

Inhaltsübersicht

Vorwort 2. Auflage	V
Inhaltsverzeichnis	IX
Literaturverzeichnis	XXIX
Abkürzungsverzeichnis	XXXIII
Autorenverzeichnis	XXXVII

Teil 1. Anlageformen, generelle Aspekte der Immobilieninvestition sowie Immobilieninvestoren (Rebitzer)	1
--	---

Teil 2. Immobilieninvestoren im Einzelnen	41
I. Offene Immobilienfonds (<i>Billand</i>)	41
II. Internationale Immobilien-Spezialfonds (<i>Klöppelt/Kulke</i>)	59
III. Versicherung (<i>Brendgen/von Pannwitz</i>)	81
IV. Geschlossene Immobilienfonds (<i>Volckens/Freitag</i>)	101
V. Berufsständische Versorgungswerke im Überblick (<i>Aukamp</i>)	125
VI. Immobilien-AG (<i>Schäfers/Schulte</i>)	141
VII. Real Estate Investment Trust (REIT) in Deutschland (<i>Elamine</i>)	181
VIII. Real Estate Investment Trusts (REITs) in den USA (<i>Lange</i>)	195
IX. Leasinggesellschaften (<i>Schmidt-Breitung</i>)	207
X. „Opportunity Fonds“ Eine Begriffsbestimmung und Einführung in ihre Investitionsstrategie und Organisationsweise (<i>Meinel</i>)	227
XI. Europäischer Immobilien Dachfonds Chancen eines neuen Immobilien- produktes für institutionelle Anleger (<i>Englisch</i>)	243
XII. Immobilieninvestitionen privater Anleger (<i>Schäfer</i>)	261
XIII. Wohnungsgesellschaften (<i>Lehner</i>)	295
XIV. Projektentwicklungsgesellschaften (<i>Conzen</i>)	313
XV. „Non-Performing Loans“ Definition, Due Diligence, Bewertung und Marktentwicklung in Deutschland (<i>Wesner</i>)	331

Teil 3. Finanzierung von Immobilieninvestitionen (Bettink/Stinner)	345
---	-----

Teil 4. Rechtliche Aspekte von Immobilieninvestitionen (May/Makowski)	369
---	-----

Teil 5. Steuerliche Aspekte von Immobilieninvestitionen (Seikel/Farle)	397
---	-----

Teil 6. Instrumente der Immobilieninvestitionen	455
I. Betrachtungen zur kapitalmarktorientierten Immobilienbewertung (<i>Brühl/Jandura</i>)	455
II. Immobilienmarktprognosen und Immobilienratings (<i>Knepel</i>)	471
III. Standort- und Marktanalysen (<i>Petersen/Radtke</i>)	497
IV. Veräußerung von Immobilienportfolios im Rahmen strukturierter Verfahren (<i>Siepmann</i>)	517
V. Wirtschaftlichkeitsberechnungen (<i>Vespermann/Schäfer/Conzen</i>)	533
VI. Due Diligence Checklisten (<i>Vespermann/Schäfer/Conzen</i>)	549

Inhaltsübersicht

Teil 7. Instrumente des Immobilienmanagements	555
I. Immobilien-Portfolio-Management und Immobilien-Asset-Management <i>(Bals/Wellner)</i>	555
II. Property und Facility Management <i>(Steinbauer, Gartung, Kiesslich, Kirschner, Lechtape, Rolf, Schädel, Sievert)</i>	577
III. Operatives Controlling als integraler Bestandteil des Risiko Management Systems <i>(Gebhardt)</i>	599
IV. Leistungssteigerung in der Mieterbindung und -gewinnung – Über Exzellenz in der Mieterbindung zu nachhaltiger Mietergewinnung – <i>(Kolbusa)</i> ...	615
V. Benchmarking von Betriebsmodellen im Asset- und Property Management <i>(Bell/Karban)</i>	629
Stichwortverzeichnis	645

Inhaltsverzeichnis

Vorwort 2. Auflage	V
Inhaltsübersicht	VII
Literaturverzeichnis	XXIX
Abkürzungsverzeichnis	XXXIII
Autorenverzeichnis	XXXVII

Teil 1. Anlageformen, generelle Aspekte der Immobilieninvestition sowie Immobilieninvestoren (*Rebitzer*)

.....	1
1. Generelle Aspekte	1
1.1 Anlageklasse Immobilie	1
1.2 Volkswirtschaftliche Daten	2
1.3 Rendite	3
1.4 Risiko	6
1.5 Timing	8
1.6 Management	9
1.7 Informationsquellen	9
2. Immobilien im Überblick	13
2.1 Besonderheiten	13
2.2 Wohnimmobilien	13
2.3 Gewerbeimmobilien	14
2.3.1 Büroimmobilien	16
2.3.2 Handelsimmobilien	18
2.3.3 Hotels	20
2.3.4 Sport- und Freizeitimmobilien	21
2.3.5 Sozialimmobilien	21
2.3.6 Logistikimmobilien	21
3. Anlageformen im Überblick	22
3.1 Direkte und indirekte Anlage	22
3.2 Retail und Institutional Products	22
3.3 Ausgewählte Immobilienprodukte	24
3.3.1 Geschlossene Immobilienfonds	24
3.3.2 Offene Immobilienfonds	26
3.3.3 Spezialfonds	26
3.3.4 Immobilien-Aktiengesellschaften	27
3.3.5 Real Estate Investment Trusts	29
3.3.6 Opportunity Fonds	29
3.3.7 Genereller Vergleich	30
4. Immobilieninvestoren im Überblick	33
4.1 Investorengruppen	33
4.2 Private Investoren	33
4.3 Institutionelle Investoren	35
4.3.1 Versicherungen	36
4.3.2 Pensionskassen und Versorgungswerke	36

