

Blecken · Meinen (Hrsg.)

Praxishandbuch Projektentwicklung



3. Auflage

- Immobilienwirtschaftliche Grundsätze
- Planerischer und rechtlicher Rahmen
- Finanzierung und Bewerung
- Vermarktung und Betrieb

E-Book

PRAXISHANDBUCH PROJEKTENTWICKLUNG

PRAXISHANDBUCH PROJEKTENTWICKLUNG

Herausgeber:

Em. Univ.-Prof. Dr.-Ing. Udo Blecken

Prof. Dr.-Ing. Heiko Meinen

Bearbeiter:

Andre Banschus, Ratingen

Em. Univ.-Prof. Dr.-Ing. Udo Blecken, Karlsruhe

Judith Bögelsack, Berlin

Hon.-Prof. Thomas Brandin, Waiblingen

Lars-Oliver Breuer, Berlin

Stefan Burzlaff, Dortmund

Gudjon Geirsson, Bremen

Prof. Dr.-Ing. Mike Gralla, Dortmund

Prof. Dr.-Ing. Willi Hasselmann, Berlin

Thomas Kieß, Düsseldorf

Katrin Kock, Osnabrück

Dr.-Ing. Lisa Lenz, Dortmund

Prof. Dr.-Ing. Heiko Meinen, Osnabrück

Prof. Dr.-Ing. Oliver Nister, Minden

Prof. Dr. Werner Pauen, München

Nils Perpeet, Aachen

Dr. Karl Reinitzhuber, Essen

Nicole Tuttas, Hamburg

Dr. Dennis O. Vorsmann, Düsseldorf

Dirk Wiechert, Osnabrück

3. aktualisierte und erweiterte Auflage 2023

 **Reguvis**

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Reguvis Fachmedien GmbH
Amsterdamer Str. 192
50735 Köln

www.reguvis.de

Beratung und Bestellung:

Tel.: +49 (0) 221 97668-306

Fax: +49 (0) 221 97668-237

E-Mail: bau-immobilien@reguvis.de

ISBN (Print): 978-3-8462-1432-9

ISBN (E-Book): 978-3-8462-1433-6

© 2023 Reguvis Fachmedien GmbH

Alle Rechte vorbehalten. Das Werk einschließlich seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Dies gilt auch für die fotomechanische Vervielfältigung (Fotokopie/Mikrokopie) und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen. Hinsichtlich der in diesem Werk ggf. enthaltenen Texte von Normen weisen wir darauf hin, dass rechtsverbindlich allein die amtlich verkündeten Texte sind. Zahlenangaben ohne Gewähr.

Herstellung: Günter Fabritius

Satz: MainTypo, Reutlingen

Druck und buchbinderische Verarbeitung: Medienhaus Plump GmbH, Rheinbreitbach

Printed in Germany

Vorwort zur dritten Auflage

Diese Auflage entsteht unter dem Eindruck tiefgreifender Veränderungen. Dazu gehören politische Rahmenbedingungen, wie der Ukraine-Krieg, der die bislang sicher geglaubte Weltordnung auf den Kopf stellt, genauso wie die sogenannte Corona-Pandemie mit nie dagewesenen Auswirkungen auf Wirtschaft und Gesellschaft. In der letzten Auflage stellte sich vor dem Hintergrund von Brexit, zunehmendem Protektionismus, steigenden Immobilienpreisen und einem andauernden Immobilienboom noch die Frage, wie lange es weiter aufwärts gehen kann. In Folge der nun herrschenden Situation verändern sich die Rahmenbedingungen. Während das Zinsniveau mindestens seit 2008 und im Grunde auch schon seit den 90er Jahren fast ununterbrochen fällt, ist es seit Ende 2021 sprunghaft um über zwei Basispunkte gestiegen (15-jährige Bundeswertpapiere, Stand 2022). Das wäre nicht so sehr problematisch, wenn in der Folge und aufgrund der hohen Nachfrage nicht auch die Immobilienwerte in astronomische Höhen geklettert wären, zudem die Baukosten auf einem Rekordhoch liegen und Grundstücksflächen rar sind. Das ifo Institut rechnet in seiner Herbstprognose 2022 damit, dass die Inflation weiter ansteigen wird und erst 2024 Entspannung zu erwarten ist. So manches, vor allem spekulative Projekt wird geschoben oder ganz abgesagt. Dennoch ist der Bedarf speziell im Miet-Wohnungsbau nach wie vor hoch, wenn auch für so manchen Haushalt nicht mehr finanzierbar. Trotz einer gewissen Beruhigung auf dem Grundstücksmarkt sind die Bewertungen noch zu hoch für eine wirtschaftliche Kalkulation. Anders sieht es in der Logistikbranche aus. Dort fehlen bei teils hoher Nachfrage nach wie vor geeignete Grundstücksflächen und die Entwickler betreiben einen hohen Aufwand, um z.T. auch innerstädtische, bebaute Grundstücke nutzbar zu machen.

Diese Beispiele zeigen, dass der Immobilienmarkt einerseits intransparent, andererseits die Geschäftsmodelle der Projektentwicklung äußerst vielfältig und trotz gleicher Rahmenbedingungen insbesondere im Hinblick auf Inflation, Zinsen und Faktoren auf der Ertragsseite unterschiedlich stark von der ungünstigen Gesamtlage betroffen sind. Zudem zeigt die geschilderte Situation, dass seriöse Geschäftsmodelle und eine professionelle Herangehensweise notwendig sind, um weiterhin erfolgreich Immobilienprojekte zu entwickeln. Dieses Buch soll in dieser neuen, vollständig überarbeiteten und erweiterten Auflage hierzu einen Beitrag leisten. Es soll einen Überblick über die Grundlagen sowie die organisatorischen, rechtlichen und finanziellen Rahmenbedingungen und die individuellen Herangehensweisen bei der Projektentwicklung der unterschiedlichen Geschäftsmodelle bzw. Asset-Klassen liefern. Dies ist in der dritten Auflage unseres Handbuchs noch umfangreicher gelungen, da nun auch die Entwicklung von Wohnimmobilien aufgenommen werden konnte. Daneben werden wie gewohnt und in aktualisierter Fassung Immobilienprojekte in den Bereichen Büro, Einzelhandel, Pflege, Hotels und Industrie besprochen. Weiter an Bedeutung gewonnen hat aufgrund des European Green Deal und der European Sustainable Finance Taxonomie das Thema Nachhaltigkeit aus dem Blickwinkel des Finanzbereichs, in dem die Thematik unter dem Begriff ESG (Environmental Social Governance) behandelt wird. Auch dieser Thematik haben wir uns erneut gewidmet. In den kommenden Jahren wird dieser Bereich einen deutlichen Standardisierungsschub erfahren und Bestandteil einer jeden Projektentwicklung auch außerhalb der großen Immobilienstandorte werden. In diesem Zusammenhang ist auch eine stärkere Digitalisierung notwendig, um die

Vorwort zur dritten Auflage

für eine nachhaltige Entwicklung relevanten Daten sammeln und auswerten zu können. Die nötigen Grundlagen sind ebenfalls Bestandteil dieses Buchs. Aufgrund der zergliederten Struktur des deutschen Baumarkts gelingt eine durchgehende Digitalisierung von Projekten (BIM) aber derzeit nur bei Entwicklungen, in denen zumindest Planung und Ausführung integriert stattfinden. Die Facility-Management-Branche bemüht sich ebenfalls sehr um einen Anschluss, der sehr relevant ist, zumal fast 75 % der Treibhausgase im Immobilienbereich im Rahmen der Nutzung entstehen (BBSR-Online-Publikation Nr. 17/2020). Aber auch hier hat die Branche noch Hausaufgaben zu machen und neben dem Investmentfokus ganzheitlicher zu denken.

Studierenden wie auch Praktikern soll dieses Buch, wie bisher auch, einen Überblick über die komplexe Materie einerseits und Hilfestellung bei praktischen Fragen andererseits liefern. Wie bereits mit dem ersten Erscheinen des Handbuchs ist mit dieser Auflage der Wunsch verbunden, dass sich Praktiker auf den aktuellen Stand der Branche bringen und gleichzeitig neue Anregungen erhalten können. Es liefert Fachplanern Verständnis und Einsicht in die erforderliche Arbeitsweise der Projektentwicklungsaufgabe, Bauunternehmen zeigt es, welche Anforderungen die Branche an sie stellt bzw. wie im Markt für Projektentwicklungen ein eigenes Geschäftsmodell erschlossen und ein eigenes Produkt entwickelt werden kann. Investoren zeigt es Strukturen auf, die einen sicheren Weg zur stetigen Investition ermöglichen und wie kostensparend und in diesen Tagen vor allem risikobewusst investiert werden kann. Auch allen anderen Beteiligten, wie Baujuristen, Wirtschaftsprüfern, Immobiliendienstleistern und Nutzern, erläutert das Handbuch das Praxisumfeld und den potenziellen Ort der Berufs- und Geschäftsausübung. Durch große Praxisnähe bietet es sich auch als Studienleitfaden für die bauwirtschaftliche Vertiefung in der Architektur, im Bauingenieurwesen sowie im Maschinen- und Anlagenbau, aber auch in den Wirtschaftswissenschaften oder der Raumplanung und der Wirtschaftsgeographie in entsprechenden Studiengängen an.

Unser besonderer Dank gilt dem Engagement der vielen Autoren, die mit ihren Beiträgen Einblicke in ihr spezifisches Know-how ermöglichen und ihr Wissen weitergeben.

