableitung des Portfoliorisikos	104
4.5.2.4	Bestimmung effizienter Portfolios	105
4.5.2.5	Berechnungsbeispiel zur Modern Portfolio Theory	107
4.5.2.6	Kritische Bewertung der Modern Portfolio Theory	112
4.5.2.7	Übertragung der Erkenntnisse auf das Real Estate Asset Management	113
4.5.3	Capital Asset Pricing Model (CAPM)	113
4.5.3.1	Marktmäßige Bewertung von Anlagen	113

4.5.3.2	Grundannahmen des CAPM	113
4.5.3.3	Beta-Koeffizient	116
4.5.3.4	Alpha-Koeffizient	117
4.5.4	Indexmodelle	119
4.5.4.1	Single-Indexmodell	119
4.5.4.2	Multi-Indexmodell	122
4.5.5	Arbitrage Pricing Theory	123
4.5.6	Zusammenfassung	125
4.6	Verhaltenswissenschaftliche Ansätze der Kapitalmarkttheorie	126
4.7	Neue Institutionenökonomie	129
4.7.1	Principal-Agent-Theorie	130
4.7.2	Transaktionskostenansatz	132
4.7.3	Zusammenfassung	135
4.8	Qualitative Ansätze der Asset Allocation	136
4.8.1	BCG-Portfolio-Matrix	136
4.8.2	Produkt-Lebenszyklus-Modell	138
4.8.3	Balanced Scorecard	139
4.8.4	SWOT-Analyse	140
5	Immobilien und Kapitalmarkt	143
5.1	Überblick	145
5.2	Grundprinzipien des Kapitalmarkts	145
5.2.1	Grundbegriffe	145
5.2.2	Teilnehmer an den Finanzmärkten	146
5.2.3	Markteffizienz	150
5.2.4	Marktliquidität	152
5.3	Immobilien als Asset-Klasse	153
5.3.1	Spezifika von Immobilien	153
5.3.2	Immobilien in der globalen Asset Allocation	156
5.3.3	Formen der Immobilienanlage	157
5.3.2.1	Geschlossene Immobilienfonds	159
5.3.2.3	Real Estate Private Equity Fonds	161
5.3.2.4	Offene Immobilienfonds	162
5.3.2.4.1	Vorbemerkung	162
5.3.2.4.2	Aufbau und gesetzliche Gestaltung	163
5.3.2.4.2	Steuerliche Behandlung der Gesellschaft und der Anleger	166
5.3.2.4.3	Sekundärmarkt für offene Immobilienfonds	167
5.3.2.5	Spezialfonds	167
5.3.2.6	Immobilien-Aktiengesellschaften	168
5.3.2.6.1	Grundlegende Merkmale	168
5.3.2.6.2	Steuerliche Behandlung	169
5.3.2.6.3	Entwicklungs- und Performancehistorie	170
5.3.2.7	Real Estate Investment Trusts (REITs)	171
5.3.2.7.1	Grundlegende Merkmale	171
5.3.2.7.2	Anlegerzielgruppe	172
5.3.2.7.3	Besteuerung auf REIT-Ebene	173
5.3.2.7.4	Besteuerung auf Anlegerebene	173
5.3.2.7.5	Bisherige Entwicklung	174

5.3.2.8	Indexfonds und Immobilienderivate	174
5.4	Zusammenhänge zwischen Immobilien- und Kapitalmarkt	174
5.4.1	Determinanten des Flächenmarktes am Beispiel von Büroimmobilien	176
5.4.1.1	Flächennachfrage	176
5.4.1.2	Flächenangebot	177
5.4.2	Investitionsmarkt	178
5.4.3	Projektentwicklungsmarkt	179
5.4.4	Ursachen von Immobilienzyklen	179
5.4.4.1	Endogene Mechanismen	180
5.4.4.2	Exogene Einflüsse	182
5.5	Immobilien-Rating	182
5.5.1	Grundlegende Rahmenbedingungen	182
5.5.2	Rating von Immobilieninvestments	184
5.6	Anforderungen an kapitalmarktfähige Immobilienanlagen	186
5.6.1	Anforderungsprofil für Immobilienanlagen	186
5.6.2	Beitrag von Asset Management und Rating	188
6	Aspekte der Bewertung und Bilanzierung im Real Estate Asset Management ...	191
6.1	Überblick	193