Inhaltsverzeichnis

4.3.3 Stiftungen	36
4.3.4 Kirchen	37
4.3.5 Immobilienleasing	37
4.3.6 Non-Property-Unternehmen	37
4.3.7 Ausländische Investoren	38
Teil 2. Immobilieninvestoren im Einzelnen	41
I. Offene Immobilienfonds (Billand)	41
1. Der Weg der Offenen Immobilienfonds zur eigenständigen Asset Klasse unter den Investmentfonds	41
2. Entwicklung und aktuelle Ausgestaltung des rechtlichen Rahmens für offene Immobilienfonds	43
3. Steuerliche Rahmenbedingungen	46
4. Investitionsziele und -entscheidungskriterien	46
4.1 Portfoliostrategie	46
4.2 Produktarten und Entscheidungskriterien	48
4.2.1 Büroobjekte	48
4.2.2 Einzelhandelsimmobilien	49
4.2.3 Hotels	50
4.3 Nachhaltigkeit	51
4.4 Liquiditätsmanagement	52
4.5 Fremdfinanzierung	52
5. Transaktionsstrukturen und Risikoallokation in Verbindung mit Investitionen	54
5.1 Ankauf von Bestandsobjekten	54
5.2 Ankauf von laufenden Baumaßnahmen und Projekten	54
6. Ankaufsprozess bei Offenen Immobilienfonds	56
7. Ausblick	57
II. Internationale Immobilien-Spezialfonds (Klöppelt/Kulke)	59
1. Grundlagen	59
1.1 Definition Immobilien-Spezialfonds	59
1.2 Rechtliche Rahmenbedingungen für das Portfolio-Management	63
1.3 Marktüberblick	65
1.4 Besonderheiten internationaler Immobilieninvestments	66
2. Investitionsziele	68
2.1 Renditeziele	68
2.2 Probleme des bench marking in internationalen Immobilienmärkten	68
3. Investment-Strategien	71
3.1 Aufbau neuer Portfolien	71
3.2 Optimierung von Bestandsportfolien im Rahmen von Einbringungsfonds	71
4. Umsetzung internationaler Immobilieninvestmentstrategien	73
4.1 Bedeutung von Investmentprozessen	73
4.2 Research	74
4.3 „All business is local“ – Lokale Präsenz als Erfolgsfaktor	75
4.4 Finanzierungsstrategien	76
5. Risikomanagement	76
5.1 Klassifizierung der Risiken	77

Inhaltsverzeichnis

5.2 Strategien und Instrumente	77
6. Aktuelle Entwicklungen: „Rent a KAG“: Immobilien-Service und -Master Kapitalanlagegesellschaften als Service-Provider	77
7. Schlussbemerkung	79
III. Versicherung (Brendgen/von Pannwitz)	81
1. Kapitalanlage bei Versicherungsgesellschaften	81
1.1 Versicherungen als Investoren	82
1.2 Versicherungen im globalen Kontext	82
1.3 Entwicklung der Kapitalanlagen der deutschen Versicherungs- wirtschaft	82
1.4 Im Wettbewerb mit anderen Immobilieninvestoren	83
1.5 Rechtlicher Rahmen für Versicherungen als Kapitalanleger	84
1.5.1 Anlagegrundsätze	84
1.5.2 Anlageverordnung	84
1.5.3 Gebundenes und freies Vermögen	85
1.5.4 Zulässige Kapitalanlagen	85
1.5.5 Zulässige Immobilieninvestments	86
2. Assetklasse Immobilien	86
2.1 Besonderheiten bei Immobilieninvestitionen	87
2.2 Auslandsinvestitionen	87
2.3 Entwicklung der Immobilie als Kapitalanlage	88
2.4 Direkte versus indirekte Anlagen	89
3. Strategie und Organisation des Investment und Asset Managements international tätiger Versicherungen	90
3.1 Portfoliomanagement	90
3.1.1 Qualitatives Portfoliomanagement – die Portfolioanalyse .. Rendite-Risiko-Profil	90
3.1.2 Strategisches Portfoliomanagement – die Portfolio- und Anlagestrategie	92
Anlagestrategie	93
Standort und Lage	93
Nutzungsart und Bestandsalter	94
Investitionsvolumen und Performance	94
3.1.3 Operatives Portfoliomanagement – das Asset Management	94
3.1.3.1 Der Investitionsprozess: Ankauf	95
3.1.3.2 Der Investitionsprozess: Verkauf	95
3.2 Organisationsstruktur am Beispiel einer international tätigen Versicherungsgruppe	95
4. Wertermittlung und Performancemessung	97
5. Ausblick	99
IV. Geschlossene Immobilienfonds (Volckens/Freitag)	101
1. Bedeutung und Kurzcharakterisierung geschlossener Immobilienfonds ..	101
2. Arten von geschlossenen Immobilienfonds	103
2.1 Steuerorientierte versus ausschüttungsorientierte Fonds	103
2.2 Inländische versus ausländische Fonds	104
2.3 Feststehendes Investitionsobjekt versus Blind Pool	105
3. Abgrenzung geschlossener Immobilienfonds	105
3.1 Abgrenzung zu offenen Immobilienfonds	105
3.2 Abgrenzung zu Leasingfonds	107

Inhaltsverzeichnis

4. Investitionsobjekte geschlossener Immobilienfonds sowie deren Auswahl und Akquise durch den Fondsinitiator	108
4.1 Arten von Investitionsobjekten und deren Bedeutung	108
4.2 Auswahlkriterien	110
4.2.1 Objektspezifische Kriterien	110
4.2.2 Standort	110
4.2.3 Vermietungssituation	111
4.2.4 Rechtliche und steuerliche Aspekte	111
4.2.5 Kaufpreis	112
4.2.6 Sonstige initiatorspezifische Kriterien	112
4.3 Akquisition von Immobilien	112
4.3.1 Verkäufergruppen	113
4.3.2 Akquisitionswege	113
5. Konzeption eines geschlossenen Immobilienfonds	113
5.1 Rechtliche Struktur	114
5.1.1 Fondsgesellschaft	114
5.1.2 Beteiligungsform des Anlegers	114
5.1.3 Wesentliche Verträge	115
5.2 Steuerliche Struktur	116
5.2.1 Einkommenssteuerliche Behandlung	116
5.2.2 Weitere Steuern	118
5.3 Wirtschaftliche Prognoserechnung	118
6. Risiken eines geschlossenen Immobilienfonds	119
7. Investoren	121
7.1 Investorengruppen und Investorengewinnung	121
7.2 Private Placement	121
7.3 Zweitmarkt	121
8. Ausblick	122
V. Berufsständische Versorgungswerke im Überblick (Aukamp)	125
1. Wirtschaftliche Bedeutung der Versorgungswerke	126
2. Historische Entwicklung der Versorgungswerke	126
3. Strukturprinzipien	127
4. Finanzierungsverfahren der Versorgungseinrichtung	127
5. Aufsicht der berufsständischen Versorgungswerke	128
6. Besteuerung der Versorgungswerke	129
7. Warum investieren berufsständische Versorgungswerke in die ASSET-Klasse Immobilien?	129
8. Was soll eine Anlage in Immobilien für die Versorgungswerke bewirken?	129
9. Wo sollte in Immobilien durch Versorgungswerke investiert werden? ..	129
10. In welche Anlagensektoren sollten berufsständische Versorgungswerke investiert sein?	130
11. Wie wird in die ASSET-Klasse Immobilien investiert – Direktanlage versus indirekte Anlagevehikel	130
11.1 Direktanlagen	130
11.2 Sektoren/Nutzungsarten der Direktanlage	131
11.2.1 Wohnimmobilien	131
11.2.2 Büroimmobilien	132
11.2.3 Einzelhandelsimmobilien	132