Em. Univ.-Prof. Dr.-Ing. Udo Blecken und Prof. Dr.-Ing. Heiko Meinen im Oktober 2022

Inhaltsverzeichnis

Vorwort zur dritten Auflage	V
Abkürzungsverzeichnis	XIX
Autorenverzeichnis	XXV

Teil I – Grundlagen/Einführung

1 Immobilienwirtschaftliche Grundsatzfragen und Projektentwicklung	1
1.1 Immobilien als alternative Anlageform	2
1.2 Immobilienmarkt/Teilmärkte	4
1.3 Grundsätzliche Überlegungen der Immobilienwirtschaft	6
2 Gründe für die Projektentwicklung	11
2.1 Definition der Projektentwicklung	11
2.2 Projektentwicklungsprozess	12
2.3 Ausgangssituationen und Gründe der Projektentwicklung	15
3 Beteiligte	20
3.1 Projektentwickler	20
3.2 Grundstückseigentümer	20
3.3 Öffentliche Hand	21
3.4 Finanzierungspartner	21
3.5 Architekt, Fachplaner und Sonderfachleute	23
3.6 Immobiliendienstleister	24
3.7 Bauunternehmen	24
3.8 Nutzer	24
3.9 Bürgerinitiativen und allgemeine Öffentlichkeit	25
4 Kapitalmarkt	27
4.1 Bedeutung der Finanzierung für Projektentwickler	27
4.2 Finanzierungsquellen	29
4.2.1 Fremdkapital	29
4.2.2 Der Markt der Fremdfinanzierung	30
4.2.3 Aufbau und Parameter einer Fremdfinanzierung	32
4.3 Mezzanine-Kapital	34

Inhaltsverzeichnis

4.3.1	Der Markt für Mezzanine-Kapital	35
4.3.2	Aufbau und Parameter der Mezzanine-Finanzierung	35
4.4	Eigenkapital	36
4.4.1	Quellen von Eigenkapital	37
4.4.2	Ausgestaltung einer Eigenkapitalpartnerschaft	38
5	Grundstücksbeschaffung und Grundstücksmarkt	40
5.1	Akteure (Eigentümer/Quellen, Beteiligte am Verkaufsprozess)	40
5.1.1	Einzelpersonen und Erbengemeinschaften	40
5.1.2	Institutionelle Investoren (Fonds/Pensionskassen/Kreditinstitute/Versicherungen)	41
5.1.3	Öffentliche Hand (Bund/Kommunale Unternehmen/Kirche/Bahn/Vereine)	41
5.1.4	Projektentwickler	42
5.1.5	Unternehmen/Stadtwerke/Deutsche Bahn	42
5.1.6	Käufer	42
5.1.7	Makler	43
5.1.8	Rechtsanwälte	43
5.1.9	Notare	44
5.1.10	Behörden/Grundbuchamt	44
5.1.11	Stadt/Politik	47
5.1.12	Vermesser	48
5.1.13	Fachberater/Sachverständige	48
5.1.14	Finanzierungsgeber/Versicherungen	49
5.1.15	Wettbewerber	49
5.2	Grundstücksmarkt – Status Quo	49
5.2.1	Grundstücke – Entwicklungszustände	49
5.2.2	Grundstückskaufpreis	51
5.2.2.1	Bodenrichtwert	52
5.2.2.2	Kaufpreis vs. Wertermittlungsverfahren	52
5.2.2.3	Bankenbewertung	52
5.2.2.4	Alternativen zum Kauf	52
5.2.2.5	Vorkaufsrecht	53
5.2.2.6	Wertbeeinflussende Belastungen	53
5.2.3	Bevorratung von Grundstücken	54
5.2.4	Einfluss der Öffentlichkeit/Bürgerinitiativen	55
5.2.5	Einfluss der Käuferinstitutionen	55
5.3	Grundstücksbeschaffung (Fokus: Entwicklung)	55
5.3.1	Der Beschaffungsprozess	55
5.3.1.1	Die Anbahnung	56

5.3.1.2	Vorverhandlung	56
5.3.1.3	Grundstücksbezogene Due Diligence (u.a. Altlasten, Herrichtung, Erschließung)	57
5.3.1.4	Signing und Closing	58
5.3.2	Fokus Entwicklung	59
5.3.2.1	Grundstücksinnentwicklung nach § 34	60
5.3.2.2	Änderung des vorhandenen Baurechts	60
5.3.2.3	Aufstellen eines neuen Bebauungsplans	60
6	Bilanzielle Betrachtung von Projektentwicklungen	63
6.1	Immobilienbewertung	63
6.1.1	Wert von Immobilien und Bewertungsanlässe	63
6.1.2	Wertermittlungsverfahren	64
6.2	Bilanzierung/Rechnungslegung von Projektentwicklungen	70
6.2.1	Grundlagen	70
6.2.2	Ergebnisrealisierung	71
6.2.2.1	Ergebnisrealisierung nach IFRS	71
6.2.2.2	Ergebnisrealisierung nach HGB	76
6.2.3	Bilanzierung von Immobilien	76
6.2.3.1	Bilanzierung nach IFRS	76
6.2.3.2	Bilanzierung nach HGB	80
6.3	Fazit aus Praxissicht	82
7	Steuerliche Behandlung von Projektentwicklungen	84
7.1	Steuerarten	84
7.2	Rechtsformen von Projektentwicklungen und ihr Einfluss auf die Besteuerung	85
7.3	Steuerschädliche Aktivitäten	87
7.4	Steuerliche Gestaltung von Immobilientransaktionen	88
7.5	Fazit aus Praxissicht	89
Teil II – Der Markt für Projektentwicklungen und Geschäftsmodelle		
1	Markt und praktische Organisation der Projektentwicklung	91
1.1	Markt für Projektentwicklungen	91
1.2	Systematisierung der Projektentwicklung	94
1.2.1	Entwicklertypen und die Problematik der klassischen Dreiteilung	95
1.2.2	Grundlegende Systematisierung der Projektentwicklung	98
1.3	Projektentwicklungsunternehmen	104

Inhaltsverzeichnis

1.3.1	Projektentwicklung als Kerngeschäft	104
1.3.2	Projektentwicklung bei Kapitalanlegern	105
1.3.3	Projektentwicklung bei Bauträgern	106
1.3.4	Projektentwicklung bei kirchlichen Institutionen	106
1.3.5	Projektentwicklung bei genossenschaftlichen Organisationen	107
1.3.6	Projektentwicklung mit Objektgesellschaft	108
2	Nachhaltigkeit und Projektentwicklung	110
2.1	Gesellschaftliche Herausforderung und wirtschaftliche Interessen	110
2.2	Aspekte der Nachhaltigkeit von Projektentwicklungen	117
2.3	Praxis der Nachhaltigkeitsintegration in der Projektentwicklung	123
2.3.1	Initiierung	124
2.3.2	Konzeption	127
2.3.3	Realisierung	131
2.3.4	Nutzung	132
2.3.5	Zusammenfassung	133
3	Geschäftsmodelle der Projektentwicklung	136
3.1	Pflegeheime	138
3.1.1	Der Markt und seine Rahmenbedingungen	138
3.1.2	Das Projekt	152
3.1.2.1	Rechtliche Grundlagen und Verordnungen	153
3.1.2.2	Grundlagenermittlung	153
3.1.2.3	Vorentwurfsstudie, Raumprogramm und Vorentwurf	159
3.1.2.4	Vorentwurfsstudie und Projektentscheidung	164
3.1.3	Wirtschaftlichkeit – Ertrag und Projektkosten nach DIN 276:2018-12	166
3.1.3.1	Vertragsformen im Projektentwicklungsverlauf	166
3.1.3.2	Baukosten	168
3.1.3.3	Ertrag	173
3.1.3	Projektentwickler	177
3.1.4	Zusammenarbeit zwischen Projektentwickler, Investor und Betreiber	178
3.1.4.1	Wirtschaftliche Organisationsstrukturen	178
3.1.4.2	Risikokosten der Marktteilnehmer	180
3.1.5	Zusammenfassung	181
3.2	Bürogebäude (Office)	184
3.2.1	Der nachfrageorientierte Projektentwicklungsmarkt für Büroimmobilien	184
3.2.1.1	Grundlagen des Marktbedarfs	184
3.2.1.2	Nutzer- und Grundstücksmarkt	188

3.2.2	Ausgangssituation der Projektentwicklung	190
3.2.2.1	Büromietangebot als Orientierung	190
3.2.2.2	Bearbeitung nach Interessenbekundung und Grundstückssicherung	190
3.2.2.3	Nutzflächenüberschuss	191
3.2.3	Standortbeurteilung	191
3.2.3.1	Makrostandort	191
3.2.3.2	Mikrostandort	192
3.2.3.3	Grundstück für die beispielhafte Projektentwicklung	192
3.2.3.4	Konkurrenzanalyse	194
3.2.4	Das Projekt	195
3.2.4.1	Definition des Projekts	195
3.2.4.2	Flexibilität der Nutzereinheiten	205
3.2.4.3	Bautechnische Definition des Projekts	207
3.2.4.4	Beispielprojekt	213
3.2.5	Wirtschaftlichkeit	216
3.2.5.1	Angebotsbearbeitung	217
3.2.5.2	Ertrag und Kosten	219
3.2.5.3	Ertrag und Rentabilität des Projektentwicklers und des Investors	225
3.3	Lebensmitteleinzelhandelsimmobilien	229
3.3.1	Der Markt und seine Rahmenbedingungen	229
3.3.1.1	Rechtliche Grundlagen und anzuwendende Normen	229
3.3.1.2	Bedarfsermittlung und Marktanalyse	230
3.3.1.3	Standortauswahl – Einzelimmobilie/Lebensmitteldiscounter	233
3.3.1.4	Konkurrenzanalyse	235
3.3.1.5	Investoren	236
3.3.2	Das Projekt – Einzelimmobilie für Lebensmitteldiscounter	237
3.3.2.1	Rahmenbedingungen	237
3.3.2.2	Grundlagenermittlung	238
3.3.2.3	Vorentwurfsstudie	239
3.3.3	Wirtschaftlichkeitsüberlegungen bei Einzelimmobilien/Lebensmitteldiscontnern	240
3.3.3.1	Wirtschaftliche Vorgaben	240
3.3.3.2	Wirtschaftlichkeitsberechnung und Kostenermittlung nach DIN 276	243
3.3.3.3	Rentabilitätsuntersuchung	245
3.3.3.4	Controlling	246
3.3.4	Zusammenfassung	246
3.4	Bestandsimmobilien in TOP 1A-Lagen	248
3.4.1	Ankaufentscheidung einer Bestandsimmobilie in TOP 1A-Lagen	248
3.4.1.1	Projektprüfung	250

