

Die Zusammenfassungen sind teilweise stark veraltet (Vorlesungsinhalte aus vergangenen Semestern, alte Normen...) und sollten lediglich als Hilfestellung zum Verfassen eigener Zusammenfassungen dienen.

1 Investitionsanalyse

1.1 Allgemeines

- Investitionen verfolgen monetäre (Gewinn-, Rentabilitäts-, Umsatzsteigerung) und nichtmonetäre (Prestige, Machtausweitung, Marktanteil, soziale) Ziele
- Klassifikation: Realinvestitionen (Sachanlagen), Immaterielle Investition (immaterielles Vermögen, z.B. Forschung, Bildung, Patente) und Finanzinvestition (Firmenbeteiligungen, Aktien)
- Investitionsanalyse: systematische und zielgerichtete Auseinandersetzung mit den wirtschaftlichen Konsequenzen einer Investition, Abschätzung möglichst aller Aspekte der Wirtschaftlichkeit und des Risikos
- Investitionsanalyse besteht aus Investitionsrechnung (Beurteilung des monetär messbaren Erfolges) und Risikobetrachtung
- Beurteilung von absoluter (soll überhaupt eine Investition getätigt werden?) und relative Vorteilhaftigkeit (Vergleich mehrerer Alternativen)

- Attraktivität von Immobilieninvestitionen: geringe Volatilität, geringe Korrelation der Rendite zu Rendite anderer Anlageformen, Inflationsschutz, Immobilien zur Diversifikation, langfristiger Anlagehorizont, Beeinflussung der Rendite durch eigene Managementleistung
- Besonderheiten Wirtschaftsgut Immobilie: Standortgebunden, Inhomogenität/Komplexität (Lage, Bauweise, usw.), lange Entwicklungs-/Lebenszyklen, hohe Investitionsvolumen und beschränkte Teilbarkeit, hohe Transaktionskosten, beschränkte Substituierbarkeit
- Besonderheiten Immobilienmarkt: sachliche und räumliche Teilmerkte, geringe Markttransparenz, Anhängigkeit von anderen Märkten, geringe Anpassungselastizität an Marktveränderungen, hohe gesetzliche Regulierungsdichte
- Immobilieninvestitionen: Direkt (Kauf) oder indirekt: börsennotiert (Immobilienaktien) oder nicht börsennotiert (offene/geschlossene Immobilienfonds)

1.2 Statische Verfahren

- Verwendung von Durchschnittsgrößen, keine Berücksichtigung des zeitlichen Anfalls der Zahlungen (Zins!)
- Kostenvergleichsrechnung: Ermittlung und Vergleich der durchschnittlichen Kosten je Periode (Summe aller Kosten / Anzahl an Perioden)
- Gewinnvergleichsrechnung: Ermittlung und Vergleich des durchschnittlichen Gewinns je Periode (Summe aller Gewinne / Anzahl an Perioden)
- Rentabilitätsrechnung: Ermittlung und Vergleich der durchschnittlichen Rentabilität (Summe(Gewinne - Kosten) / Anzahl an Perioden)
- Amortisationsrechnung: Ermittlung und Vergleich der Amortisationszeit

1.3 Dynamische Verfahren

- Berücksichtigung des zeitlichen Anfalls der Zahlungsströme (Zeitwert des Geldes)
- Diskontierung aller Zahlungsströme auf einen gemeinsamen Bezugszeitpunkt mit einem Kalkulationszinssatz $i \rightarrow$ Je weiter eine Zahlung in der Zukunft liegt, desto geringer ihr Barwert in der Gegenwart
- Vorteil: zeitlicher Anfall der Zahlungsströme berücksichtigt, keine Durchschnittswerte, Betrachtung des gesamten Lebenszyklus einer Anlage möglich
- Nachteile: Prognoserisiko zukünftiger Zahlungsströme, Wiederanlageprämisse (alle Ein- und Auszahlungsüberschüsse werden zum Kalkulationszinssatz verzinst)
- Kapitalwertmethode: Berechnung der Summe der Barwerte aller Zahlungen zum Zeitpunkt $t=0$.
$$C_0 = \sum (e_t - a_t) \cdot q^{-t}$$
- Endwertmethode: Berechnung der Summe der Barwerte aller Zahlungen zum Zeitpunkt $t=T$. $C_T = \sum (e_t - a_t) \cdot q^{T-t}$
- Kapital-/Endwert positiv: Investition erwirtschaftete Gewinn, Reinvermögenszuwachs zum Zeitpunkt t_0
- Kalkulationszinsfuß: Weighted Average Cost of Capital $WACC = \frac{EK \cdot i_{EK} + FK \cdot i_{FK}}{EK + FK}$
- Annuitätenmethode: Annuität ist der erwartete jährliche Einnahmeüberschuss. $a = C_0 \cdot \frac{q^T \cdot i}{q^T - 1}$
- interne Zinsfußmethode: Der interne Zinsfuß r einer Investition ist der Zinssatz, bei dem der Kapitalwert den Wert Null annimmt. $C_0 = \sum (e_t - a_t) \cdot (1 + r)^{-t} = 0$. $r \downarrow i \rightarrow$ Investition vorteilhaft. Lösung nur iterativ möglich. Probleme: Irreführende/mehrere Ergebnisse bei Wechsel von Ein- und Auszahlungen, Wiederanlage zum internen Zinsfuß