11.3	Sonderimmobilien	132
11.4	Projektentwicklungen für die Direktanlage	133
11.5	Verwaltung der Direktanlagen	133
11.6	Objektgesellschaften	133
11.6.1	Risikostreuung/Diversifikation	133
11.6.2	Leverage-Effekt	134
11.6.3	Transaktionskosten	134
11.6.4	AfA-Betrachtung/Ausschüttung	134
11.7	Offene Immobilien-Publikumfonds	134
11.8	Immobilien-Spezialfonds	135
11.9	Risikostreuung und Immobilien-Spezialfonds	136
11.10	Immobilien Master-KAG	136
11.11	Immobilien-Spezialfonds und Versorgungswerke/Ausblick	137
12.	Immobilienaktien/REITs	137
13.	Private Equity Funds	138
14.	Anlagevolumen der berufsständischen Versorgungswerke	138
15.	Renditeerwartungen	139
16.	Vermögensverwaltung und Risikomanagement	139
17.	Ausblick	139
VI.	Immobilien-AG (Schäfers/Schulte)	141
1.	Immobilien-AG	141
1.1	Definitiorische Grundlagen	142
1.2	Abgrenzung zu Real Estate Investment Trusts	144
2.	Immobilien-AG im Marktumfeld	146
2.1	Immobilien-AG im Anlagespektrum	146
2.2	Immobilien-AG im deutschen Kontext	147
2.3	Immobilien-AG im europäischen Kontext	148
2.4	Immobilien-AG im globalen Kontext	150
3.	Erfolgsfaktoren und Werttreiber von Immobilien-AGs im Kapitalmarkt	152
3.1	Managementqualität und Track Record	153
3.2	Ausrichtung des Geschäftsmodells	153
3.3	Ausnutzung von Marktzyklen	154
3.4	Wertschöpfung im Portfolio	154
3.5	Projektentwicklungen	154
3.6	Wachstumsphantasie	155
3.7	Größe, Liquidität und Kapitalstruktur	155
3.8	Transparenz und Corporate Governance	156
4.	Rechnungslegung von Immobilien-AGs	157
4.1	Vorräte (IAS 2)	157
4.2	Fertigungsaufträge (IAS 11)	158
4.3	Als Sachanlagen gehaltene Immobilien (IAS 16)	159
4.4	Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien (IAS 40)	160
4.5	Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche (IFRS 5)	163
5.	Bewertung von Immobilien-AGs	163
5.1	Einleitung	163
5.2	Discounted Cash Flow-Verfahren zur Bewertung von Immobilien-AGs	164
5.2.1	Überblick	164

Inhaltsverzeichnis

5.2.2	Ausgewählte Aspekte zur Anwendung der Discounted Cash Flow-Verfahren	166
5.2.2.1	Ermittlung des Free Cash Flows	166
5.2.2.2	Ermittlung der Kapitalkosten	166
5.3	Multiplikatorenverfahren zur Bewertung von Immobilien-AGs	169
5.3.1	Überblick	169
5.3.2	Spezifische Multiplikatorenverfahren für Immobilien-AGs	170
5.3.2.1	Multiplikatorbewertung nach immobilienorientierten Erfolgskennzahlen	170
5.3.2.2	Multiplikatorbewertung nach Funds from Operations (FFO)	171
5.4	Net Asset Value-Verfahren zur Bewertung von Immobilien-AGs	174
5.4.1	Überblick	174
5.4.2	Bestimmung des Net Asset Values für Immobilien-AGs	174
5.4.3	Premiums und Discounts zum Net Asset Value bei Immobilien-AGs	177
6.	Schlussbemerkung	179
VII.	Real Estate Investment Trust (REIT) in Deutschland (Elamine)	181
1.	Definition	181
2.	Deutsche REITs, legaler Hintergrund und Charakteristika	182
3.	Ein irreführender Name	184
4.	Werte vs. Wachstum	184
5.	Geschäftsmodell eines REIT	185
5.1	Spezialisierung auf Anlagenformen	185
5.2	Geografische Spezialisierung	186
5.3	Immobilienwertkette (Real Estate value chain)	186
6.	Kapitalstruktur von REITs	186
7.	Leistungsbeurteilung eines REITs	187
7.1	Funds from Operation (FFO)	187
7.2	Liquidationswert (Net Asset Value)	188
8.	Transparenz von REITs	188
9.	Eine kurze Darstellung der deutschen REIT-Geschichte	189
9.1	Nicht gehaltene Versprechen	189
9.2	Wer trägt die Schuld	191
9.3	Zwei Milliarden Euro-Frage	192
VIII.	Real Estate Investment Trusts (REITs) in den USA (Lange)	195
1.	Definition	195
2.	Marktgröße, Arten, Struktur der REITs	196
2.1	Marktgröße	196
2.2	Arten	196
2.2.1	Equity REITs	196
2.2.2	Mortgage (Hypotheken) REITs	197
2.2.3	Hybrid REITs	197
2.3	Struktur	197
3.	Attribute	197
3.1	Laufende Rendite	198
3.2	Korrelation zu Aktien und Obligationen	198
3.3	Potentieller Inflationsschutz	200

3.4	Gleichgerichtete Interessen des Managements und der Aktionäre; Verhalten des Managements als Miteigentümer	200
3.5	Fungibilität	200
3.6	Diversifizierung (nach Region)	200
3.6.1	Nach Region	200
3.6.2	Nach Objektart	201
3.7	Anlageflexibilität	201
3.8	Corporate Governance	201
3.9	Effizienter Zugang zu großen Immobilienvermögen	201
4.	Investitionen in REITs	202
4.1	Anlagekriterien	202
4.1.1	Immobilienzyklus	202
4.1.2	Kapitalmarkt	202
4.1.3	Immobilien	203
4.1.4	Management	203
4.2	Bewertung	203
4.3	Vergleich mit anderen Anlageklassen	203
4.4	Steuerliche Behandlung	204
4.5	Performance	205
IX.	Leasinggesellschaften (Schmidt-Breitung)	207
1.	Entwicklung von Immobilien-Leasing als Form der Finanzierung von Immobilieninvestitionen	207
1.1	Leasingmarkt und Leasingquote in Deutschland	207
1.2	Immobilien-Leasing als Alternative zur Kreditfinanzierung	210
2.	Funktionsweise und Merkmale von Immobilien-Leasing	211
2.1	Begriffsbestimmung	211
2.2	Steuerliche und handelsbilanzielle Einordnung von Leasing- verträgen	211
2.3	Vertragsformen und Vertragslaufzeiten	214
2.4	Leasing nach internationalen Accounting-Standards	216
3.	Modellstrukturen im Immobilien-Leasing	217
3.1	Neubau-Leasing	217
3.2	Sale-and-lease-back	218
3.3	Buy-and-lease	219
3.4	Fazit	220
4.	Full-Service Leasing	222
5.	Kriterien für die Investitionsentscheidung mit Leasing	223
5.1	Qualitative Aspekte	223
5.2	Quantitative Aspekte	225
X.	„Opportunity Fonds“ Eine Begriffsbestimmung und Einführung in ihre Investitionsstrategie und Organisationsweise (Meinel)	227
1.	Immobilien Opportunity Fonds historisch	227
2.	Definition	228
3.	Organisationsstruktur	228
4.	Risikokategorien	230
4.1	„Core“	231
4.2	„Core+“	232
4.3	„Value Add“	232
4.4	Opportunity und Development Fonds	233