6.2	Wertermittlung für Immobilien	193
6.2.1	Rechtsgrundlagen und Historie der Immobilienbewertung	193
6.2.1	Wertbegriffe national/international	195
6.2.2	Wertermittlungsverfahren national/international	197
6.2.3	Anlässe für die Bewertung bei Bestandsimmobilien	203
6.2.3.1	Bewertung zu Steuerungszwecken	204
6.2.3.2	Bewertung für die Besteuerung	205
6.2.3.3	Bewertung zur Bilanzierung	206
6.2.4	Internationale Bewertungsstandards nach GIPS	207
6.3	Aspekte der Bilanzierung im Real Estate Asset Management	208
6.3.1	Bilanzierung nach HGB – Auswirkung auf die Wertansätze von Immobilien	208
6.3.1.1	Adressaten des Jahresabschlusses	208
6.3.1.2	Zweck und Bestandteil der Rechnungslegung	209
6.3.1.3	Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze	209
6.3.1.4	Aussagefähigkeit der Wertansätze	212
6.3.2	Bilanzierung nach IFRS – Auswirkung auf die Wertansätze von Immobilien	215
6.3.2.1	Ziele und Adressaten der IFRS	215
6.3.2.2	Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze	216
7	Performancemessung für Immobilienportfolios	223
7.1	Überblick	225
7.2	Begriff und Zielsetzung der Performancemessung	225
7.3	Probleme der Performancemessung	226
7.4	Performanceanalyse und Asset Management-Prozess	227
7.5	Renditeberechnung	228
7.5.1	Allgemeine Grundlagen	228
7.5.2	Wertgewichtung (Geldgewichtung)	231
7.5.2.1	Grundannahmen der geldgewichteten Rendite	231
7.5.2.2	Geldgewichtete Rendite bei Immobilieninvestments	232

7.5.3	Zeitgewichtung	233
7.5.3.1	Grundannahmen der zeitgewichteten Rendite	233
7.5.3.2	Zeitgewichtete Rendite bei Immobilieninvestments	234
7.6	Bestimmung der Benchmark	235
7.6.1	Allgemeine Konstruktionsmerkmale	235
7.6.2	Immobilienindizes als Performance-Benchmark	236
7.7	Relative Performancemessung/Risikoadjustierung	238
7.7.1	Risikoadjustierte Returns	238
7.7.1.1	Systematisches Risiko, unsystematisches Risiko und Gesamtrisiko	239
7.7.1.2	Return-to-Risk-Ratio	239
7.7.1.3	Das Jensen-Maß (Jensen-Alpha)	240
7.7.1.4	Das Sharpe-Maß (Sharpe-Ratio)	241
7.7.1.5	Das Treynor-Maß (Treynor-Ratio)	242
7.7.2	Relative Returns	243
7.8	Performanceattribution	244
7.9	Performance-Vergleich verschiedener Asset-Klassen	246
7.10	Immobilienrendite nach gif	248
7.10.1	Vorbemerkung	248
7.10.2	Strukturierung der Immobilienrenditen nach gif	248
7.10.3	Grundannahmen der Renditedefinition nach gif	251
7.11	Fallbeispiel Renditeberechnung bei Immobilieninvestments	252
7.11.1	Ausgangssituation	252
7.11.2	Berechnung von Brutto-Anfangsrendite und Netto-Anfangsrendite	253
7.11.3	Berechnung der Objektrendite	254
7.11.4	Berechnung der Investment-Rendite	255
8	Investment- und Wertschöpfungsstrategien	257
8.1	Überblick	259
8.2	Investmentstrategien bei Immobilienanlagen	259
8.2.1	Ableitung von Strategieprofilen	259
8.2.2	Zyklische Strategien	263
8.3	Wertschöpfungsstrategien	265
8.3.1	Differenzierung der verschiedenen Ansätze	265
8.3.2	Finanzierungsmanagement	266