Inhaltsverzeichnis

3.4.2	Vorentwurfskonzept	255
3.4.3	Herstellkosten	257
3.4.4	Kosten, Ertrag und Wirtschaftlichkeitsberechnung	259
3.5	Spezifische Vorstudien zu 1A-Einzelhandelsimmobilien	261
3.5.1	Standortbewertung	261
3.5.2	Konzept der Handelsimmobilie, Verhandlungen bis zum Gewerbemietvertrag	266
3.5.3	Projektkonkretisierung	268
3.5.4	Mietvertrag	274
3.6	Industriebau	276
3.6.1	Planungssystematik	277
3.6.1.1	Unternehmensplanung und Projektentwicklung	277
3.6.1.2	Unternehmensleitbild und Strategische Masterplanung	279
3.6.1.3	Masterplanung nach Leitbildern	280
3.6.1.4	Masterplanung nach Wertschöpfungsprinzipien	280
3.6.1.5	Masterplanung nach Modulen	283
3.6.2	Standortentwicklung und Standortdynamik	293
3.6.2.1	Kennzahlen zur Standortentwicklung	293
3.6.2.2	Masterplankatalog zur Standortentwicklung	298
3.6.3	Planungssystematik: Bauen im Ausland	302
3.6.3.1	Schnittstellen zur Masterplanung	303
3.6.3.2	Globales Bauen	304
3.6.3.3	Interkulturelle Projektplattform	310
3.6.3.4	Planungshandbuch Conceptual Design	311
3.6.4	Internationale Standortentwicklung	312
3.6.4.1	Ländervorauswahl Südostasien	312
3.6.4.2	Standortentscheidung auf den Philippinen	313
3.6.4.3	Wirtschaftliche Kriterien bei der Grundstücksbewertung	315
3.6.5	Planung auf den Philippinen	317
3.6.5.1	Bauen auf den Philippinen	317
3.6.5.2	Projektanforderungen	322
3.6.5.3	Controlling und Steueraspekte	324
3.6.5.4	Projektabschluss mit FMEA-Bewertung	325
3.6.6	Planung in China	326
3.6.6.1	Firmengründung, Grundstücksbeschaffung, Baugenehmigung	326
3.6.6.2	Das Projekt	332
3.6.6.3	Umsetzung Masterplan Phase I	339
3.6.6.4	Systembeispiele zur Qualitäts- und Kostensicherung	342
3.6.7	Projektübergabe	345

3.6.7.1	Pre Handover	348
3.6.7.2	Test – Commissioning – Balancing	348
3.6.7.3	Handover	350
3.6.7.4	Post Handover	352
3.6.7.5	Final Completion	352
3.7	Logistik	355
3.7.1	Der Logistikmarkt und seine Rahmenbedingungen	355
3.7.1.1	Rechtliche Grundlagen und anzuwendende Normen	355
3.7.1.2	Markt der Logistikimmobilienmietflächen	356
3.7.1.3	Standortauswahl und Grundstücksmarkt	363
3.7.1.4	Konkurrenz- und Synergieanalyse	370
3.7.2	Das Projekt	371
3.7.2.1	Grundstück	371
3.7.2.2	Tragwerk, Raumbuch und Raumprogramm	372
3.7.2.3	Vorentwurfsstudie	376
3.7.3	Wirtschaftlichkeit: Ertrag und Kosten nach DIN 276	378
3.7.3.1	Wirtschaftliche Vorgaben	378
3.7.3.2	Ertrags- und Kostenschätzung nach DIN 276	379
3.7.3.3	Controlling/Abrechnung	389
3.7.4	Projektentwicklung Logistikpark	390
3.7.4.1	Logistikparkprojekt	390
3.7.4.2	DCF-Berechnung alternativer Entwicklungsszenarien	395
3.7.5	Exkurs: Kooperation zwischen Projektentwickler und Regelinvestoren	398
3.7.5.1	Kooperation	399
3.7.5.2	Projektkostenreduzierung durch langfristige Zusammenarbeit	399
3.8	Hotels	406
3.8.1	Hotelmarkt in Deutschland	406
3.8.1.1	Hotelmarktentwicklung	406
3.8.1.2	Hotelmarktstrukturen	408
3.8.1.3	Qualitäts-Preis-Signale	409
3.8.1.4	Hotelklassenspezifische Kennzahlen	410
3.8.2	Projektkosten	412
3.8.2.1	Nutzflächen und Bruttogrundfläche je Zimmer	412
3.8.2.2	Hotelklassenspezifische Investitionskosten	413
3.8.2.3	Baukosten nach Kostengruppen	416
3.8.3	Projektentwicklungsprozess	419
3.8.3.1	Phasen der Projektentwicklung	419
3.8.3.2	Markt, Standort und Geschäftsmodell	420

Inhaltsverzeichnis

3.8.3.3	Finanzierungsaspekte	430
3.9	Wohnungsbau	450
3.9.1	Marktbedarf	450
3.9.1.1	Nachfrage	451
3.9.1.2	Attraktivität und Lagebeurteilung des angebotenen Grundstücks	457
3.9.1.3	Vorprüfung Grundstückbeschaffung (ökonomisch)	459
3.9.2	Grundstücksbeschaffung	462
3.9.2.1	Grundstücksanbieter für Miet- oder Eigentumsimmobilien	462
3.9.2.2	Bewertungsprinzipien der Vergabe	464
3.9.2.3	Kalkulation	464
3.9.2.4	Zuschlag	476
3.9.3	Bebauungsplan, Bauplanung und Ausführung des Wohnungsbaus	476
3.9.3.1	Grundsätze des wirtschaftlichen Wohnungsbaus	476
3.9.3.2	Bebauungsplan – Planungsprozess und ökonomische Optimierung	480
3.9.3.3	Bauplanung und Baugenehmigungsplanung	483
3.9.3.4	Bauausführung und Controlling	491

Teil III – Grundsatzfragen der Projektentwicklung

1	Rechtliche Aspekte der Projektentwicklung	497
1.1	Aufbaustrategien	497
1.2	Grundstückserwerb und Sicherung	497
1.2.1	Kaufvertrag mit Rücktrittsrecht	498
1.2.2	Escape-Clause	499
1.2.3	Rücktrittsrecht bei Nichterteilung der Baugenehmigung	499
1.2.4	Sonstige sachlich begründete Rücktrittsrechte	500
1.2.5	Grunderwerbsteuer	500
1.2.6	Notarielles Kaufvertragsangebot	501
1.2.7	Optionsvertrag im engeren Sinne	505
1.2.8	Vorkaufsrecht	506
1.3	Mietverträge	506
1.3.1	Mietverträge mit Rücktrittsoption	507
1.3.2	Mietvorvertrag	507
1.3.3	Verkehrssicherungspflichten und Betreiberverantwortung	508
1.3.4	Wertsicherungsklauseln	510
1.3.5	Schriftform	513
1.3.6	Mietbeginn und Harmonisierung von Vertragsverhältnissen	517
1.3.7	Veräußerung (Exit)	518

1.3.8	Instandhaltung/Instandsetzung und Schönheitsreparaturen	520
1.3.9	Betriebskosten	522
1.3.10	Exkurs – Störung der Geschäftsgrundlage	523
1.3.11	Mieterdienstbarkeiten	524
1.4	Besonderheiten bei der Entwicklung von Hotelprojekten	526
1.4.1	Vertragliche Gestaltung als Pachtvertragsverhältnis	526
1.4.2	Andere Gestaltungsformen	528
1.5	Besonderheiten bei der Entwicklung von Pflegeheimen	529
1.6	Planerverträge	531
1.6.1	Beauftragung von Planungsleistungen/honorarfreie Akquisition	533
1.7	Verträge mit Bauerrichtern	535
1.7.1	Unternehmereinsatzform	535
1.7.2	Vergütungsart	536
1.7.3	Rangfolgeregelungen	539
1.7.4	Vertragsübertragung	540
1.7.5	Durchgängigkeit und Abhängigkeit des Vertragsverhältnisses	540
1.8	Öffentliches Baurecht in der Projektentwicklung	543
1.8.1	Normative Grundlagen	544
1.8.2	Bauplanungsrecht	544
1.8.3	Städtebauliche Verträge	547
1.8.4	Bauordnungsrecht und Genehmigungsverfahren	548
1.8.5	Denkmalschutzrecht	550
1.8.6	Drittanfechtungsklage	552
1.9	Facility Management	553
1.10	Exitstrategien	556
2	Sonderformen der Baurechtsschaffung nach BauGB § 11 und § 12	559
2.1	Zusammenarbeit mit Privaten; vereinfachtes Verfahren BauGB § 11	560
2.1.1	Planungsrechtliche Bewertung des § 11 BauGB	560
2.1.2	Städtebaulicher Vertrag – Grundlagen und Inhalte	561
2.1.3	Kalkulationsverfahren zur Kostenermittlung der Grundstückskosten und der Grundstückskosten pro m ² Wohnfläche	563
2.1.4	Kostenbeispiel eines B-Plans für Wohnungsbaugrundstücke	565
2.2	Grundstücksentwicklung nach § 12 – Vorhaben- und Erschließungsplan	568
2.2.1	Ausgangslage, Vorerkundungen und Vorstudien	568
2.2.2	Erstellung des B-Plans (Entwurf) mit Gutachten, Umweltbericht und Flächennutzungsplan-Änderung	570

3	Der wirtschaftliche Entwurf – Ein Zusammenspiel von Gestaltung, Nutzung, Technik und Ökonomie	577
3.1	Was ist ein wirtschaftlicher Entwurf?	577
3.1.1	Ist ein Entwurf beurteilbar/messbar?	577
3.1.2	Beurteilungsmaßstäbe und Methoden	579
3.1.3	Beispiel einer Nutzwertanalyse	580
3.2	Gestaltung, Funktionalität und Nutzen als Maßstab für einen wirtschaftlichen Entwurf	583
3.2.1	Architektur und Nutzen	583
3.2.2	Flächenwirtschaftlichkeit	586
3.3	Die Wirtschaftlichkeit als Maßstab für einen guten Entwurf	588
3.3.1	Kosten	590
3.3.2	Erträge	596
3.3.3	Risiken	598
3.4	Beispiele für verschiedene Objektarten	604
3.4.1	Beispiel Wohnbauten	604
3.4.2	Bürogebäude	606
3.4.3	Beispiel Altengerechte Wohnformen	607
3.5	Zusammenfassung	608
4	Vertrieb	611
4.1	Bedeutung der Vermarktung innerhalb einer Projektentwicklung	611
4.2	Vermarktungswege innerhalb verschiedener Asset-Klassen	611
4.2.1	Grundstücke	611
4.2.2	Wohnimmobilien	612
4.2.2.1	Globalverkauf	612
4.2.2.2	Verkauf von Wohneigentum	613
4.2.3	Gewerbeimmobilien	615
4.2.3.1	Privatinvestments	616
4.2.3.2	Institutionelle Investments	617
4.3	Einordnung der Vermarktung innerhalb der Projektentwicklungskalkulation	619
4.4	Beispielprojekt	620
5	Bewirtschaftung	622
5.1	Markt für Facility Services	622
5.1.1	Verortung im Immobilienmanagement	622
5.1.2	Marktteilnehmer, -struktur und -volumen	623
5.1.3	Vertragsmodelle und vertragsrechtliche Grundlagen	625