1.4 VOFI: Vollständiger Finanzplan

- Explizite Darstellung aller Ein- und Auszahlungen in tabellarischer Form über den gesamten Betrachtungszeitraum
- Vorteile: Transparente Darstellung aller Zahlungen, unterschiedliche Zinssätze je Periode möglich, individuelle Finanzierungs- und Wiederanlagebedingungen abbildbar, Detaillierungsgrad frei wählbar und erweiterbar (Steuern, etc.)
- Konzept: Immobilieninvestition wird anhand des Endvermögens K_T und der VOFI Eigenkapitalrendite $r_{VOFI} = \sqrt[T]{\frac{K_T}{EK_0}} - 1$ mit einer Unterlassungsalternative (i.d.R. Bankanlage) verglichen
- Anleitung zum Ausfüllen im Skript

2 Portfoliomanagement

2.1 Einführung

- Immobilien-Portfoliomanagement ist ein komplexer, kontinuierlicher und systematischer Prozess der Analyse, Planung, Steuerung und Kontrolle von Immobilienbeständen, der Transparenz erhöhen und Balance zwischen Erträgen und den damit verbundenen Risiken herstellen soll → wichtig auch für Non-Property Unternehmen
- Professionalisierung des Managements betrieblicher Immobilien: Erkenntnis zu Werten, Potentialen im Bestand und Allokationsmöglichkeiten. Strukturierte Freisetzung von Potentialen, z.B. Fläche-/Kostenoptimierung
- Kernportfolio: Eigentum oder langfristige Anmietung, Möglichkeit der Nutzungsänderung, bei Eigentum uneingeschränkte Kontrolle.
- Variables Portfolio: keine Übernahme von Eigentümerrisiken, flexible Anmietung, kurzfristig abrufbar
- Ist-Portfolio → Strategische Analyse (Bestandsaufnahme, Zielfestlegung) → Strategienableitung (Bestandsoptimierung, Maßnahmenplanung) → Implementierung → Soll-Portfolio = Ist
- Ziel: Ausgleich zwischen Rendite und Risiko über das gesamte Portfolio
- Risikobetrachtung: Globale, volkswirtschaftliche und branchenspezifische Risiken, Objektrisiken (Wertänderung, Ertragsausfall, usw.), standortspezifische Risiken (Demographie, Lärm)
- Umgang mit Risiken: Risikoerkennung (Identifikation, Analyse) → Risikomessung (quantitative Messung, qualitative Bewertung) → Risikosteuerung (Risikoselbsttragung, Risikovermeidung, Risikoverminderung/Risikostreuung/Diversifikation, Absicherung/Verlagerung)
- Diversifikation von Risiken nach Standort, Nutzungsart und Objekteigenschaften

2.2 Qualitatives Portfoliomanagement

- Immobilienbewertung: Chancen- und Risikoidentifikation mittels eines Systems aus Bewertungsfaktoren
- Bewertungsfaktoren in zwei Hauptdimensionen: Objekt- und Marktdimension
- Objektdimension (beeinflussbar, objektspezifische Gegebenheiten im Einflussbereich des Investors): Nutzungskonzept und Funktionalität, Mietermix, Grundstücks- und Standortfaktoren, architektonische und technische Gestaltung, Objektmanagement/Investitions- und Folgekosten)
- Marktattraktivität (begrenzte Beeinflussbarkeit der Rahmenbedingungen): Wirtschaftliche und politische Rahmenbedingungen, Demographie, Infrastruktur, Entwicklung von Immobilienangebot und -nachfrage, Miet- und Preisniveau)
- Bewertung der Faktoren mittels Scoring (Punktzahlen von 1 bis 5 bzw. von – bis ++)
- BCG-Matrix (4 Felder) oder McKinsey-Modell (9 Felder)