Inhaltsverzeichnis

4.5	Distressed&Debt	234
4.6	Formeln	235
4.7	Beispielsrechnung	236
5.	Immobilienfinanzierung und Opportunity Fonds	238
6.	Marktanteil von Opportunity Fonds	239
7.	Akquisitionsprofile und Investmentphilosophie	240
XI. Europäischer Immobilien Dachfonds Chancen eines neuen Immo- bilienproduktes für institutionelle Anleger (Englisch)		243
1.	Immobilien Dachfonds Konzept	243
1.1	Dachfonds im Allgemeinen	243
1.2	Anfänge des europäischen Immobilien Dachfonds	245
1.3	Immobilien Dachfonds in Deutschland	246
1.4	Immobilien Dachfonds und seine Charakteristika	247
2.	Analyse des Absatzmarktes: Die Investoren	249
2.1	Analyse der Nachfrage	249
2.2	Segmentierungen der Investoren	251
3.	Analyse des Beschaffungsmarktes: Das Spektrum der Zielfonds	252
3.1	Vielfalt der Zielfonds	252
3.2	Offene Immobilienfonds	253
3.3	Geschlossene Immobilienfonds	253
3.4	Börsennotierte Immobilienprodukte	254
4.	Analyse des Konkurrenzmarktes: Wettbewerbsprodukte	255
4.1	Derzeitige Wettbewerbsprodukte	255
4.2	Potentielle Wettbewerbsprodukte in der Zukunft	255
5.	Erfolgskriterien eines Immobilien Dachfonds	256
5.1	Investmentprozess	256
5.2	Risikomanagement	257
5.3	Sonstige Qualitäten des Dachfonds Managers	258
6.	Größe des Marktes für Immobilien Dachfonds	258
6.1	Heutige Marktgröße	258
6.2	Potential-Abschätzung des Dachfonds Marktes	259
7.	Würdigung	260
7.1	Vorteile des Immobilien Dachfonds	260
7.2	Ausblick	260
XII. Immobilieninvestitionen privater Anleger (Schäfer)		261
1.	Grundlagen/-überlegungen	261
1.1	Immobilienanlagen privater Investoren	261
1.2	Gründe für Immobilieninvestments	264
1.3	Anlagespektrum	265
1.4	Direktinvestments versus Indirektinvestments	266
1.5	Veränderung der Investitionssituation/-rahmenbedingungen	266
1.5.1	Demographie als zu beachtender Faktor für Immobilien- investments?	266
1.5.2	Weitere Veränderungen der Investitionsrahmen- bedingungen für direkte Immobilieninvestments?	268
1.5.3	Ausdifferenzierung und Ausweitung im Bereich der indirekten Immobilienanlagevehikel	270
2.	Wichtige Erfolgsfaktoren und klassische Fehler der Immobilieninvestition	275

Inhaltsverzeichnis

2.1	Analysephase	275
2.1.1	Ziele	275
2.1.2	Persönliche Ausgangssituation	276
2.2	Konzeptionsphase	276
2.3	Selektionssphase	279
2.3.1	Kriterien für Direktinvestments	279
2.3.1.1	Qualität	279
2.3.1.2	Markt und Marktentwicklung	280
2.3.1.3	Rendite	281
2.3.1.3.1	Grundüberlegungen	281
2.3.1.3.2	Arten der Kalkulation	281
2.3.2	Kriterien für indirekte Investments	282
2.3.2.1	Offene Immobilienfonds	282
2.3.2.2	Geschlossene Immobilienfonds	284
2.3.2.3	Immobilienaktiengesellschaften	285
2.3.2.4	Real Estate Investment Trusts (REITs)	286
2.3.2.5	Immobilien AG – bzw. REIT-Fonds	286
2.4	Managementphase	287
2.4.1	Verwalten versus aktives Managen bei Direktinvestments ..	287
2.4.2	Bausteine und Kosten des Immobilienmanagements	288
2.4.3	Management von Indirektinvestments	289
2.4.4	Behavioral Finance	290
3.	Spezialthemen	290
3.1	Vermögensverwalter als Immobiliendienstleister	290
3.2	Auslandsinvestments	292
3.3	Steuerliche Komponenten bei Immobilieninvestments	292
4.	Fazit und Ausblick	293
XIII.	Wohnungsgesellschaften (Lehner)	295
1.	Wohnungsmarkt	295
1.1	Volkswirtschaftliche Bedeutung	295
1.2	Wohnungsnachfrage	296
1.2.1	Überregionale Bestimmungsfaktoren	296
1.2.2	Regionale Bestimmungsfaktoren	297
1.3	Wohnungsangebot	299
2.	Strategisches Portfoliomanagement	300
2.1	Portfolio- versus Objektmanagement	300
2.2	Portfoliosegmentierung	301
2.2.1	Ansatz und Vorgehensweise	301
2.2.2	Handlungsoptionen	302
2.2.3	Datenbasis	302
3.	Bewertung und Rentabilität	304
3.1	Finanzmathematische versus normierte Verfahren	304
3.2	Bewertungsparameter	305
3.3	Businessplanung	307
4.	Risikomanagement	308
4.1	Rechtliche Vorgaben	308
4.2	Risikoidentifikation	308
4.3	Risikoquantifizierung und Risikoaggregation	309
4.4	Risikobewältigung und organisatorische Integration	310