5.2 Facility Management Grundlagen	627
5.2.1 Lebenszyklusmodell	627
5.2.2 Nutzungsphase	629
5.2.2.1 Kostenbeeinflussbarkeit	629
5.2.2.2 Normen und Richtlinien	630
5.2.3 Facility Management	632
5.2.4 Gebäudemanagement	634
5.2.5 Unternehmereinsatzformen in der Praxis	636
5.3 Integration des Facility Managements in die Planungs-, Bau- und Betriebsphase	636
5.3.1 Planungs- und baubegleitendes Facility Management	637
5.3.2 Lebenszyklus- und Baukosten	638
5.3.3 Problematik der Beteiligten insbesondere beim Übergang Bau und Betrieb	643
5.4 Organisation des Facility Managements in der Vermarktungsphase	645
6 Digitalisierung in der Projektentwicklung	648
6.1 Digitalisierung	648
6.1.1 Definition	648
6.1.2 Daten in der Projektentwicklung	649
6.2 Handlungsfelder	652
6.2.1 Building Information Modeling (BIM)	652
6.2.1.1 Technische Rahmenbedingungen	653
6.2.1.2 Organisatorische Rahmenbedingungen	656
6.2.2 Sensorik	660
6.2.3 Plattformen	661
6.2.4 Analytik	661
6.2.5 Synopse der Handlungsfelder	662
6.3 Praxisbeispiele für Geschäftsmodelle	663
6.3.1 Geschäftsmodell Smart Office	663
6.3.1.1 Desk-Sharing	664
6.3.1.2 Büroflächen-Sharing	664
6.3.1.3 Coworking	665
6.3.2 Geschäftsmodell: Crowdfunding	666
6.3.3 Geschäftsprozess: Vermarktung	667
6.3.4 Geschäftsprozess: Facility Management	667
6.4 Zusammenfassung und Ausblick	668
Stichwortverzeichnis	673

Abkürzungsverzeichnis

II. BV	Verordnung über Wohnungswirtschaftliche Berechnungen nach dem Zweiten Wohnungsbaugesetz
3D	dreidimensional
AF	Außenanlagenfläche
AfA	Aufwendungen für Abschreibungen
AHK	Anschaffungs-, Herstellungskosten
AM	Asset Management
ANSI	American National Standards Institute
Anz	Anzahl
AO	Abgabenordnung
AP	Arbeitsplätze
AP (LEED)	Accredited Professional
ArbSchG	Arbeitsschutzgesetz
ArbStättV	Verordnung über Arbeitsstätten (Arbeitsstättenverordnung)
ASR	Technische Regeln für Arbeitsstätten
BAB	Bundesautobahn
BAFA	Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle
BauGB	Baugesetzbuch
BauNVO	Verordnung über die bauliche Nutzung der Grundstücke (Baunutzungsverordnung)
BBodSchG	Bundes-Bodenschutzgesetz
BBodSchV	Bundes-Bodenschutz- und Altlastenverordnung
BBV	Bestand Büro- und Verwaltungsgebäude
BetrKV	Betriebskostenverordnung
BF	Bebaubare Fläche
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI	Bundesgesetzblatt
BGF	Bruttogrundfläche
Big 6	die sechs großen Logistikstandorte in Deutschland
BIM	Building Information Modelling
BImSchG	Gesetz zum Schutz vor schädlichen Umwelteinwirkungen durch Luftverunreinigungen, Geräusche, Erschütterungen und ähnliche Vorgänge (Bundesimmissionsschutzgesetz)
BKI	Baukosteninformationszentrum Deutscher Architektenkammern
BMA	Brandmeldeanlage
Bplan, B-Plan	Bebauungsplan
Bps	Basispunkte

Abkürzungsverzeichnis

BREEAM	Building Research Establishment Environmental Assessment Method
BRI	Brutto-Rauminhalt
BS	British Standard
BVL	Bundesverband des Deutschen Lebensmittelhandels
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
CAD	Computer Aided Design
CD	Conceptual Design
CI	Corporate Identity
CREM	Corporate Real Estate Management
CSA	Civil Sanitary Architecture
CSR	Corporate Social Responsibility
DAX	Deutscher Aktien Index
DB	Deckungsbeitrag
DB CI/SfB	Produktbeschreibungsliste nach RIBA (Royal Institute of British Architects)
DCF	Discounted Cashflow
DCF-Verfahren	Discounted-Cashflow-Verfahren
DGNB	Deutsche Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen e.V.
DIN	Deutsches Institut für Normung
DIN EN	Deutsche Industrienorm Europäische Norm
DSCHG	Denkmalschutzgesetz
e.V.	eingetragener Verein
ESFR	Early Suppression Fast Response (fire sprinkler)
ELA	Elektroakustische Alarmierungsanlage
EM	Estate Planning Management
EN	Europäische Norm
EnEV	Verordnung über energiesparenden Wärmeschutz und energiesparende Anlagentechnik bei Gebäuden (Energieeinsparverordnung)
EPCM	Engineering, Procurement, Construction Management
EPRA	European Public Real Estate Association
Est	Einkommensteuer
EstG	Einkommensteuergesetz
etc.	et cetera
EU	Europäische Union
EZ/DZ	Einzelzimmer / Doppelzimmer
F&B	Food & Beverage (= Essen und Getränke)
F&E	Furniture, Fixtures & Equipment (= Möbel, Einrichtung und Einbauten)
ff.	fortfolgend (Seiten)
XX	

FIDIC	Internationale Bauverträge nach: Fédération Internationale des Ingénieurs Conseils
FM	Facility Services Management
FM Global FM	Globale Richtlinien für den Sprinklerschutz
FWFI	Richtlinien über Flächen für die Feuerwehr
GB	General Building Standard China
GBCI	Green Building Certification Institute
GEFMA	German Facility Management Association
GenG	Genossenschaftsgesetz
GewO	Gewerbeordnung
GewSt	Gewerbsteuer
GewStG	Gewerbsteuergesetz
GF	Grundstücksfläche
gfk	Gesellschaft für Konsumforschung
GFZ	Geschossflächenzahl
ggf.	gegebenenfalls
GIF	Gesellschaft für Immobilienforschung
GM	Gebäudemanagement
GMP	Guaranteed Maximum Price
GOP	Gross Operating Profit (Brutto-Betriebsergebnis)
GrESt	Grunderwerbsteuer
GrEStG	Grunderwerbsteuergesetz
GRZ	Grundflächenzahl
GU	Generalunternehmer
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
HCH	Hafen City Hamburg
HDE	Handelsverband Deutschland
HeimPersV	Heimpersonalverordnung
HGB	Handelsgesetzbuch
HMindBauVO	Heimmindestbauverordnung
HNF	Hauptnutzfläche
HOAI	Honorarordnung für Architekten und Ingenieure
Hrsg.	Herausgeber
i.d.R.	in der Regel
i.H.v.	in Höhe von
i.W.	im Wesentlichen
IAS	International Accounting Standards
IFRS	International Financial Ratio Standards
IGM	Infrastrukturelles Gebäudemanagement

Abkürzungsverzeichnis

IM	Immobilien-Management
ImmoWertV	Verordnung über die Grundsätze für die Ermittlung der Verkehrswerte von Grundstücken (Immobilienwertermittlungsverordnung)
IndBauRL	Industriebaurichtlinien
IR	Instandhaltungsrückstellungen
IRR	Internal Rate of Return
IT	Informationstechnologie
Kalk.	Kalkulatorisch
KF	Konstruktionsfläche nach DIN 277
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau
KG	Kommanditgesellschaft
KGM	Kaufmännisches Gebäudemanagement
KGR	Kostengruppe
KN	Kilonewton
KSt	Körperschaftsteuer
KVA	Kilovoltamper
KVV	Kooperatives Verhandlungsverfahren nach VOB
LBO	Landesbauordnung
LEED	Leadership in Energy and Environmental Design
LoRuRL	Richtlinie zur Bemessung von Löschwasserrückhalteanlagen beim Lagern wassergefährdender Stoffe
Lph	Leistungsphasen der HOAI
LTC	Loan to Cost
LTV	Loan to Value
LV	Leistungsverzeichnis
LVStattVO	Landesversammlungsstättenverordnung
max.	maximal
MBO	Musterbauordnung des Bundes und der Länder
MEPF	Mechanical Electrical Plumbing Fire
MF-G	Mietfläche gewerblich nach (gif)
Mio.	Millionen
NAV	Net Asset Value
NBV	Neubau Büro- und Verwaltungsgebäude
NE	Nutzeinheit
NF	Nutzfläche
NFPA	National Fire Protection Association
NGF	Nettogrundrissfläche

NGO	Non-governmental Organisationen (unabhängige nichtstaatliche Organisationen)
NHK	Normalherstellkosten
NOP	Net Operating Profit
o.ä.	oder ähnliches
o.g.	oben genannt
ÖPNV	Öffentlicher Personen Nahverkehr
ÖPP	Öffentlich Private Partnerschaften
PDCA-Zyklus	(Plan-Do-Act-Zyklus) kontinuierlicher Verbesserungsprozess
PE	Projektentwickler; Projektentwicklung; Produktionseinheit
PE DB	Projektentwicklungsdeckungsbeitrag
PE i.e.S.	Projektentwicklung im engeren Sinne
PE i.w.S.	Projektentwicklung im weiteren Sinne
PEZA	Philippine Economic Zone Authority
PKMS	Projekt-Kommunikations-Management-System
PM	Projektmanagement
PPP	Privat Public Partnership
PrKG	Preisklauselgesetz
PreisklauselVO	Preisklauselverordnung
Q 3	höherwertige Qualitätsstufe für Innenputze-/spachtelungen
R'w	Schalldämmmaß
REIT	Real Estate Investment Trust
RETT	Real Estate Transfer Tax
RevPAR	Revenue Per Available Room
RStO	Richtlinien für die Standardisierung des Oberbaus für Verkehrsflächen
SEC	Securities and Exchange Commission
SGB	Sozialgesetzbuch
SLA	Service Level Agreement
sog.	sogenannte
SW-RL	Richtlinie zur Ermittlung des Sachwerts (Sachwertrichtlinie)
T€	Tausend Euro
TAPA	Transported Asset Protection Association
TF	Technikfläche
TGA	Technische Gebäudeausrüstung
TGM	Technisches Gebäudemanagement
TP	Technologiepark
Tsd.	Tausend