8.3.2.1	Rahmenbedingungen des Finanzierungsmanagements	266
8.3.2.2	Leverage-Effekt	267
8.3.3	Potenzial- und Risikoanalyse	268
8.3.4	Umsetzung der Wertschöpfungsstrategie durch das Real Estate Asset Management	270
9	Risikomanagement für Immobilien	273
9.1	Überblick	275
9.2	Definition des Entscheidungsfeldes	275
9.2.1	Entscheidung unter Sicherheit und Unsicherheit	275
9.2.2	Anlageentscheidung bei Risiko	277
9.3	Risikomaße	280
9.3.1	Standardabweichung und Volatilität	282
9.3.2	Betafaktor	283

9.3.3	Residualvolatilität	284
9.3.4	Ausfallwahrscheinlichkeit (Shortfall-Risk)	284
9.3.5	Value at Risk	285
9.3.6	Conditional Value at Risk	286
9.4	Prozess des Risikomanagements	287
9.4.1	Risikoanalyse	287
9.4.2	Risikopolitik	289
9.4.3	Risikokontrolle/Risikomonitoring	289
9.5	Charakterisierung von Immobilienrisiken	290
9.6	Risikoperspektiven bei Immobilieninvestments	291
9.6.1	Risiken bei Immobilien-Direktinvestments (Szenario 1)	291
9.6.2	Risiken bei Immobilienfinanzierung (Szenario 2)	294
9.6.3	Indirekte Immobilien-Investments (Szenario 3)	295
9.6.4	Indirekte Immobilien-Investments (Szenario 4)	298
9.7	Fallbeispiel Immobilien-Risikomanagement	299
10	Controlling und Reporting im Real Estate Asset Management	303
10.1	Überblick	305
10.2	Controlling von Immobilien und Immobilienportfolios	305
10.2.1	Konzeption eines Controlling-Systems für Immobilien	305
10.2.2	RICS-Ablaufschema Business Plan und Controlling	307
10.2.3	Benchmarking im Real Estate Asset Management	308
10.2.3	Steuerung von Immobilienanlagen durch Kennzahlen	313
10.2.3.1	Grundprinzipien der Kennzahlenbildung	313
10.2.3.2	Aufbau eines hierarchischen Kennzahlensystems	314
10.2.3.3	Steuerung mithilfe einer Renditegröße als Spitzenkennzahl	316
10.2.3.4	Aufbau von Portfolioanalysen auf Basis eines Kennzahlensystems	318
10.2.3.5	Ausgewählte Kennzahlen des Real Estate Asset Management	321
10.2.4	Integrierte Planung und Steuerung mithilfe der Balanced Scorecard	323
10.3	Value Reporting im Real Estate Asset Management	327
10.3.1	Vorbemerkung	327
10.3.2	Ausgangspunkt des Value Reporting	327
10.3.3	Reporting-Anforderungen in der Immobilienwirtschaft	328
10.3.4	Neuausrichtung der Rechnungslegung im REAM	329
10.3.5	Der Shareholder Value-Ansatz	330
10.3.6	Zielsetzung des Value Reporting	332
10.3.7	Definitionsansätze des Value Reporting	333
10.3.8	Aufbau eines Value Reporting Systems	334
10.3.9	Dimensionen und Adressaten des REAM Reporting	334
10.3.10	Aufbaumodelle des Value Reporting	335
10.3.10.1	Business Reporting nach Jenkins	336
10.3.10.2	Value Reporting nach Labhart	337
10.3.10.3	Value Reporting Modell nach Müller	338
10.3.11	Arten von Reports	339
10.3.12	Einsatz eines Value Reporting Systems	341
10.3.12.1	Wertorientierte Angaben im Jahresabschluss	341
10.3.12.2	Daten aus dem Lage- und Segmentbericht	342
10.3.12.3	Wertorientierte Angaben aus sonstigen Quellen	342
10.3.13	Zusammenfassende Betrachtung des Value Reporting	342