- Immobilien-Portfoliomanagement (IPM)-Matrix: Hauptachsen Markt- und Objektdimension. 9 Felder. Achsenwerte von 0 bis 100 (Abschnitte „gering“, „mittel“ und „hoch“)
- Positionierung der Objekte nach Qualität und Marktchancen. Steigerung der Wettbewerbsposition durch Maßnahmen am Objekt und Bestandsumschichtung zur Marktattraktivitätssteigerung
- Portfolio für einzelne Immobilien oder Nutzungssektoren
- Ableitung von Normstrategien (nach Matrixposition): Offensivstrategie (1), selektives Wachstum (2,6), Investition und Wachstum (3), Abschöpfen (4,8), Übergangsstrategie (5), Desinvestition (7) und Defensivstrategie (9)
- Aufbau und Ablauf des Matrixverfahrens: 1. Zusammenstellung der Beurteilungskriterien und Bewertungsfaktoren → 2. Festlegung der möglichen Ausprägung der Faktoren anhand von Indikatoren in Bewertungsmaßstäben → 3. Gewichtung der Kriterien der Objekt- und Marktdimension → 4. Gewichtung der Faktoren, aus denen sich die Kriterien ergeben → 5. Bewertung der Faktoren → 6. Multiplikation der Bewertungen der Faktoren mit den Gewichtungen → 7. Aufsummierung für jedes Kriterium → 8. Multiplikation der Kriterien mit ihren Gewichtungen → 9. Aufsummierung zum Gesamtscore → 10. Auswertung (Visualisierung durch Kreisdarstellungen in der Matrix)
- Stärken: Anschauliches Modell, Management muss sich auf Grund der Faktoren detailliert mit den Objekten auseinandersetzen
- Schwächen: Subjektive Kriterienwahl, Wechselbeziehungen zwischen den Kriterien untereinander unbekannt, Erfassung aller benötigten Informationen aufwändig, ggf. Doppelerfassung aufgrund der Verknüpfung der Kriterien durch Punktbewertungsverfahren

2.3 Quantitatives Portfoliomanagement - Moderne Portfoliotheorie (MPT)

- Stützung der Investitionsentscheidung auf Rendite- und Risikoerwartungen
- Modellbildung des Portfolios mithilfe historischer Daten in Form einer Wahrscheinlichkeitsverteilung
- Rendite = Mittelwert der Verteilung. Risiko = Varianz/Standardabweichung um den Erwartungswert
- Ermittlung der Efficient Frontier (Effizienzkurve) mithilfe von Optimierungsprogrammen

3 Wertermittlung

3.1 Allgemeines

- Anlässe für Wertermittlung: An-/Verkauf, An-/Vermietung, Beleihung/Kreditvergabe, Börsengang, steuerliche Gründe, usw.
- Ziel: Abgabe einer Preisprognose für ein Hypothetisches Immobiliengeschäft
- Sinn und Zweck: Wesentliche Informationsquelle und Basis immobilienwirtschaftlicher Entscheidungen. Sachgerechte Wertermittlung ist für das funktionieren von Immobilienmärkten von zentraler Bedeutung
- Sachverständige beeinflussen durch ihre Beratungs- und Dienstleistungstätigkeit das Marktgeschehen bzw. das Nachfrageverhalten der Marktteilnehmer
- Gegenstand der Wertermittlung: Gebäude, Außenanlagen, Betriebseinrichtungen, Rechte (z.B. Wegerecht)
- Preis einer Sache liegt zwischen den subjektiven Werteinschätzungen von Käufer und Verkäufer. Endgültige Festlegung wird durch unterschiedliche Verhandlungspositionen und andere subjektive Faktoren beeinflusst
- Wert ist ein objektiver, intersubjektiv nachprüfbarer Begriff, der sich an bestimmte Vorgaben anlehnt
- Verkehrswert (Marktwert, wahrscheinlichster Wert): In Verwaltung, Wirtschaft und Recht anerkannter Wert zur objektiven Darstellung von Immobilienwerten. Wird durch den Preis bestimmt, der sich im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach den rechtlichen Gegebenheiten und Tatsächlichen Eigenschaften der Immobilie ohne Rücksicht auf persönliche und ungewöhnliche Verhältnisse erzielen lässt
- Einheitswert (Finanzamt): Einheitliche Festsetzung durch pauschale Bewertung zur Bemessung der Grundsteuer. Liegt i.d.R. weit unter dem tatsächlichen Wert. Grundlage ist der Marktwert zu einem definierten Zeitpunkt in der Vergangenheit
- Beleihungswert (Nutzung einer Immobilie zur Absicherung eines Darlehens): Vorsichtige Schätzung des Immobilienwertes. Interner Wert des Kreditinstitutes, Abschlag zu dessen Sicherheit
- Versicherungswert (Wiederherstellungswert): orientiert sich an den Wiederbeschaffungskosten und den Kosten für Aufräumung und Ersatzmaßnahmen