Abkürzungsverzeichnis

TÜV	Technischer Überwachungsverein
u.a.	unter anderem
u.U.	unter Umständen
UF	Unbebaubare Fläche
UKB	Unterkante Boden
UM	Utility Operation Management
UPS	Uninterruptible Power Supply
US	United States of America
USGBC	US Green Building Council
USt	Umsatzsteuer
UVPG	Gesetz über die Umweltverträglichkeitsprüfung
VDI	Verein Deutscher Ingenieure
VdS	Verband deutscher Sachversicherer Richtlinien
VF	Verzögerungsfaktoren oder Verkehrsfläche
vgl.	vergleiche
VKF	Verkehrsfläche nach DIN 277
VkVO	Verordnung über den Bau und Betrieb von Verkaufsstätten (Verkaufsstättenverordnung)
VOB	Vergabe- und Vertragsordnung für Bauleistungen
VOB/B	Vergabe- und Vertragsordnung für Bauleistungen Teil B
WertR	Wertermittlungsrichtlinie
WF	Wohnfläche
WFF	Frei vermietbare Wohnfläche
WFG	Wohnfläche für Mietgrenze
WHG	Wasserhaushaltsgesetz
WLAN	Wireless Local Area Network
WTG	Wohnungsteilhabegesetz
z.B.	zum Beispiel
z.T.	zum Teil
zul.	zulässig
ZVG	Gesetz über die Zwangsversteigerung und die Zwangsverwaltung

Autorenverzeichnis

André Banschus ist Geschäftsführer der Verdion GmbH. Er verfügt über mehr als 19 Jahre Erfahrung im europäischen Markt für Logistik- und Gewerbeimmobilien und bekleidete mehrere verantwortliche Positionen in führenden europäischen Unternehmen in Nord-, Zentral- und Osteuropa. Insgesamt verantwortete André Banschus die Entwicklung von mehr als 2 Millionen qm Logistikfläche europaweit.

Em. Univ.-Prof. Dr.-Ing. Udo Blecken (Herausgeber), Diplom-Bauingenieur mit der Vertieferrichtung Baubetrieb, 8 Jahre in leitender Position in der Bauindustrie, 14 Jahre als Professor an der Hochschule für Technik, Karlsruhe, daneben Gründung eines Bausoftwarehauses für Bauhandwerkssoftware, seit 11 Jahren Professor am Lehrstuhl Baubetrieb der Universität Dortmund mit den Themenschwerpunkten Produktentwicklung im Ausbau, Fragen der Handwerksordnung, neue Wettbewerbsmodelle, Autor zahlreicher Artikel und Bücher.

Judith Bögelsack, Studium Pflegemanagement und Public Health in Berlin, bis 2020 Leiterin der Abteilung Unternehmensentwicklung bei der RENAFAN GmbH, dort verantwortlich für die Standortauswahl, Projektentwicklung, Vertragsverhandlungen, anschließend ein Jahr tätig für Deutschland Immobilien als Projektleiterin mit dem Schwerpunkt der Projektierung von Pflegeimmobilien für Betreiber und seit 2021 Geschäftsbereichsleitung der gemeinnützigen ProCurand Care GmbH mit der Verantwortung für die Geschäftsbereiche Expansion, Service Wohnen und Facility Management.

Prof. Dipl.-Ing. Thomas Brandin ist heute als Berater im Industriebau tätig. Bis 2020 war er Leiter der Werksplanung bei der Andreas Stihl AG & Co KG in Waiblingen und Honorarprofessor für Projektmanagement im Industriebau an der Hochschule Biberach. Ehrenamtlich war er Vorsitzender der Arbeitsgemeinschaft Industriebau e.V.

Nach fast 40-jähriger verantwortlicher Tätigkeit im globalen Baugeschehen in über 30 Ländern der Erde kann er sowohl die Umsetzbarkeit planerischer Erfahrungen nachweisen als auch auf die Anwendung wissenschaftlicher und pragmatischer Erkenntnisse im Industrie- und Gewerbebau zurückgreifen.

Lars-Oliver Breuer ist seit mehr als 25 Jahren in der Immobilienbranche tätig. Seit 2012 ist er Partner der Primor Capital Partners GmbH einem unabhängigen und inhabergeführtem Eigenkapitalinvestor, der gemeinsam mit ausgewählten Partnern in Immobilientransaktionen und -entwicklungen in Deutschland investiert und der Primor Asset Management GmbH. Bevor er zwischen 2002 und 2012 als Geschäftsführer und Mitglied des Boards of Directors die Savills Immobilien Beratungs GmbH am deutschen Markt etablierte, waren weitere Stationen seiner Karriere das Beratungs- und Maklerhaus Jones Lang LaSalle sowie das Wohnungsimmobiliunternehmen Dahler & Company, als FRICS aktives Mitglied der RICS und Immobilienökonom der European Business School (ebs) sowie Mitglied in mehreren immobilienwirtschaftlichen Verbänden.

Stefan Burzloff, Studium an der Fachhochschule Gelsenkirchen (Bachelor Wirtschaftsingenieurwesen/Facility Management) und der Fachhochschule Münster (Master International Facility Management), Objektmanager im Bereich Immobilienmanagement Gerichte und Finanzen beim Bau- und Liegenschaftsbetrieb NRW in Dortmund.

Autorenverzeichnis

Dipl.-Ing. (FH) Gudjon Geirsson, Architekt – nach einer Ausbildung zum Zimmermann erfolgte die Weiterbildung zum staatl. gepr. Bautechniker und das Architektur-Studium in Oldenburg mit anschließender Weiterbildung zum Bausachverständigen. Er arbeitete als angestellter Architekt sieben Jahre bei Arkthing-Nordic in Island und drei Jahre als Projektleiter bei der Residenz Gruppe Bremen. 2013 gründete er sein eigenes Architekturbüros: geirsson architekten – Schwerpunkt Sozialimmobilien, barrierefreies Bauen und Konzeptentwicklung, über-regional tätig für diverse Pflegedienstleister und Projektentwickler.

Univ.-Prof. Dr.-Ing. Mike Gralla ist Inhaber des Lehrstuhls Baubetrieb und Bauprozessmanagement an der Technischen Universität Dortmund. Zuvor war er lange Jahre in leitender Position in der Bauindustrie tätig. Neben seiner wissenschaftlichen Tätigkeit ist er Inhaber eines Ingenieurbüros für Bauvertragsmanagement und Projektsteuerung, Vorstandsmitglied des Deutschen Baugerichtstags e.V., Präsident der 1. Wissenschaftlichen Vereinigung Projektmanagement e.V. und als Schlichter und Adjudikator tätig. Zudem ist er Autor und Herausgeber zahlreicher Bücher und Veröffentlichungen zu baubetrieblichen, bauwirtschaftlichen und baurechtlichen Themen. Seine Forschungsschwerpunkte liegen auf der Optimierung und Digitalisierung der Planungs- und Bauprozesse, dem Vertrags- und Nachtragsmanagement, der partnerschaftlichen Projektabwicklung und der Verbesserung der Randbedingungen der Bauwirtschaft.

Prof. Dr.-Ing Willi Hasselmann, nach einer Maurerlehre Besuch der der Hochschule für Technik in Bremen, Studiengang Architektur. Weiterstudium und Promotion (Dr.-Ing.) an der Technischen Universität in Berlin im Lehrgebiet Bauwirtschaft und Baubetrieb bei Prof. Dr. Pfarr. Eigenes Ingenieurbüro mit den Schwerpunkten Projektsteuerung, Kostenplanung und Kostensteuerung, Instandhaltungsplanung, Entwicklung und Vertrieb von Computerprogrammen für die genannten Aufgabengebiete. Professor für Bauwirtschaft und Baubetrieb an der Beuth Hochschule für Technik Berlin bis 2014.

Thomas Kieß ist seit Oktober 2021 als Geschäftsführer für die Nido Service Gesellschaft in Düsseldorf im Segment Senior Living tätig. Herr Kieß studierte an der Ruhruniversität Bochum Bauingenieurwesen bevor er im Jahr 2000 bei der Projektsteuerungsgesellschaft Prof. Weiss und Partner GmbH & Co. KG seinen beruflichen Werdegang begann. Parallel zu der beruflichen Entwicklung hat Herr Kieß den Wirtschaftsingenieur am Rhein Ahr Campus in Remagen sowie den Immobilienökonom (ebs) an der European Business School als Zusatzstudium absolviert. 2007 wechselte Herr Kieß zu Bauwens Development GmbH & Co. KG nach Köln und leitete bis 2016 zahlreiche Projekte in München, Köln und Düsseldorf, bevor er 2017 als Leiter Projektentwicklung zu Gentes Wohnen nach Düsseldorf wechselte.

Herr Kieß verfügt über umfangreiche Kenntnisse in der Bauleitplanung und verantwortet in seiner über 20-jährigen beruflichen Laufbahn eine Vielzahl an unterschiedlichen Projekten insbesondere im Bereich Wohnungsbau in der planerischen und baulichen Umsetzung.

Katrin Kock, Studium im Total Facility Management und International Facility Management an der Fachhochschule Münster, wissenschaftliche Mitarbeiterin im inwb – Institut für nachhaltiges Bauen in der Bau- und Immobilienwirtschaft an der Hochschule Osnabrück. Sie promovierte zum Thema „Möglichkeiten und Grenzen der Standardisierung in der Projektentwicklung“.

Dr.-Ing. Lisa Theresa Lenz promovierte von 2016 bis 2019 an der Technischen Universität Dortmund am Lehrstuhl Baubetrieb und Bauprozessmanagement im Rahmen des DFG Gra-

duiertenkollegs 2193 „Anpassungsintelligenz von Fabriken im dynamischen und komplexen Umfeld“. Ihre Forschungsschwerpunkte liegen im Bereich Digitalisierung der Bauwirtschaft und der Building Information Modeling Methode. Sie ist sowohl Postdoc als auch Startup-Gründerin sowie als Beraterin in den Bereichen Digitalisierung, BIM und Bauprojektmanagement tätig.