Inhaltsverzeichnis

XIV. Projektentwicklungsgesellschaften (Conzen)	313
1. Definition und Abgrenzung der Projektentwicklung	313
1.1 Begriff, Formen und Ziele	313
1.2 Aufgabenspektrum	314
2. Marktteilnehmer und Marktsegmente	315
3. Projektanalyse und Nutzungskonzeption	317
3.1 Grundlagen der Investitionsentscheidung	317
3.2 Grundstücks-, Standort- und Marktanalyse	318
3.2.1 Grundstücksanalyse	319
3.2.2 Standortanalyse	319
3.2.3 Marktanalyse	319
3.2.3.1 Angebots- und Wettbewerbsanalyse	320
3.2.3.2 Nachfrageanalyse	320
3.2.4 Rentabilitätsanalyse	321
3.3 Nutzungskonzeption und Projektplanung	321
4. Grundstücksakquisition/-sicherung	322
4.1 Vorkaufsrecht	322
4.2 Ankaufsrecht	322
4.3 Grundstückskauf	322
4.4 Kauf von Objektgesellschaften	323
5. Baurechtsschaffung	323
6. Projektrealisierung	323
6.1 Vergabe von Bauleistungen	323
6.1.1 Einzel- und Paketvergabe	324
6.1.2 Generalunternehmer/Generalübernehmer-Vergabe	324
6.2 Termin-, Kosten- und Qualitätsmanagement	325
7. Vermarktung	325
7.1 Projektmarketing	325
7.2 Vermietung	325
7.3 Verkauf	326
8. Zusammenarbeit zwischen Projektentwickler und Investoren	327
8.1 Investoren und ihre Anlagekriterien	327
8.2 Verkaufstiming	328
9. Ausblick	329
XV. „Non-Performing Loans“ Definition, Due Diligence, Bewertung und Marktentwicklung in Deutschland (Wesner)	331
1. Historie	331
2. Due Diligence	334
3. Bewertung und Preisfindung	336
4. Rolle des Servicers	338
5. Rechtliche Rahmenbedingungen und Strukturierung	340
6. Jüngere Entwicklungen und Ausblick	344
Teil 3. Finanzierung von Immobilieninvestitionen (Bettink/Stinner)	345
1. Von der statischen zur dynamischen Immobilien-Finanzierung	345
1.1 Klassische Immobilien-Finanzierung	346
1.2 Cashflow-basierte Bewertung und Finanzierung	346
1.3 Mieterbonität als Sekundärrisiko	347
1.4 Wirkungsweise von Basel II	347

Inhaltsverzeichnis

1.5	Eine vergleichende Betrachtung zur klassischen Immobilien-Finanzierung	349
2.	Prozessorientierung der Finanzierung	349
2.1	Art und Wirkungsweise der Covenants	349
2.2	Eigenmitteleinsatz und Entschuldung	352
2.3	Term Sheet	354
2.4	Mobilität der Finanzierung durch Verbriefung	355
2.5	Wirkung zwischen Finanz- und Realwirtschaft	358
3.	Besonderheiten der Portfoliofinanzierung	359
3.1	Investition in Immobilienportfolien	359
3.2	Voraussetzungen für die Portfoliofinanzierung	360
3.3	Cashflow-Analyse und Covenants	361
4.	Projekt- oder Joint Venture-Finanzierung	362
4.1	Finanzierung ohne Cashflow	362
4.2	Projektgemeinschaft im Joint Venture	362
4.3	Voraussetzungen und Projektphasen	363
4.3.1	Projektvorbereitung	364
4.3.2	Realisierungsphase	364
4.3.3	Stabilisierungs- und Exit-Phase	365
4.4	Projektentwicklung bei sich wandelnden Märkten	365
5.	Immobilien-Investment-Banking	365
5.1	Königsdizziplin der Immobilien-Finanzierung	365
5.2	Due Diligence	366
5.3	Zielorientierte Finanzierungsstruktur	367

Teil 4. Rechtliche Aspekte von Immobilieninvestitionen (May/Makowski) 369

1.	Asset Deal	370
1.1	Transaktionstypen (Transaktionsgegenstände und Vertragsmodelle)	370
1.1.1	Überblick über Erwerbsvarianten	370
1.1.1.1	Transaktion über Einzelimmobilie mit Bestandsgebäude	370
1.1.1.2	Bauträgervertrag	370
1.1.1.3	Generalübernehmermodell	370
1.1.1.4	Grundstückskauf mit Vertragsübernahme	370
1.1.1.5	Portfoliotransaktion	371
1.1.1.6	Property Outsourcing durch Sale and Leaseback ..	371
1.1.1.7	Kauf von Gesellschaftsanteilen	371
1.1.2	Transaktion über Einzelimmobilie mit Bestandsgebäude ...	371
1.1.2.1	Kauf eines „gebrauchten“ Bestandsobjekts	371
1.1.2.2	Kauf eines neu errichteten Objekts	371
1.1.3	Transaktion über Einzelimmobilie mit zu errichtendem Gebäude	371
1.1.3.1	Bauträgervertrag	371
1.1.3.2	Generalübernehmermodell	373
1.1.3.3	Grundstückskauf mit Vertragsübernahme	373
1.1.4	Portfoliotransaktion	374
1.1.4.1	Definition und Vorteile von Portfoliotransaktionen	374
1.1.4.2	Bieterverfahren	374