3.2 Wertermittlungsverfahren

3.2.1 Vergleichswertverfahren

- Anwendung: bebaute/unbebaute Grundstücke, u.U. Wohnimmobilien
- Voraussetzung: Vergleichbarkeit der Grundstücke liegt vor, Kaufpreise einer geeigneten Zahl von Vergleichsgrundstücken sind bekannt (je mehr, desto besser. In der Realität oft nur 5-7)
- alternativ zu Vergleichsgrundstücken können auch Bodenrichtwerte herangezogen werden
- Wertbeeinflussende Abweichungen sind durch Zu- oder Abschläge zu berücksichtigen
- Zentrales Problem: Vergleich der Auswirkungen unterschiedlicher Grundstückseigenschaften
- in manchen Fällen liegen Indexreihen und Umrechnungskoeffizienten zur Berücksichtigung der Abweichungen vor
- allgemeine (Lage Art und Maß der baulichen Nutzung, Erschließungszustand) und individuelle Wertmerkmale (Größe/Zuschnitt des Grundstücks, Ecklage, Bodenbeschaffenheit)
- Indexreihen erfassen die Änderungen der allgemeinen Wertverhältnisse, (z.B. von Bodenpreisen, Eigentumswohnungen, Einfamilienhäusern). Indexzahlen ergeben sich aus dem Verhältnis der Bodenpreise eines Erhebungszeitraums zu denen eines Basiszeitraums und ermöglichen die Umrechnung von Kaufpreisen auf bestimmte Stichtage.
- Umrechnungskoeffizienten berücksichtigen Wertunterschiede, die sich aus Abweichungen bestimmter Wertbeeinflussender Merkmale sonst gleichartiger Grundstücke ergeben, insbesondere Maß der baulichen Nutzung (GRZ, GFZ) und Grundstücksgröße und -tiefe

3.2.2 Ertragswertverfahren

- Voraussetzung: Ertragsfähigkeit des Grundstückes
- Jahresrohertrag: Nettokaltmiete, Summe aller eingehenden Mietzahlungen ohne umlegbare Betriebskosten
- Jahresreinertrag: Jahresrohertrag abzüglich nicht umlegbarer Bewirtschaftungskosten
- Ertragswert der baulichen Anlage: Jahresreinertrag abzüglich des Bodenverzinsungsbetrages multipliziert mit einem Vervielfältiger (Faktor, der sich aus Zinssatz und Restnutzungsdauer ergibt)
- Bewirtschaftungskosten (Betriebs-, Verwaltungs-, Instandhaltungskosten, Mietausfallwagnis): Kosten, die nicht auf den Mieter umgelegt werden können. Anhaltswerte aus Tabellen
- Liegenschaftszins (Zinssatz, mit dem der Verkehrswert von Liegenschaften marktüblich verzinst wird) ist auf Grundlage geeigneter Kaufpreise und der ihnen entsprechenden Reinerträge für gleichartig bebaute und genutzte Grundstücke unter Berücksichtigung der Restnutzungsdauer zu ermitteln
- Liegenschaftszins ist abhängig von Art des Objektes und Gegebenheiten des örtlichen Grundstücksmarktes. Zukunftserwartungen werden berücksichtigt (Inflation, Entwicklung von Mieten/Pachten)
- Liegenschaftszinssatz = jährlicher Reinertrag / Immobilienwert. Prozentuale Angabe des Ertrags, der sich aus Vermietung/Verpachtung ergibt.
- je höher das Investitionsrisiko, desto höher der Liegenschaftszins

3.2.3 Sachwertverfahren

- Voraussetzung: Objekte, für deren Werteinschätzung es in erster Linie nicht auf den Ertrag ankommt bzw. deren Ertragswert nicht objektiv kalkulierbar ist (Kirchen, Kraftwerke, eigengenutzte Wohnhäuser)
- Wert der Gebäude: Annahme, dass Anlage am Wertermittlungsstichtag neu errichtet wurde. Ermittlung des Herstellungswertes des Gebäudes über Erfahrungssätze (Normalherstellungskosten NHK), gewöhnliche Herstellungskosten für einzelne Bauleistungen oder tatsächlich entstandene Herstellungskosten
- Wertminderung wegen Alters, da Anlagen i.d.R. nicht am Wertermittlungsstichtag neu errichtet wurden. Abhängig vom Verhältnis von Restnutzungsdauer zu Gesamtnutzungsdauer (Erfahrungswerte)
- Restnutzungsdauer: Anzahl an Jahren, in denen die Anlagen bei ordnungsgemäßer Unterhaltung und Bewirtschaftung voraussichtlich noch wirtschaftlich genutzt werden können
- Erhöhung (Instandsetzung, Modernisierung) oder Verringerung (unterlassene Instandsetzung, unsachgemäße Behandlung) der Restnutzungsdauer möglich
- Berücksichtigung wertbeeinflussender Umstände durch Zuschläge (außergewöhnlich guter Unterhaltungszustand) oder Abschläge (Baumängel, Altlasten, mietrechtliche Bindungen, usw.)