Prof. Dr.-Ing. Heiko Meinen (Herausgeber), Diplom-Bauingenieur mit Schwerpunkt Bauproduktion und Bauwirtschaft, fachübergreifende Promotion im Bereich Bauwesen sowie Wirtschafts- und Sozialwissenschaften, seit über 20 Jahren in der Bau- und Immobilienwirtschaft u.a. als Berater und Geschäftsführer verschiedener Unternehmen tätig, seit 2011 Professor im Lehrgebiet Betriebswirtschaft im Bauwesen an der Hochschule Osnabrück, Autor zahlreicher Veröffentlichungen zu immobilienwirtschaftlichen und bauwirtschaftlichen Themen, Dozent für Immobilien-Projektentwicklung an der Universität Osnabrück, Herausgeber der Fachzeitschrift Bauwirtschaft.

Prof. Dr.-Ing. Oliver Nister, Diplom-Bauingenieur mit der Vertiefungsrichtung Bauproduktion und Bauwirtschaft, Promotion im Bereich der Vertragsgestaltung unter baubetrieblichen und institutionenökonomischen Aspekten, seit 25 Jahren in der Bau- und Immobilienwirtschaft tätig, Sachverständiger für die Bewertung von bebauten und unbebauten Grundstücken (TÜV), seit 2010 Professor für das Lehrgebiet Projektmanagement der Bauausführung im Bereich Architektur und Bauingenieurwesen an der FH Bielefeld, seit 2019 Dekan des Fachbereichs Campus Minden an der FH Bielefeld

Prof. Dr. Werner Pauen lehrt an der International School of Management (ISM) Immobilienwirtschaft & Controlling und ist Mitinitiator und Leiter des Masterstudiengangs M.Sc. Real Estate Management an der ISM. Prof. Pauen ist zudem öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für die Bewertung von Grundstücken und Gebäuden sowie Sachverständiger DIA, Mitglied in verschiedenen Fachgremien und Gutachterausschüssen sowie Herausgeber, Autor und Dozent immobilienwirtschaftlicher Veröffentlichungen bzw. Vorträge. Er verfügt zudem über langjährige Industrie- und Führungserfahrung als Geschäftsführer und Finanzvorstand in deutschen und internationalen Unternehmen.

Nils Perpeet leitet den Bereich Projektentwicklung Büro und Spezialimmobilien bei der Landmarken AG. Neben klassischen Büroimmobilien gehören auch Hotels, gemischt genutzte Immobilien und Spezialimmobilien wie zum Beispiel Rechenzentren zu seinem Bereich. Der gelernte Bauzeichner, der 2001 an der Peter Behrens School of Architecture in Düsseldorf sein Architektur-Diplom machte und an der European Business School ein Zusatzstudium in Immobilien-Ökonomie absolvierte, machte seine ersten beruflichen Erfahrungen bei einem Bauträger in der Projektentwicklung von Wohnimmobilien. Für die Hochtief-Tochter PPP Solutions gewann er anschließend in einer Ausschreibung das erste PPP-Hochbauprojekt der Bundeswehr. Es folgten Projektentwicklungen im Bereich Shopping Center und Quartiere bei der mfi Management für Immobilien AG, ehe er für die städtische Tochter IDR AG in Düsseldorf den Bereich Projektentwicklung übernahm.

Dr. Karl Reinitzhuber, Studium der Betriebswirtschaftslehre und Promotion an der WHU Koblenz, CEO der Carestone Gruppe, (Entwicklung und Vermarktung von Pflege- und Seniorenimmobilien), mehr als 25 Jahre Berufserfahrung in Bau und Projektentwicklung.

Autorenverzeichnis

Nicole Tuttas, nach einer Lehre zur Bauzeichnerin, Studium an der Technischen Universität Dortmund, Studiengang Bauingenieurwesen, Fachrichtung Baubetrieb, danach berufsbegleitendes Studium an der Fachhochschule für Oekonomie und Management in Essen, Studiengang Wirtschaftsingenieurwesen. Tätigkeitsschwerpunkte Projektentwicklung, Projektmanagement und Generalplanung bei der EDGE Technologies GmbH, Berlin.

Dr. Dennis O. Vorsmann, Rechtsanwalt in Düsseldorf, studierte in Bielefeld, promovierte dort und ist seit 2003 als Rechtsanwalt tätig; Partner der Anwaltssozietät Kapellmann und Partner Rechtsanwälte mbB mit Büros in Berlin, Brüssel, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Mönchengladbach und München; der Schwerpunkt seiner Tätigkeit ist das Immobilienwirtschafts- und Projektentwicklungsrecht.

Dirk Wiechert, Architekt, Dipl.-Ing. (FH), gelernter Industriekaufmann, danach Architekturstudium an der Fachhochschule Münster, sieben Jahre Bauleitung und Projektsteuerung bei der assmann gruppe (Münster). Danach Aufbau und spätere Leitung der Projektmanagementabteilung bei LÜHRMANN (Osnabrück), spezialisiert auf Projektentwicklungen von 1A-Einzelhandelsimmobilien. 2015 Aufbau der Bewertungsabteilung und Leiter Bewertung bei LÜHRMANN, ebenfalls seit 2015 Mitglied der Geschäftsleitung. 2022 Wechsel zu Kleinschmidt Immobilien (München) zum Aufbau der Projektmanagementabteilung, seit mehr als 20 Jahren in der Bau-/Projektentwicklung und Immobilienwirtschaft tätig, verfügt über langjährige Erfahrung speziell auf dem Gebiet der Retail-Immobilien.

Teil I – Grundlagen/Einführung

1 Immobilienwirtschaftliche Grundsatzfragen und Projektentwicklung

Katrin Kock, Heiko Meinen

Immobilien bieten vor dem Hintergrund wirtschaftlicher, sozialer, geschichtlicher, technischer und rechtlicher Aspekte eine Vielzahl an Definitionen. Sie dienen dem Menschen als Lebens-, Kommunikations- und Arbeitsstätten, haben Kultur- oder Geschichtswert, sind Anlageobjekte oder strategische Ressourcen. Das Verständnis einer Immobilie unterscheidet sich durch den Blickwinkel der Betrachtung.

Um die Immobilie und ihre Eigenschaften als Wirtschaftsgut verstehen zu können, ist der ökonomische Immobilienbegriff näher zu betrachten. Dieser lässt sich durch das produktionstheoretische und das investitionstheoretische Verständnis beschreiben.¹

Ausgehend vom produktionstheoretischen Verständnis muss zunächst zwischen den Property- und den Non-Property-Unternehmen unterschieden werden. Während Property-Unternehmen die Immobilie als Kerngeschäft betrachten, sind Immobilienaspekte für Non-Property-Unternehmen vorerst sekundär. Sie müssen mit einbezogen werden, um das Kerngeschäft des Unternehmens zu bedienen. Im traditionellen, produktionstheoretischen Verständnis bilden Immobilien demnach Betriebsmittel, die für die Produktion der Unternehmensleistungen erforderlich sind und Wachstumspotenziale (bei mehreren Standorten auch Produktionssicherheit) bieten, sowie international zum Vertrieb und zur Produktions- und Vertriebskostensenkung beitragen.

Zunehmend werden Immobilienaspekte für Non-Property-Unternehmen aber Teil der Unternehmensstrategie. Sie sind damit nicht nur betriebsnotwendig, sondern unterstützen darüber hinaus das Leitbild der Unternehmung durch Gestaltung, Qualität, Mitarbeiterfreundlichkeit und Akzeptanz durch die Öffentlichkeit. Auch die Bereitstellungs- und Drittverwendungsvariante wird in diesem Rahmen zum Betrachtungsgegenstand, sodass die Bedeutung der Immobilie für den Gesamterfolg der Unternehmung zum zentralen Planungsfaktor wird. Vor diesem Hintergrund rückt das investitionstheoretische Verständnis in den Betrachtungsfokus der Non-Property-Unternehmen.

Property-Unternehmen hingegen betreiben Immobilieninvestitionen typischerweise als Kerngeschäft, haben allerdings bei nicht anonymen Mietermärkten unter Umständen die Unternehmensstrategie der Betreiber oder Nutzer zu berücksichtigen. Das gilt auch für Privatinvestoren, die zunächst natürlich den investitionstheoretischen Ansatz verfolgen.

¹ Vgl. Bone-Winkel/Schulte/Focke, 2008, 10.

1.1 Immobilien als alternative Anlageform

Die Betriebswirtschaftslehre geht davon aus, dass die langfristige Ertragskraft eines Unternehmens durch Investitionen gesichert werden kann.² Im Umfeld der Non-Property-Unternehmen soll jede Investition somit einen Beitrag zum Unternehmenserfolg leisten, sei es die Investition in eine Maschine oder in eine Immobilie. Im Grundsatz steht hinter jeder Investitionsentscheidung die Erwartung, mit dem Mitteleinsatz einen höheren Geldrückfluss in Zukunft zu erreichen.³

Insbesondere für Kapitalanlagegesellschaften und Investoren stellt sich damit die Frage, in welche Anlageform investiert werden soll bzw. welche Anlageform den größten Vorteil birgt. Neben der Immobilie existieren weitere mögliche Anlageklassen auf dem Kapitalmarkt. Dies können beispielsweise Aktien oder Renten sein.⁴

Nach welchen Kriterien aber wählt der Investor die für ihn geeignete Anlageform bzw. die optimale Mischung aus verschiedenen Anlageformen für sein Portfolio aus?

Zunächst sind es die übergeordneten Ziele der Gesamt-Unternehmensplanung, aus denen sich die Investitionsziele eines Unternehmens ableiten. Zu den Investitionszielen zählen insbesondere die Steigerung der Rentabilität und die Liquidität.⁵

Als wichtigstes Kriterium für eine Anlageentscheidung gilt die Rentabilität. Sie gibt die Höhe der Verzinsung des eingesetzten Kapitals wieder. Das Ziel der Investoren liegt damit in einer möglichst hohen Rentabilität. Diese ist nicht nur von Anlageklasse zu Anlageklasse unterschiedlich, sondern kann sich auch innerhalb einer Klasse stark unterscheiden. Ergänzend hinzuzufügen ist, dass die Betrachtung aus verschiedenen Perspektiven heraus erfolgt, die sich aus den Kriterien Werthaltigkeit, Risikominimierung und Wertzuwachs zusammensetzt.