Inhaltsverzeichnis

1.1.5	Property Outsourcing durch Sale and Leaseback	375
1.2	Hinweise zur Gestaltung des Grundstückskaufvertrages	376
1.2.1	Kaufgegenstand	376
1.2.1.1	Grundstück/Teilfläche an einem Grundstück	376
1.2.1.2	Wesentlicher Bestandteil/Erbbaurecht	376
1.2.1.3	Zubehör	376
1.2.2	Form des Grundstückskaufvertrages	377
1.2.3	Kaufpreis	377
1.2.3.1	Bestimmung	377
1.2.3.2	Fälligkeit	378
1.2.3.3	Grunderwerbsteuer/Umsatzsteuer	378
1.2.3.4	Sicherheiten des Verkäufers	379
1.2.4	Finanzierung	379
1.2.5	Anderkonto	379
1.2.6	Mängelhaftung und Verjährung	380
1.2.6.1	Sachmängel	380
1.2.6.2	Rechtsmängel	380
1.2.6.3	Rechte wegen Mängeln der Kaufsache	380
1.2.6.4	Verjährung	381
1.2.7	Besondere Fallgestaltungen: „Kauf bricht nicht Miete“	381
1.3	Kartellrechtliche Anmeldepflicht	382
1.4	Ausschreibungspflicht nach Vergaberecht?	382
1.5	Grundstücksverträge mit Auslandsbezug	383
1.5.1	Verträge über Grundstücke in Deutschland	383
1.5.2	Verträge über Grundstücke im Ausland	384
2.	Share Deal	384
2.1	Abgrenzung zum Asset Deal	384
2.2	Steuerliche Vorüberlegungen	384
2.3	Besonderheiten des Share Deal gegenüber dem Asset Deal	385
2.3.1	Unternehmenskauf mit Grundstücksvertrags-elementen	385
2.3.2	Aufwändigere Due Diligence	386
2.3.3	Transaktionskosten	386
2.3.4	Haftungsrisiken der Gesellschaft und des Käufers	387
2.3.5	Sicherung und Wirksamkeitsvoraussetzungen des Anteils- erwerbs	387
2.3.6	Übergang von Vertragsverhältnissen	388
2.4	Hinweise zur Gestaltung des Anteilskaufvertrages	388
2.4.1	Kaufgegenstand	388
2.4.2	Form und Vollzug des Anteilskaufvertrages	388
2.4.3	Kaufpreis	389
2.4.3.1	Bestimmung	389
2.4.3.2	Fälligkeit	389
2.4.3.3	Sicherheit des Verkäufers	390
2.4.4	Finanzierung	390
2.4.5	Mängelhaftung und Verjährung	390
3.	Rechtliche Due Diligence	391
3.1	Bedeutung der Due Diligence	391
3.2	Vorbereitung der Due Diligence durch den Verkäufer	391
3.3	Durchführung der Due Diligence	392
3.4	Due Diligence-Checkliste	393

3.4.1	Checkliste bei Asset Deal	393
3.4.2	Checkliste bei Share Deal	395
Teil 5.	Steuerliche Aspekte von Immobilieninvestitionen (Seikel/Farle)	397
1.	Einleitung	398
2.	Ertragsteuerliche Aspekte	399
2.1	Einkommensteuer und steuerliche Behandlung der Immobilienpersonengesellschaft	399
2.1.1	Einkommensteuer	399
2.1.1.1	Abgrenzung private Vermögensverwaltung und Gewerbebetrieb	399
2.1.1.2	Allgemeine Regelungen der Einkommenbesteuerung von Immobilieninvestitionen	403
2.1.2	Steuerliche Behandlung von Immobilienpersonengesellschaften	407
2.1.2.1	Gewerbliche Personengesellschaft	408
2.1.2.2	Personengesellschaft mit privater Vermögensverwaltung	411
2.2	Körperschaftsteuer und Besteuerung der Immobilienkapitalgesellschaft	412
2.3	Gewerbsteuer	414
2.3.1	Überblick	414
2.3.2	Anwendbarkeit der Gewerbesteuer	414
2.3.3	Voraussetzungen der erweiterten Kürzung	415
2.3.3.1	Überblick	415
2.3.3.2	Ausschließliche Nutzung und Verwaltung eigenen Grundbesitzes	416
2.3.3.3	Keine erweiterte Kürzung, wenn der Grundbesitz (auch) dem Gewerbebetrieb eines Gesellschafters dient	418
2.3.3.4	Keine Anwendung der erweiterten Kürzung auf bestimmte Grundbesitzveräußerungsgewinne sowie bestimmte Sondervergütungen und gewerbesteuerbare Gewinne aus Mitunternehmeranteilsveräußerung oder -aufgabe	419
2.3.3.5	Besonderheiten bei Bestehen von Organschaften ..	419
2.3.3.6	Strukturierungen und Umstrukturierungen in Bezug auf die erweiterte Kürzung	419
2.3.4	Grundzüge der Gewerbebesteuerung	420
2.3.5	Gewerbsteuerentlastung bei der Einkommensteuer über § 35 EStG	422
2.4	Ertragsteuerliche Aspekte der Finanzierung von Immobilieninvestitionen	423
2.5	Ertragsteuerliche Besonderheiten bei Immobilieninvestitionen durch Steuerausländer	426
2.6	Ertragsteuerliche Besonderheiten bei kollektiven Immobilieninvestitionsvehikeln	430
2.6.1	REIT-AG	430
2.6.2	Deutscher offener Immobilienfonds	431

Inhaltsverzeichnis

3. Umsatzsteuer	433
3.1 Umsatzsteuerliche Behandlung der Immobiliennutzungs- überlassung	434
3.2 Umsatzsteuerliche Beurteilung des Immobilienverkaufs und -erwerbs	440
4. Grunderwerbsteuer	443
4.1 Überblick	443
4.2 Asset Deals	444
4.3 Share Deals	447
4.4 Ausnahmen von der Grunderwerbbesteuerung	448
4.5 Strukturierungsüberlegungen in Bezug auf die Grunderwerb- steuer	450
4.6 Grunderwerbsteuerliche Anzeigepflichten	451
5. Erbschaft- und Schenkungsteuer	452
6. Grundsteuer	453
Teil 6. Instrumente der Immobilieninvestitionen	455
I. Betrachtungen zur kapitalmarktorientierten Immobilienbewertung <i>(Brühl/Jandura)</i>	455
1. Vorbemerkungen	455
2. Grundlagen	457
2.1 Bewertungsanlässe	457
2.2 Regulatorische Rahmenbedingungen	459
2.3 Wertbegriffe	461
3. Bewertungskonzepte	463
3.1 Bewertung mittels Marktanalogie	463
3.2 Bewertung durch Ertragsprojektion und Abzinsung	463
3.3 Bewertung anhand von Kosten	465
4. Aktuelle Phänomene des Immobilienkapitalmarktes	465
4.1 „Mark to Market“ versus „Mark to Model“	465
4.2 Rückbesinnung auf die fundamentalen Charakteristika einer Immobilie	466
4.3 Portfoliobewertung, Prämien und Abschläge	467
4.4 Phase des sog. „lend and pretend“	469
5. Ein Gedanke zum Schluss	470
II. Immobilienmarktprognosen und Immobilienratings <i>(Knepel)</i>	471
1. Einführung	471
2. Immobilienmarktprognosen	472
2.1 Grundlagen	472
2.1.1 Anforderungen	472
2.1.2 Klassifikation von Prognoseverfahren und Prognose- begriffe	473
2.1.2.1 Formalisierungsgrad	473
2.1.2.2 Konsistenz	473
2.1.2.3 Zeitliche Reichweite	473
2.1.2.4 Prognosebegriffe	474
2.2 Prognosemethoden	475
2.2.1 Qualitative Prognoseverfahren	475
2.2.2 Zeitreihen-Prognoseverfahren	475