4 Benchmarking

4.1 Allgemeines

- Prozess des Vergleichens von Strategien, Prozessen oder Leistungen mit gleichartigen Praktiken unter den gleichen Umständen mit ähnlichen Kennzahlen
- Ziel: Verbesserung von Strategien, Prozessen, Leistungen. Andere Zwecke, z.B. Rechenschaftspflicht
- Prinzip: Ermittlung von Größe und Ursachen der Lücke zwischen dem eigenen Unternehmen und dem Median und Best Practice
- Gründe für den Einsatz: Markteinordnung, Produktivität steigern, Kosten senken, Aufbau eines Controllings, Verbesserung der Ressourcennutzung, usw.
- Erfolgsfaktoren: aktive Mitarbeit des Managements, umfassendes Verständnis der eigenen Abläufe, Bereitschaft zur Veränderung, Bereitschaft zum Informationsaustausch, Aufgeschlossenheit gegenüber neuen Ideen, Kontinuität und Konsequenz, Kreativität und Einfallsreichtum
- Voraussetzungen: Top-Down-Ansatz/Unterstützung durch das Management (muss von oben kommen), aktuelle Bestandsdokumentation, benchmarkfähige Daten (Kapazitätsdaten, Leistungsbeschreibungen), Bereitschaft zur Veränderung
- Ablauf: Vorbereitungsphase (Zielsetzung, Festlegen der Methodik, Auswahl der Partner) → Vergleichsphase (Datenerfassung, Datenanalyse, Feststellen von Lücken, Vermittlung und Diskussion) → Verbesserungsphase (Entwicklung des Maßnahmenplans, Implementierung, Überprüfungsprozess)
- Herausforderungen: Apfel-Birnen-Vergleich vermeiden (z.B. Altbau mit modernem „Green Building“), Subjektive Bewertung der Immobilienbesitzer, Reduktion auf reine Kennzahlen, fehlende Datenbasis führt zu unvollständigen Kennzahlen, Ergebnis kann nur so gut wie die Datenerhebung sein

4.2 Kennzahlen

- Kennzahlen quantitativer Natur, um Sachverhalte messbar zu machen. Qualitative Elemente (z.B. Kundenzufriedenheit) werden in quantitativen Skalen erfasst oder es werden quantitativ eindeutig bestimmbare Bewertungsalternativen mit hoher kausaler Korrelation gesucht (z.B. Anzahl an Reklamationen)
- Zielkonflikt: Aufwand (möglichst schnelle Erhebung), Gesamtheit (vollständige Erfassung aller Daten), Vergleichbarkeit (selbe Einheiten, Bezugsgrößen, usw.)
- Definition der Kennzahlen muss eindeutig und präzise sein
- Berücksichtigung von Einflussfaktoren. Ausklammern des Einflusses bei Berechnung des Kennwertes.
 - Gebäudegeometrie: Formfaktor (Oberfläche/Volumen), Je kleiner der Formfaktor, desto geringer die Transmissionswärmeverluste
 - Klima/Standort: Außentemperaturen unterschiedlicher Standorte meist nicht identisch, starke Jahreszeitliche Schwankungen → Klimabereinigung über Heizgradtage
 - Raumhöhe: nicht genutzter oberer Teil des Raumes erfordert ebenfalls Heizenergie → Raumhöhenfaktor ab ca. 4m Raumhöhe $f_V = \frac{h}{h_v} = \frac{\text{Raumhoehe}}{\text{Vergleichsraumhoehe}}$
 - Nutzung: Wahl der Raumtemperatur ist abhängig von der Nutzung, 1K Raumtemperaturunterschied erhöht Heizenergieverbrauch um 6% → Temperaturkorrekturfaktor f_T
 - Nutzung nur an bestimmten Wochentagen oder saisonabhängig. Vergleich von teilzeit- mit vollzeitgenutzten Immobilien ergibt ein verzerrtes Bild