11 Informationsmanagement und Informationstechnologie im Real Estate Asset Management	345
11.1 Überblick	347
11.2 Begriffsdefinition	347
11.3 Grundlagen für ein Informationsmanagementsystem	347
11.3.1 Notwendigkeit eines Informationsmanagementsystems	348
11.3.2 Ansätze für Informationsmanagementsysteme	348
11.4 Relevante Informationen für Beteiligte im Real Estate Asset Management	349
11.4.1 Standardisierte Informationen	349
11.4.2 Dynamische Informationen	350
11.4.3 Quellen standardisierter und dynamischer Informationen	351
11.5 Informationsmanagementsysteme	351
11.6 Anforderungen an die Funktionalität	352
11.7 Der Entwurf eines Datenverarbeitungssystems für das REAM	353
11.8 Auswertungsmöglichkeiten	355
11.8.1 Entscheidungsunterstützung	355
11.8.2 Berichte und Analysen	356
11.8.3 Investitionsanalysen, Risikomessung und Performanceberechnung	357
11.8.4 Kennzahlenbildung und -analyse	357
11.8.5 Portfoliomodellbildung	358
11.9 Lösungsansätze für EDV-gestützte REAM-Systeme	358
11.9.1 Rückgriff auf transaktionale Systeme	359
11.9.2 Schaffung eines Data Warehouse Systems	359
11.9.3 Einheitlicher Zugriff auf relevante Daten	360
11.10 IT-Tools im REAM und deren praktische Anwendung	360
11.10.1 Argus Software	360
11.10.2 Cougar	362
11.10.3 Immobiliencockpit von Woodmark	363
12 Real Estate Asset Management in der Investment-Phase	365
12.1 Überblick	367
12.2 Der Immobilien-Investment-Prozess	367
12.2.1 Struktur des Investment-Prozesses	367
12.2.2 Phasen des Investmentprozesses	369
12.2.2.1 Definition des Investmentprofils	369
12.2.2.2 Markt- und Standortanalyse	371
12.2.2.2.1 Makrostandort und seine Risikopotentiale	371
12.2.2.2.2 Mikrostandort und seine Risikopotentiale	372
12.2.2.3 Quantitative Marktanalyse	374
12.2.2.4 Objektanalyse	375
12.2.2.5 Analyse der Mieterstruktur	376
12.2.2.6 Due Diligence	377
12.2.2.6.1 Begriffsbestimmung und Ursprung	377
12.2.2.6.2 Bereiche der Due Diligence	377
12.2.2.7 Verhandlung/Abschluss Kaufvertrag	379
12.2.2.8 Koordination des Ankaufsprozesses	380
12.2.2.9 Dokumentation des Ankaufsprozesses	380
12.3 Asset oder Share Deal	381

12.4	Gestaltung des Grundstückskaufvertrags	382
12.4.1	Kaufgegenstand und Art des Kaufvertrags	382
12.4.2	Form des Kaufvertrags	382
12.4.3	Kaufpreis und Fälligkeit	383
12.4.4	Steuerliche Aspekte	384
12.4.5	Sicherheiten des Verkäufers	384
12.5	Immobilienfinanzierung	385
12.6	Investmentstrategien unterschiedlicher Immobilieninvestoren	388
12.6.1	Private Anleger	388
12.6.2	Institutionelle Anleger	389
12.6.2.1	Versicherungen und Pensionskassen	389
12.6.2.2	Versorgungswerke	390
12.6.2.3	Stiftungen	390
12.6.3	Offene Immobilienfonds	391
12.6.4	Geschlossene Fonds	391
12.6.5	Private Equity Funds	392
12.6.6	Immobilien-AGs	392
12.7	Fallstudie: Ankauf eines gewerblichen Einzelobjekts (Asset Deal)	392
12.7.1	Analyse Investitionsstandort	392
12.7.2	Objekt- und Grundstücksanalyse	394
12.7.3	Mieteranalyse	395