Inhaltsverzeichnis

2.2.3	Ökonometrische Prognoseverfahren	476
2.3	Anwendungsbereiche von Prognosen im Immobilienmarkt	477
2.3.1	Allgemeine Prognoseanwendungen	477
2.3.2	Spezielle Prognoseanwendungen	477
2.4	Informationsquellen für Prognosen	478
2.4.1	Träger allgemeiner Wirtschaftsprognose in Deutschland ..	478
2.4.2	Prognosequellen im Immobilienmarkt	478
2.4.2.1	Maklerunternehmen	479
2.4.2.2	Immobilienunternehmen	481
2.4.2.3	Real Estate Research-Institute	482
2.5	Prognosemodell (Beispiel: Feri EuroRating Modell)	484
3.	Immobilienrating	485
3.1	Grundlagen	485
3.1.1	Anforderungen	486
3.1.2	Ratingbegriff	486
3.1.3	Ratingagenturen und Ratingprozess	487
3.1.4	Ratingskalen	487
3.1.5	Ratingtypen	488
3.2	Markt- und Standortrating	488
3.2.1	Anwendungsbereiche für Marktratings	489
3.2.2	Methode (Beispiel: Feri Immobilienmarkt Rating)	489
3.3	Objektrating	490
3.3.1	Anwendungsbereiche für Objektrating	490
3.3.2	Methoden	490
3.3.2.1	Immobilien Markt- und Objektrating	490
3.3.2.2	Feri Immobilienobjekt Rating	491
3.4	Produktatings	493
3.4.1	Anwendungsbereiche für Produktatings	493
3.4.2	Methode (Beispiel: Feri Immobilienfonds Rating für geschlossene Fonds)	493
4.	Zusammenfassung	495
III.	Standort- und Marktanalysen (Petersen/Radtke)	497
1.	Ausgangslage, Aufgabenstellung und Inhalt einer Standort- und Marktanalyse	497
1.1	Ausgangslage und Aufgabenstellung	497
1.2	Inhalt	498
2.	Daten- und Informationsbasis	499
3.	Bausteine einer Standort- und Marktanalyse	500
3.1	Makro-Standort	500
3.2	Rahmenbedingungen des Mikro-Standortes	501
3.3	Analyse des Marktes	505
3.3.1	Marktanalyse für ein Shoppingcenter	505
3.3.2	Marktanalyse für eine Büroimmobilie	510
3.4	Objektseitige Bewertung von Einzelhandels-/Büroimmobilien ...	512
4.	Verfahren zur Ergebnisfindung	513
IV.	Veräußerung von Immobilienportfolios im Rahmen strukturierter Verfahren (Siepmann)	517
1.	Anlässe und Ziele	517
2.	Vorbereitung einer Portfolioveräußerung	518

Inhaltsverzeichnis

2.1	Vorstudie	518
2.2	Projektorganisation	518
2.3	Bestandsaufnahme und Vendor Due Diligence	522
2.4	Implementierung wertsteigernder Maßnahmen	524
2.5	Strukturierung und Verfahrensstrategie der Transaktion	524
3.	Durchführung – Verfahrensschritte	526
4.	Verfahrensvariationen	531
5.	Ausgewählte Erfolgsfaktoren	531
V.	Wirtschaftlichkeitsberechnungen (Vespermann/Schäfer/Conzen)	533
1.	Einleitung	533
2.	Wirtschaftlichkeitsberechnungen für Grundstücke mit Bestand	534
2.1	Statische Verfahren	534
2.1.1	Rentabilitätsberechnung	534
2.1.2	Kosten- und Gewinnvergleichsrechnung	534
2.1.3	Amortisationsrechnung	535
2.2	Dynamische Verfahren	535
2.2.1	Klassische Verfahren	535
2.2.1.1	Kapitalwertmethode	535
2.2.1.2	Interne Zinsfuß-Methode (Internal Rate of Return)	536
2.2.2	Moderne Verfahren	537
2.2.2.1	Endvermögen nach VOFI-Methode	537
2.2.2.2	VOFI-Rentabilitätskennziffern	538
3.	Wirtschaftlichkeitsberechnungen für Grundstücke zur Entwicklung ...	538
3.1	Developmentrechnungen	538
3.1.1	Residualverfahren/Bauträgermethode	539
3.1.2	Investitionsrechnung	541
VI.	Due Diligence Checklisten (Vespermann/Schäfer/Conzen)	549
1.	Einleitung	549
2.	Due Diligence Checkliste Bestandsgebäude	550
2.1	Kommerzielle Analyse	550
2.2	Technische Analyse	550
2.3	Rechtliche Analyse	550
2.4	Steuerliche Analyse	550
3.	Due Diligence Checkliste für einen Grundstückskauf mit Entwicklungsabsichten	551
3.1	Anforderungsprofil	551
3.2	Grundstücksanalyse	551
Teil 7.	Instrumente des Immobilienmanagements	555
I.	Immobilien-Portfolio-Management und Immobilien-Asset- Management (Bals/Wellner)	555
1.	Immobilien-Portfolio-Management und Immobilien-Asset- Management	555
2.	Grundlagen eines entscheidungsorientierten Immobilien-Asset- Management-Ansatzes	556
2.1	Das Problem der Harmonisierung von Eigentümerinteressen und das Prinzip der Barwertmaximierung	556

2.2	Charakterisierung der Finanzierungsbeziehung zwischen Investor und Immobilienvermögen	558
2.3	Finanzierungstheoretisches Modell der Preisbildung von Immobilienvermögen	559
3.	„Portfolio Selection Theory“ nach Markowitz	560
3.1	Grundlagen	560
3.2	Statistisch-mathematische Grundlagen der MPT	561
3.3	Anwendung der MPT bei Immobilien	563
3.4	Diversifikationsmöglichkeiten bei Immobilien	566
3.5	Grenzen der Anwendung und Kritik der MPT	566
3.6	CAPM zur Ableitung risikoäquivalenter Kapitalkostensätze	568
4.	Prozess des Immobilien-Asset-Managements	569
4.1	Phase I: Inputs	570
4.2	Phase II: Strategische Asset Allokation	570
4.3	Phase III: Taktische Asset Allokation	571
4.4	Phase IV: Ergebniskontrolle und Risikomanagement	572
5.	IPM-Systeme	573
6.	Symbolverzeichnis	575
II.	Property und Facility Management (Steinbauer)	577
1.	Handlungsfelder an der Schnittstelle zum Asset Management (Steinbauer/Schädel)	577
1.1	Abgrenzung der Managementdisziplinen Asset-, Property- und Facility Management	577
1.2	Ziele und Handlungsfelder von Immobilieninvestoren	578
2.	Operative Wertschöpfung im Property Management (Steinbauer/Rolf/Kiesslich)	580
2.1	Performance-orientiertes Leistungsverständnis	580
2.2	Property Management zwischen Strategie und Umsetzung	581
2.3	Handlungsfelder des Property Managements zur Ertrags-, Liquiditäts- und Wertsteigerung	582
2.3.1	Forderungsmanagement	582
2.3.2	Mieterbindung	583
2.3.3	Bewirtschaftungskostenoptimierung	584
3.	Ergebnisorientiertes Facility Management (Steinbauer/Sievert/Gartung) ..	585
3.1	Planungs- und baubegleitendes Facility Management	586
3.1.1	Anforderungen an ein professionelles Baumanagement	586
3.1.2	Baubegleitendes Facility Management als Kosteneinsparer	587
3.2	Facility Management in der Nutzungsphase	588
3.3	Kosten- und Leistungsoptimierung durch bedarfsgerechte Betriebskonzepte	589
3.4	Praxisbericht: typische Vergabemodelle	591
3.4.1	Gewerkebezogene Einzelvergaben	592
3.4.2	Gesamtvergaben auf Basis ergebnisorientierter Ausschreibungen	592
3.4.3	Prozessorientierte Vergaben mit Verantwortungsübertragung	593
4.	Das Outsourcing von Facility und Property Management Leistungen als Wertschöpfungspartnerschaft (Steinbauer/Kirschner)	593
4.1	Gründe für Outsourcing	594