5 Balanced Scorecard

- St. Galler Managementmodell: Unternehmenspolitische Ebene (Konzept), strategische Ebene (Strategie), operative Ebene (Umsetzung)
- Idee der Balanced Scorecard: Erweiterung der klassischen Finanzkennzahlen um weitere erfolgsbeeinflussende Kennzahlen zur Herstellung eines ausgewogenen und umfassenden Messinstrumentes zur Steuerung der Unternehmensprozesse
- Berücksichtigung von Optimierungspotentialen in den Feldern Lernen & Innovation, interne Prozesse, Kunden & Märkte und Finanzen
- Reaktion auf bloße Finanzkennwerte kann erst viel zu spät erfolgen, zeitlichen Verlauf beachten: Interne Prozesse (schlechter Kundenservice) beeinflussen Kunden & Märkte (Kundenzufriedenheit), was wiederum die Finanzen beeinflusst (Umsatzrückgang).
- Balanced Scorecard ist Kennzahlensystem zur Überprüfung von Zielerreichungen und Managementsystem zur Umsetzung von Strategien → Unterstützung des langfristigen Unternehmenserfolgs
- Voraussetzung: anwendbar auf autarke Profitcenter (eigene Kunden, Finanzkennzahlen, Produktionseinrichtungen/Service-Einheiten und Distributionskanälen). Grundlegende, strategische Ziele notwendig (langfristige Visionen). Balanced Scorecard ist keine Schablone sondern muss immer grundsätzlich neu definiert werden
- Vision → strategische Ziele → Optimierungsansätze → Zielvorgaben → Optimierungsprozess → Optimierungserfolg → neue Vision. Werkzeug: Balanced Scorecard
- Prozesse/Ablauf
 - 1. Definition mittel- und langfristiger Ziele durch die Niederlassungsleitung, z.B. Kundenzufriedenheit, Motivation der Mitarbeiter, definierte Finanzziele, Erreichung einer ganzheitlichen Betrachtungsweise der Immobilien.
 - 2. Grobanalyse der Organisation und der Abläufe
 - 3. Workshops mit Mitarbeiterteams zu den vier Optimierungspotentialen. Ablauf: Ziel → Initiative → Kennzahl. Beispiele:
 - interdisziplinäres Wissen und Arbeiten → Seminarangebote analysieren → Weiterbildungsmaßnahmen in % der Arbeitszeit
 - Koordination von Projekten → regelmäßige Jour Fixe, Prüfung der Möglichkeiten zum EDV-Einsatz bei Terminvereinbarungen, Erstellung von Projektplänen → Termintreue in %
 - „one face to the customer“ → Definition eines Ansprechpartners pro Kunde, Einrichtung einer Kundendatenbank → Kundenzufriedenheit (Score)
 - 4. Analyse der Geschäftsprozesse und der Datenbasis: Analyse der Datenbestände (Vertragsdatenbank, GIS-Systeme, Verkaufsdatenbank, Erfassungssystem), Diskussion Potentieller Kennzahlen, Festlegung von Kennzahlen (i.d.R. 4 pro Feld), Zusammenstellung der BSC, Einführung der BSC
 - 5. Definition der BSC und Implementierung: Workshops mit Mitarbeiterteams, Umsetzung durch Projektteams. Definition von Kennzahlen, allg. Formen: Faktor (auf 1 normierte Kennzahl), Score (durch Fragebogen ermittelte Punktzahl), Quote (auf Basis bezogener Verhältniswert, z.B. %/Stk.). Erarbeitung von Fragebögen/Umfragen, Zusammenstellung der BSC für die vier Felder
- Umsetzung und Weiterentwicklung: regelmäßiger Austausch zwischen den Beteiligten, übergreifende Workshops, Best Practise (Benchmarking)
- Probleme: Akzeptanz bei den Mitarbeitern sinkt häufig nach der Einführung, Tagesgeschäft lenkt von langfristigen Zielen ab (BSC gerät in Vergessenheit), der einzelne Mitarbeiter fühlt sich nicht verantwortlich
- Lösungsansätze: verantwortlichen Mitarbeiter benennen, Zusammenführung aller Daten und allgemein zugängliche Darstellung (BSC-Infoblatt), zunächst monatliche Überprüfung der Werte, regelmäßige Treffen der pro Karte Mitarbeiter zur Fortschrittskontrolle
- BSC muss ständiger Begleiter im Tagesgeschäft sein, der von allen Mitarbeitern akzeptiert und eingesetzt wird. Nur so können die fachübergreifend definierten Zielsetzungen sukzessive erreicht werden
- BSC als „ideale Facilitymanagerin“: bietet die Möglichkeit kurzfristig zu reagieren (wichtig für tägliche Kundenbeziehung), berücksichtigt langfristige Zielsetzungen (langfristiger Erfolg des FM) und stellt ganzheitliche Sicht des FM dar

6 Immobilienfinanzierung

6.1 Einführung

- Besonderheiten von Immobilien: standortgebunden, inhomogen/komplex (Lage, Bauweise, Ausstattung, Alter, usw.), lange Entwicklungs- und Lebenszyklen (Kapitalbindung), hohe Investitionsvolumina und beschränkte Teilbarkeit, hohe Transaktionskosten, beschränkte Substituierbarkeit
- Besonderheiten von Immobilienmärkten: sachliche (Wohnen, Büros, Gewerbe) und räumliche (West, Süd, Ausland) Teilmärkte, geringe Markttransparenz, abhängig von anderen Märkten, langsame Anpassungsfähigkeit an Marktveränderungen, Zyklizität, hohe gesetzliche Regulierungsdichte (LBO, BauGB, usw.)
- Immobilienfinanzierung: Grundsätzliche gleiche Bedingungen und Überlegungen wie bei anderen privaten und gewerblichen Finanzierungen, aber: langfristig, objektbezogen, Realbesicherung, spezielle rechtliche Regelungen, besondere öffentliche Förderung