Als weiteres Kriterium für eine Investitionsentscheidung gilt die Liquidität, die die Fähigkeit eines Unternehmens beschreibt, allen Zahlungsverpflichtungen nachkommen zu können. Die Liquidität als Eigenschaft einer Kapitalanlage in Property-Unternehmen kann besser beschrieben werden als Liquidierbarkeit, also die Möglichkeit die Investition in Geld zurückzuverwandeln.⁶ Dieser Aspekt ist insbesondere für Kapitalanlagegesellschaften bzw. für das strategische Investitions- und Finanzmanagement wichtig und wird als Fungibilität bezeichnet. Durch die Fungibilität wird die Anlage handelbar, da sie im Idealfall sofort in Liquidität zurückverwandelt werden kann, die somit zur Finanzierung neuer Investitionen zur Verfügung steht. Besonders fungible Anlageformen sind z.B. Wertpapiere und Aktien, mit Abstrichen auch marktgerechte Immobilienpakete.

Nicht zuletzt gilt die Sicherheit der Anlage bzw. das Risiko, das mit der Investition einhergeht, als wesentlicher Anhaltspunkt für eine Anlageentscheidung. Dieser Aspekt muss auch im Zusammenhang mit den Kreditvergaberegeln der Banken bzw. der Bankenaufsicht gesehen werden. Einerseits geht es dabei um das Zinsniveau, das sich aus einem risikofreien Basiszins zuzüglich verschiedener Risikozuschläge ergibt, andererseits aber auch um Konkursicherung. Die Bank entscheidet auf Basis der eigenen Notwendigkeit zur Eigenkapitalunterlegung, Liquiditätssiche-

2 Vgl. Hering, 2017, 3.

3 Vgl. Wöhe/Döring, 2016, 465 ff.

4 Vgl. Valy, 2019, 617 ff.

5 Vgl. Pape, 2018, 320 ff.

6 Vgl. Schäfer, 2002, 32.

rung und möglicher Sicherheitenverwertung über die Kreditvergabe und den fremdfinanzierbaren Anteil. Daraus ergibt sich in der Regel eine Finanzierungslücke, die durch Eigenkapital des Investors oder alternative Finanzierungsinstrumente geschlossen werden muss. Insofern ist auch die für die Investition darzustellende Finanzstruktur ein Kriterium der Anlageentscheidung des Investors (vgl. Abschnitt 4).

Neben diesen Kriterien sind, wie beschrieben, unternehmensindividuelle Ziele ausschlaggebend. Die Ziele können sich dabei teilweise widersprechen. Ein niedriges Risiko bei guter Funktionalität und hoher Rentabilität sind zum Beispiel nicht ohne weiteres miteinander vereinbar.⁷

Bei dem Vergleich der Immobilie als alternative Anlageform zu anderen Anlageformen müssen letztlich die Besonderheiten der Immobilie Berücksichtigung finden. Nur so lassen sich fundierte Entscheidungen bei der Auswahl von alternativen Kapitalanlagen treffen.

Immobilien galten lange Zeit als krisensicher und langfristig wertstabil, sodass die Sicherheit der Finanzanlage als besonders gut bewertet wurde. Mit der Finanzkrise um das Jahr 2008 haben Immobilien zeitweise an Ansehen verloren, zumindest kann die Immobilie als Anlageobjekt nicht mehr als unerschütterlich angesehen werden. Begünstigt durch das niedrige Zinsniveau und fehlende Alternativen für rentierliche Anlageformen, ist die Immobilie als Kapitalanlage aber weiterhin begehrt. Eine internationale Studie belegt anhand von Zeitreihen ab 1870, dass Immobilien (hier Wohnen) im langfristigen Vergleich mit anderen Anlageformen die höchsten Renditen (Wertänderung und laufende Rendite) einbringen.⁸

Zudem zeichnen sich Immobilien neben ihrem Ertragswert auch durch ihre Substanz aus, was sie von anderen Assetklassen unterscheidet. Im Zuge der Finanzkrise wurde jedoch erkannt, dass Immobilien nicht per se als solide Kapitalanlage betrachtet werden können. Werden aber die grundsätzlichen Rahmenparameter der Immobilieninvestition berücksichtigt, so kann die Immobilie nach wie vor als wertstabil und weitestgehend krisensicher angesehen werden. Dies ist auch mit Blick auf den Ausgangspunkt der Finanzkrise um 2008 zu sehen, für die zwar Immobilien verantwortlich waren, allerdings resultierend aus einer verfehlten Kreditvergabepolitik. Insofern nutzt eine Reihe von Investoren wie Stiftungen und Versicherungen Immobilien auch weiterhin als Investitionsvehikel.

Als Kennzeichen für Immobilienanlagen ist zudem die Höhe des Investitionsvolumens (internationale Großinvestoren wollen Volumina über 100 Mio. € anlegen) und der Transaktionskosten sowie die Länge des Lebenszyklus zu erachten. Immobilien sind demnach dauerhafte Finanzanlagen, die das Kapital langfristig binden.

Vor diesem Hintergrund haben sich zwei grundsätzlich unterschiedliche Strategien des Immobilieninvestments herausgebildet. Einerseits ist es das Durchhandeln von Immobilien, wobei die Rendite durch die Marge zwischen An- und Verkaufspreis erzielt wird. Dabei wird vielfach auch mittelfristig weiterverkauft, um das Wertsteigerungspotenzial zu nutzen. Andererseits wird der Erfolg als laufende Rendite über den regelmäßigen Cashflow zum Beispiel aus dem Vermietungsgeschäft realisiert.

7 Vgl. Ermschel/Möbius/Wengert, 2016, 34.

8 Jordá/Knoll/Kuvshinov, 2017, 13.

Teil I – Grundlagen/Einführung

Um die Höhe des nötigen Investitionsvolumens zu mindern, wird oftmals in indirekte Anlagen, wie Immobilienfonds oder Immobilienaktien investiert. Im Gegensatz zur direkten Investition in eine Immobilie, bei der das Eigentum an den Investor übertragen wird, werden bei der indirekten Immobilienanlage lediglich Anteile an einer Immobilien-Gesellschaft erworben.⁹ Auf diese Weise lässt sich die eher geringe Fungibilität von Immobilien vermeiden.

Nicht zuletzt ist die Spezifität des Immobilienmarktes zu nennen. Dass die Immobilie für sich standortgebunden ist, hat einen hohen Einfluss auf den Immobilienmarkt und die Teilmarkt-bildung und damit auch auf die Preise und die Vorteilhaftigkeit der Finanzanlage.

1.2 Immobilienmarkt/Teilmärkte

Natürlich basiert auch der Immobilienmarkt auf den marktwirtschaftlichen Rahmenbedingungen aus Angebot und Nachfrage. Aufgrund der individuellen Eigenschaften der Immobilien, insbesondere durch die Immobilität des angebotenen Gutes, unterscheidet sich der Immobilienmarkt jedoch von anderen Märkten.¹⁰ Er weicht damit auch von der Vorstellung eines vollkommenen Marktes ab, wozu die geringe Angebotselastizität, die Heterogenität der Immobilien sowie die begrenzte Anbieter- bzw. Nachfrageranzahl und die nicht beeinflussbare Standortattraktivität (Lage) beitragen.¹¹

Die Bindung der Immobilien an ihren spezifischen Standort determiniert dabei zum einen ihre Heterogenität und zum anderen die spezifische Teilmarkt-bildung, vor allem in geografischer Hinsicht. Jede Immobilie ist demnach ein einzigartiges und individuelles Wirtschaftsgut.¹²

Durch die Heterogenität der Immobilien und die damit verbundenen eher geringen Möglichkeiten, für alle Immobilien allgemeingültige Aussagen über Angebot und Nachfrage zu treffen, zeichnet sich der Immobilienmarkt durch eine eher geringe Markttransparenz aus.

Hinzu kommt, dass Daten über Immobilienkäufe und -verkäufe meist erst verspätet und unvollständig herausgegeben werden, was die Intransparenz verstärkt.¹³ Dennoch bemühen sich verschiedene Institute und Unternehmen, Marktberichte für die Immobilien-Teil-märkte herauszubringen, um ihre Markttransparenz zu erhöhen. Zudem werden Modelle entwickelt, die es ermöglichen, zukünftige Flächenumsätze zu prognostizieren.¹⁴ Dank der voranschreitenden Digitalisierung und Vernetzung existieren vor allem für den Wohnungsmarkt mittlerweile große Datensammlungen, die von den Anbietern der entsprechenden Plattformen zugänglich gemacht werden, wie z.B. <https://atlas.immobilienscout24.de/oder> <https://www.asset-check.de/de/>.

Als weitere Merkmale des Immobilienmarktes gelten die begrenzte Anzahl an Anbietern und Nachfragern sowie die Einflussfaktoren auf die Nachfragesituation. So ist der Immobilienmarkt von verschiedenen Kriterien, wie beispielsweise der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung,

⁹ Sebastian/Steinige/Wagner-Hauber, 2012, 1.

¹⁰ Vgl. Gondring, 2013, 24.

¹¹ Vgl. Gondring, 2013, 25.

¹² Vgl. Bone-Winkel/Schulte/Focke, 2008, 19.

¹³ Vgl. Bone-Winkel/Schulte/Focke, 2008, 22.

¹⁴ Vgl. Blecken/Holthaus-Sellheier, 2011a.