12.7.4	Analyse Vermietungs- und Investmentmarkt	395
12.7.5	Sonstige Analyseergebnisse und Vereinbarungen	396
12.7.6	Risiko-/Rendite-Betrachtung	397
12.7.7	Cashflow- und Renditeprognose	398
12.8	Schlussbetrachtung und Fazit	402
13	Real Estate Asset Management in der Bestandsphase	403
13.1	Überblick	405
13.2	Ziele und Ausrichtung des REAM in der Bestandsphase	405
13.3	Leistungsprofil in der Bestandsphase	406
13.3.1	Management von Bestandsmietern	406
13.3.1.1	Ansätze des Customer Relation Management (CRM)	407
13.3.1.2	Beschwerdemanagement	410
13.3.2	Vermietungsmanagement	411
13.3.2.1	Vermietungskonzept	411
13.3.2.2	Marketingmaßnahmen zur Erhöhung der Neuvermietungsquote	412
13.3.2.3	Auswahl der Dienstleister/Makler	414
13.3.2.4	Steuerung von Maklerunternehmen	416
13.3.3	Budgetierung	417
13.3.3.1	Erstellung eines Budgets	417
13.3.3.2	Budgetbestandteile	418
13.3.3.3	Budgetkontrolle und Aktualisierung	419
13.3.4	Vertragsmanagement	420
13.3.4.1	Verträge mit Asset Managern oder Maklern im Rahmen der Vermietung	420
13.3.4.2	Gewerbemietverträge	422
13.3.5	Vertragsverhandlung und Vertragsmonitoring	426
13.3.6	Koordination der Dienstleister und Berater	428

13.3.7 Gebäudetechnische Optimierung	429
13.3.7.1 Flächenkonzeptionelle Maßnahmen	429
13.3.7.2 Flächendefinitionen für gewerbliche Objekte	430
13.3.7.2.1 Grundflächendefinition nach DIN 277	430
13.3.7.2.2 Mietflächenrichtlinien nach gif (MF-G)	432
13.3.7.3 Bauliche Maßnahmen	434
13.3.7.4 Haustechnische sowie sonstige technische Maßnahmen	435
13.3.7.5 Instandhaltung und gestalterische Maßnahmen im Außenbereich	436
14 Real Estate Asset Management in der Exit-Phase	437
14.1 Überblick	439
14.2 Bestimmung des optimalen Exit-Zeitpunkts	439
14.2.1 Exogene Determinanten	440
14.2.1.1 Immobilienmarkt	440
14.2.1.2 Kapitalmarkt	441
14.2.2 Endogene Determinanten	442
14.2.2.1 Finanzwirtschaftliche Ziele	442
14.2.2.2 Strategische Ziele	442
14.2.2.3 Operative Ziele	443
14.3 Exit-Strategien unterschiedlicher Investoren	444
14.3.1 Bestandshalter	444
14.3.2 Non-Property Companies	445
14.3.3 Offener Immobilienfonds	447
14.3.4 Exit-Strategien in der Subprime-Krise – Beispiel Hannover Leasing	448
14.4 Bestimmung des optimalen Exit-Vehikels	448
14.4.1 Sale-and-Lease-Back	449
14.4.2 Einzelveräußerung als Asset oder Share Deal	450
14.4.3 Paketveräußerung	451
14.4.4 Kapitalmarktplazierung	451
14.4.5 Fondsplazierung	452
14.4.6 Securitisation	454
14.5 Koordinierung des Exit-Prozesses	455
14.5.1 Verkäufer Due Diligence und Organisation des Data Rooms	456
14.5.2 Analyse potentieller Investoren	456
14.5.3 Strukturierung der Handlungsalternativen	458
14.5.4 Aufbereitung des Investment-Memorandums	459
14.5.5 Verhandlungsführung und Vertragsabschluss	461
14.5.6 Dokumentation des Exit-Prozesses	461
14.6 Erfolgsfaktoren bei Planung und Durchführung des Exits	462
14.7 Fazit und Ausblick	464
Literaturverzeichnis	467
Stichwortverzeichnis	485