6.2 Finanzierung von Wohneigentum

- Wunsch nach Wohneigentum oft getrennt vom Investitionsgedanken. Altersabsicherung, Geldanlage, Statussymbol, Selbstverwirklichung, Unabhängigkeit, aber auch Bindung an einen festen Ort
- Finanzierung von Wohneigentum besteht i.d.R. aus mehreren Komponenten: Bauspardarlehen, Fremdkapital durch Bankkredite, Eigenkapital
- Eigenkapital: Über den Kauf einer Immobilie entscheidet die finanzielle Situation des Nachfragers
- Belastbarkeit hängt von Eigenkapital und monatlichem Nettoeinkommen ab
- Eigenkapital hat zwei Funktionen: Minimierung des Fremdkapitalbedarfs und Spiegel der Bonität des Kreditnehmers
- Regeln: So viel Eigenkapital wie möglich, Bonität hängt primär von verfügbarem Nettoeinkommen ab
- Formen: liquide Mittel (Bargeld, Sichteinlagen, Bausparguthaben auf zugeteilte Verträge, Aktien), gebundenes Eigenkapital (Sparbriefe, Bausparguthaben auf nicht zugeteilte Verträge, Anteile an geschlossenen Fonds), sonstige Vermögenswerte (Immobilien, Kapitallebensversicherungen, Edelmetalle, Kunst, Antiquitäten), Eigenkapitalersatz (Eigenleistungen, Nachbarschaftshilfe)
- Fremdkapital: Kapaldienst (Zinsen + Tilgung) als Laufende Belastung
- anfänglicher Fremdkapitalbedarf resultiert aus sofort verfügbarem Eigenkapital, langfristiger Fremdkapitalbedarf aus kurz-/mittelfristig verfügbarem Eigenkapital
- Zinsniveau beeinflusst entscheidend die Belastung durch die Finanzierung. In Niedrigzinsphase Darlehen mit langer Zinsbindungsfrist anstreben
- Berücksichtigung von Zinsphasen im Finanzierungskonzept: Vorfinanzierung (z.B. Vorschaltfinanzierung, bei sinkendem Zinssatz Umstieg auf langfristiges Darlehen) oder Forward-Darlehen (Finanzierungsbedingungen rechtsverbindlich zugesagt, Auszahlung erst später)
- Einfluss auf die Belastung durch Form der Darlehensrückzahlung:
 - Annuitätendarlehen: gleichbleibende Raten (am Anfang hoher Zinsanteil, dieser sinkt mit der Zeit und Tilgungsanteil steigt). Annuitätenfaktor: $a = \frac{i \cdot (1+i)^n}{(1+i)^n - 1}$
 - Abzahlungs-/Ratendarlehen: Tilgung konstant, Zins sinkt (Raten am Anfang höher). Billigste Variante
 - Endfälliges Darlehen: nur Zahlung der Zinsen, keine Tilgung. Am Ende der Laufzeit wird der Darlehensbetrag fällig. Teuerste Variante, heute unüblich
- Zielkonflikt: niedriger Zins, schnelle Entschuldung, geringe laufende Belastung → schlüssiges Gesamtkonzept finden. Ausrichtung auf individuelle Verhältnisse und die Art der Objektnutzung
- Bauspardarlehen: zweck- und objektgebundener Kredit mit relativ niedrigen Zinsen und hohen Tilgungsleistungen, Sicherung durch zweitrangige Grundschuldlast
- bis zur Zuteilung: Zahlung der Sparraten
- nach der Zuteilung: Schuldanerkenntnis, Auszahlung des Bausparguthabens, Auszahlung des Bauspardarlehens, Tilgungsraten für das Bauspardarlehen

6.3 Finanzierungsmodelle für Gewerbeimmobilien

- direkte Gewerbefinanzierung: Unternehmen kauft/baut für Eigennutzung, Produktionsfaktor, für Kreditgeber Cash-Flows der Gesamtunternehmung relevant, Bonitätseinschätzung durch Unternehmensrating
- indirekte Gewerbefinanzierung: durch Immobilienunternehmen vermietete Gewerbeimmobilie, neben Unternehmensrating Cashflow aus der Immobilie maßgebend

- Traditionelle Finanzierung: Eigene liquide Mittel und grundpfandrechtlich gesicherte Darlehen
- Probleme: Größenordnung der Projekte überschreitet oft die geforderten Eigenmittelressourcen, Ersatz von Eigenkapital durch Fremdkapital bedeutet Beteiligung der Bank am unternehmerischen Risiko (Betrag geht über Deckung durch das Grundpfandrecht hinaus) → Entwicklung alternativer Finanzierungsmodelle