Inhaltsverzeichnis

4.2	Zielsetzung des Auftraggebers	594
4.3	Erfolgskritische Faktoren für das Outsourcing von Immobiliendienstleistungen	594
4.4	Weitere Entwicklung des Trends zum Outsourcing	596
5.	Ausblick und Entwicklungen im Property und Facility Management (Steinbauer/Lechtape)	596
III. Operatives Controlling als integraler Bestandteil des Risiko		
	Management Systems (Gebhardt)	599
1.	Erst die Strategie, dann die Rendite	599
2.	Controlling als Element des Risiko Management Systems	601
3.	Projektcontrolling als Unterstützung des Projektmanagers und der Unternehmensleitung	601
4.	Anforderungen an die Berichterstattung: Die Stakeholder	603
5.	Häufige (Fehl-)Entwicklungen im Projektcontrolling	603
5.1	Unklare Projektdefinition	603
5.2	Zementieren gängiger Praxis	604
5.3	Erfüllen rechtlicher Anforderungen an ein Frühwarnsystem	604
5.4	Neue Bewertung	604
5.5	Unflexible Controllingsysteme	604
5.6	Unterschätzen der Dynamik	604
5.7	Missachtungen des Subsidiaritätsprinzips	605
5.8	Entkoppelungen von den Entscheidungsstrukturen	605
5.9	Fehlende Verzahnung	605
5.10	Missachtung der handelnden Personen	605
6.	Ausgestaltung des Projektcontrollings	606
7.	Basis der Information: Der Projektbericht	607
8.	Verdichtung der Projektberichte: Das Management Informationssystem (MIS)	608
9.	Ein gutes Projektcontrolling benötigt Schnittstellenkompetenz: Kernaufgaben des Controllers	611
10.	Resümee: Jedes Projekt ist einzigartig – aber immer Teil einer Strategie	612
IV. Leistungssteigerung in der Mieterbindung und -gewinnung – Über Exzellenz in der Mieterbindung zu nachhaltiger Mietergewinnung – (Kolbusa)		
	615	
1.	Der Komplexität des Vermietungsmarktes mit dem richtigen Vorgehensmodell begegnen	615
2.	Transparenz mit Hilfe des Objekt-Portfolios	617
3.	Ableitung der Objekt-Cluster aus dem Objekt-Portfolio	618
4.	Ermittlung der relevanten Stellhebel für die Mieterbindung pro Cluster	621
5.	Ermittlung des Marketing-Mix für die Mietergewinnung pro Cluster ..	624
6.	Umsetzung und Change Management	626
7.	Zusammenfassung	627
V. Benchmarking von Betriebsmodellen im Asset- und Property		
	Management (Bell/Karban)	629
1.	Einstieg: Organisations-Benchmarking als Basis für Unternehmensentscheidungen	629
2.	Definition: Was ist Benchmarking und welche Ansätze existieren?	631

Inhaltsverzeichnis

2.1	Internes und Externes Benchmarking	632
2.2	Unterscheidung der Ansätze nach Objekt	633
2.3	Quantitatives und Qualitatives Benchmarking	634
3.	Nutzen und Grenzen: Welchen Nutzen stiftet Benchmarking, wo liegen die Grenzen?	634
3.1	Nutzen: Benchmarking ist nicht das Ziel, sondern Ausgangspunkt für weitere Überlegungen!	634
3.2	Grenzen: Benchmarking hat seine Herausforderungen und Grenzen!	634
3.2.1	Mangelnde Vergleichbarkeit	635
3.2.2	Schwache Datenbasis	635
3.2.3	Falsche Daten	635
4.	Grundkonzept und Hürde Nr. 1: Wie geht man mit den Feinden der Vergleichbarkeit um?	636
4.1	Wie wird die Vergleichbarkeit der Kennzahlen aufgrund der unterschiedlich Aufgaben- und Funktionsbezeichnungen sichergestellt?	636
4.2	Wie wird die Vergleichbarkeit der Kennzahlen aufgrund der unterschiedlichen Portfolio-Strukturen sichergestellt?	637
5.	Analyse und Hürde Nr. 2: Wo liegen die Herausforderungen der externen Datensammlung?	638
5.1	Zum Einstieg: Priorisierung des Benchmarkings durch den Teilnehmerkreis	638
5.2	Sicherstellung Objektivität und Vertraulichkeit	639
5.3	Unklare Abgrenzung und Definitionen	639
5.4	Unklare Erhebungsbögen und Erhebungsvorgehensweise	639
5.4	Heterogene Datenquellen: Systemwelten, Aktualität und Ansprechpartner	639
5.5	Datenlücken	640
5.6	Plausibilitäten	640
6.	Ergebnis: Ausgewählte Kennzahlen in Vergleich und in Einklang bringen!	640
6.1	Interne und externe Kosten des Bestandsmanagements	640
6.1.1	Identifikation der Kostenarten	641
6.1.2	Differenzierung der Betrachtungsblickwinkel	641
6.2	Interner Ressourceneinsatz	642
6.3	Quantitative Performance-Indikatoren	642
6.4	Objektbasierte Portfolio-Komplexität	643
6.5	Synopse	643
7.	Fazit: Zusammenfassung und Erkenntnis	644
	Stichwortverzeichnis	645