- Mezzanine Finanzierung: „Mischform“ zwischen Eigen- und Fremdkapital
- Besicherung erfolgt aus dem Cashflow des Immobilienprojektes: erhöhtes Risiko der Bank (kein Rückgriff auf Investor), Ausgleich des Risikos durch Gewinnbeteiligung (equity-kicker)

- Participating Mortgage: Bank erhöht Kapitalbereitstellung und verlangt niedrigeren Zinssatz (unter Marktzinssatz). Ausgleich durch Gewinnbeteiligung am Projekt

- Projektfinanzierung: Finanzierung einer sich selbst tragenden Wirtschaftseinheit. Projektträger gründet rechtlich eigenständige Projektgesellschaft zur Durchführung des Vorhabens
- Charakteristika: Cashflow related lending (Kreditvergabeentscheidung auf Basis des prognostizierten Cashflows), off balance sheet financing (Bilanzneutralität beim Projektträger, Ausweis der Kredite in Bilanz der PG), risk sharing (Risiken durch umfangreiches Vertragswerk auf alle Beteiligten verteilt)
- Ausgestaltung der Rückgriffsmöglichkeiten auf den Projektträger:
 - non recourse financing (Immobilie und Cashflow alleinige Sicherheit für die Bank, reinste Form der Projektfinanzierung, hohe Risikoaufschläge bei Kreditzinsen)
 - limited recourse financing: eingeschränkter Rückgriff auf Projektträger, häufigste Variante, ausgewogene Verteilung der Risiken
 - full recourse financing: volle Rückgriffsrechte auf das Vermögen des Projektträgers, keine Projektfinanzierung im Sinne der Definition

- Joint Venture Finanzierung: Bildung einer Projektgesellschaft mit Bank als Anteilseigner (und somit Eigenkapitalgeber)
- Bank ist an unternehmerischen Entscheidungen beteiligt und hat Anspruch auf Gewinnbeteiligung

- Securitisation (Mortgage backed securities): Verbriefung der Kredite und Platzierung am Kapitalmarkt
- Wertpapierinhaber erhalten Zins und Tilgung aus dem Cashflow der Immobilie
- nur für große Volumina geeignet >50 Mio.€ (erhebliche Transaktionskosten: Anwälte, Finanzprüfer, usw.)

6.4 Sonderformen der Finanzierung

- Geschlossene Immobilienfonds zur Beschaffung des Eigenkapitals für große Projekte (>8 Mio.€)
- Anleger erwerben Anteile der Besitzgesellschaft und werden dadurch Eigentümer der Immobilie. Anleger ist dem Bauherrn steuerlich gleichgestellt, Verlustzuweisungen möglich
- „geschlossen“: keine weiteren Anleger möglich, sobald die Eigenkapitalhöhe erreicht ist

- Leasing als Form der mittel- und langfristigen Vermietung
- Überwälzung von Gefahr und Haftung auf Leasingnehmer, Leasingraten über langen Zeitraum festgeschrieben, Unkündbarkeit (Bindung des LN), Ausrichtung der Immobilie auf Bedürfnisse des LN, LN an Standortauswahl beteiligt, oft Kaufoption (Konditionen bei Vertragsabschluss vereinbart)
- betriebswirtschaftliche Merkmale: Grundmietzeit festgeschrieben und Vertrag unkündbar, Investitionsrisiko bei der Leasinggesellschaft, LN hat Mitwirkungsmöglichkeiten bei Bauerstellung- und abwicklung, Bilanzierung erfolgt „off-balance“, Entgelt für Nutzungsüberlassung wird auf Basis der Herstellungskosten kalkuliert (Voll- oder Teilarmortisationsmodell)
- Vollarmortisationsmodell (full pay out): Raten so bemessen, dass sich das Objekt nach Ablauf der Grundmietzeit amortisiert und die Leasinggesellschaft Gewinn erzielt
- Teilarmortisationsmodell: Raten decken nur zum Teil Investitionskosten, bei Kaufoption entspricht Ankaufspreis dem Restbuchwert, kein Ankauf durch LN führt zu Verwertung des Objekts durch die Leasinggesellschaft (Verkauf, Vermietung)
- Formen: Neubau-Leasing (Objekt wird schlüsselfertig durch LG errichtet und dann an LN vermietet), Buy-and-lease (LG erwirbt Objekt und verleast es an LN), Sale-and-lease-back (LG kauft Objekt von LN, anschließend Rückvermietung), geschlossene Immobilienleasingfonds (private oder gewerbliche Anleger beteiligen sich an der Objektgesellschaft)