Sozialgesetzgebung, gesetzlich beeinflussten Transaktionskosten und Konjunktur abhängig.¹⁵ Wenn sich also ein bestimmter Wirtschaftszweig stark weiterentwickelt, steigt auch die Nachfrage nach Immobilien und Flächen, die für diesen Wirtschaftszweig benötigt werden.¹⁶ Es ist jedoch zu beachten, dass auf unterschiedliche Teilmärkte auch verschiedenartige Einflussfaktoren wirken. Auf den Büroflächenumsatz hat beispielsweise neben dem Bruttoinlandsprodukt auch die Anzahl der Bürobeschäftigten einen Einfluss.¹⁷

Neben der allgemeinen wirtschaftlichen Lage wird als weiterer Einflussfaktor auf die Nachfragesituation am Immobilienmarkt die Höhe der Fremdkapitalzinsen und Fördermaßnahmen durch den Staat genannt. Sind die Zinsen gering, steigt die Bereitschaft für Investitionen. Weitere spezielle Zinszuschüsse oder Fördermaßnahmen durch den Staat wirken sich positiv auf das Investitionsverhalten aus, sind aber dann begrenzt, wenn man z.B. beim Eigentumswohnungsverkauf erheblich höhere Erträge erzielen kann als bei mietregulierten Sozialwohnungen. Dennoch ist anzumerken, dass der Einfluss der Fremdkapitalzinsen in den letzten Jahren als eher gering einzuschätzen ist, da die Jahresnettomieten der Immobilien die Fremdkapitalzinsen zumeist weit übersteigen.

Der Immobilienmarkt an sich ist durch seine Zyklizität geprägt. Aufgrund der geringen Anpassungselastizität des Immobilienmarktes kann nur verzögert auf steigende Flächennachfragen reagiert werden. Dieses Phänomen ist mit der Länge des Immobilien-Entwicklungsprozesses zu begründen, die dazu führt, dass der Immobilienbestand am Markt nur langfristig erweitert werden kann. Durch eine gestiegene Flächennachfrage, die demnach erst zu einem späteren Zeitpunkt ausgeglichen werden kann, steigen die Immobilienpreise und dadurch auch die Renditen für die Immobilieneigentümer. Parallel dazu steigen die Investitionen in Immobilienprojekte an. Als Puffer wirken Leerstände. Ein durchschnittlicher Immobilienersatz bei 100 Jahren Lebensdauer der Immobilie von 1 % wird auch in positiven Zyklusphasen kaum auf 2 % erhöht werden, dazu fehlen die Kapazitäten des Baugewerbes. Durch die (verzögerte) Fertigstellung der Immobilien erhöht sich das Angebot auf dem Markt, und die Miete sowie die Attraktivität des Marktes sinken wieder.¹⁸

Der Immobilienmarkt, der durch diese beschriebenen Besonderheiten definiert werden kann, ist darüber hinaus nicht als einzelner Markt, sondern eher als Markt bestehend aus vielen einzelnen Teilmärkten zu sehen. Diese können nach ihren Nutzungsarten (Logistik, Hotels, Pflegeeinrichtungen usw.), ihrer geographischen Lage und ihren Vertragsformen gegliedert werden.

Durch die fehlende Mobilität können Immobilien nur an dem Ort angeboten werden, an dem sie entwickelt wurden. Dabei hat nicht nur die geographische Lage des Teilmarktes einen Einfluss auf den Preis der Immobilie, sondern auch die Bevölkerungsstruktur, das Freizeitumfeld, die Finanzkraft, die konjunkturelle Lage und die Entwicklung der Region.¹⁹ In der Praxis der Immobilieninvestitionen wird häufig von den A-Städten bzw. den Big-Seven gesprochen. Diese sind mit Hamburg, Berlin, Düsseldorf, Köln, Frankfurt, Stuttgart und München die bedeu-

15 Vgl. Blecken/Holthaus-Sellheier, 2011a, 30.

16 Vgl. Bone-Winkel/Schulte/Focke, 2008, 23.

17 Vgl. Blecken/Holthaus-Sellheier, 2011b, 30.

18 Vgl. Bone-Winkel/Schulte/Focke, 2008, 23.

19 Vgl. Gondring, 2013, 24.

Teil I – Grundlagen/Einführung

tendsten Immobilienmärkte in Deutschland. Auch innerhalb der einzelnen Städte lassen sich Immobilienteilmärkte nach ihrer Lage (1A-, 1B-, 2A- und 2B-Lage) unterscheiden.

Daneben hat auch die Abgrenzung der Teilmärkte nach den Nutzungsarten einen Einfluss auf die Wahl des Standortes und die Profitabilität auf den regionalen Märkten. Immobiliennutzungen können in Wohn-, Gewerbe-, Industrie- und Sonderimmobilien gegliedert werden, wobei die einzelnen Immobilienarten und damit auch die Teilmärkte jeweils weiter unterteilt werden können. Dabei sind einige Immobilientypen weitgehend durch die Nachfrage am Standort wirtschaftlich attraktiv, bei anderen ist der Standortbedarf nicht sehr spezifisch ausgeprägt

Weitere Abgrenzungsmöglichkeiten von Immobilienteilmärkten bieten die vertraglichen Strukturen eines Immobiliengeschäfts (Verkauf, Leasing, Miete).

1.3 Grundsätzliche Überlegungen der Immobilienwirtschaft

Die Investition in eine Immobilie erfolgt hauptsächlich aus zwei Gründen. Zum einen kann eine Immobilie dem Zweck des Betriebsmittels dienen und ist erforderlich, um das Kerngeschäft und den Unternehmenszweck des Eigentümers zu erfüllen, und zum anderen kann sie als Finanzanlage dienen.

Die Immobilienwirtschaft umfasst damit alle wirtschaftlichen Funktionen, Prozesse und strategischen Ansätze, bei denen das Wirtschaftsgut und der Produktionsfaktor Immobilie im Vordergrund der Betrachtungen steht.²⁰

Durch die Dauer des Entwicklungsprozesses und die Länge des Lebenszyklus zeichnet sich die Investition in eine Immobilie durch die hohe Kapitalbindung aus, weshalb die Immobilienwirtschaft durch einen gesteigerten Informationsbedarf und grundlegende strategische Überlegungen gekennzeichnet ist. Diese Überlegungen haben Einfluss auf die Kosten und Erträge, die Finanzierung, die steuerliche Behandlung, das Risiko, auf die Beziehung zwischen Eigentümer, Nutzer und Ersteller der Immobilie sowie auf alle Prozesse innerhalb der Lebenszyklusphasen der Immobilie.

Neben der Planung der für den Betrieb erforderlichen Immobilien bzw. der Entscheidung für oder gegen eine Investition stellt sich die Frage, auf welche Weise die Immobilie bereitgestellt werden soll, das heißt, wie die Nachfrage auf dem Immobilienmarkt gedeckt werden kann. Grundsätzliche Bereitstellungsalternativen sind dabei Kauf, Leasing, Miete sowie die Projektentwicklung.²¹ Verbunden mit der Bereitstellungsvariante ist immer auch die Frage der Finanzierung, die durch den Eigentümer sichergestellt werden muss, entweder in der Rolle des Eigentümer-Nutzers oder als Vermieter, Leasinggeber, Käufer/Verkäufer oder Bauherr.

Der Immobilienkauf kommt insbesondere dann in Frage, wenn bereits eine für den Nachfrager passende Immobilie am Markt vorhanden ist. Zweck des Immobilienkaufs kann dabei die Eigennutzung, der Weiterverkauf oder die Vermietung – die erworbene Immobilie ein Neubau oder ein Bestandsgebäude sein. Deshalb sind eventuell Umbau- oder Sanierungsmaßnahmen

²⁰ Vgl. Brauer, 2019, 6 ff.

²¹ Vgl. Hellerforth, 2012, 6.

erforderlich, um die Immobilie dem Nutzungszweck anzupassen. Der Immobilienkauf führt zum Eigentum an der erworbenen Immobilie mit allen dazugehörigen Rechten und Pflichten.

Das Eigentum an einer Immobilie wird beim Immobilienkauf durch das sogenannte Verpflichtungs- und durch das Verfügungsgeschäft übertragen. Das Verpflichtungsgeschäft beinhaltet den schuldrechtlichen Vertrag,²² das Verfügungsgeschäft die Übertragung der Grundstücksrechte. Für die Übertragung des Eigentums sind die beiden Elemente der Auflassung sowie der Grundbucheintragung erforderlich.²³

Im Gegensatz zu Miete oder Leasing verbleiben die Entscheidungen über Veränderungen an der Immobilie, beispielsweise aufgrund sich ändernder Anforderungen, beim Eigentümer. Er übernimmt jedoch auch das Verwertungs- und Veräußerungsrisiko sowie alle mit dem Betrieb der Immobilie entstehenden Pflichten (Betreiberverantwortung).

Sichergestellt wird die Finanzierung der Immobilieninvestition durch anteiliges Eigenkapital und Fremdkapital. Gegebenenfalls wird die Lücke zwischen vorhandenem Eigenkapital und verfügbarem Senior Class Kapital (z.B. Fremdkapital als Darlehen) durch eigenkapitalähnliches Mezzanine Class Kapital geschlossen. Aufgrund der Höhe des Kapitalbedarfs bei der Immobilieninvestition spielt der sogenannte Leverage-Effekt, also das Verhältnis von Eigen- und Fremdfinanzierung im Zusammenhang mit dem Fremdkapitalzins eine gewichtige Rolle. Auf das Eigenkapital ergibt sich dabei ein bedeutender Renditehebel, je weiter die Fremdkapitalzinsen unter der Gesamtkapitalrendite liegen, und je höher der fremdfinanzierbare Anteil an der Gesamtinvestition ausfällt. Insofern ist die Finanzierungsstruktur ein wichtiges Element der grundsätzlichen, immobilienwirtschaftlichen Überlegungen.

Als Bereitstellungs- und Finanzierungsvariante für eigengenutzte Immobilien ist das Immobilienleasing zu sehen. Es hat sowohl Ähnlichkeiten mit der Miete als auch mit dem Kauf einer Immobilie und zeichnet sich in der Regel durch langfristige Verträge aus, die ein späteres Optionsrecht auf Verlängerung oder Kauf besitzen. Der Leasinggeber befindet sich in der Rolle des Eigentümers und stellt die entsprechende Finanzierung, wie oben beschrieben, sicher.

Beim Leasing wird oftmals eine Objektgesellschaft gegründet, die Leasinggeber ist. Dadurch erreicht der Leasinggeber Vereinfachungen in der Verwaltung, bei der Haftung sowie in steuerlichen Belangen, siehe Kapitel 7.²⁴ Auch für den Leasingnehmer können sich je nach Leasingkonstruktion steuerliche Vorteile ergeben. Des Weiteren besteht zwar die Option zum Kauf des Objektes, dieses kann jedoch auch an den Leasinggeber zurückgegeben werden.

Als einer der größten Vorteile des operativen Immobilienleasings gilt die Bilanzneutralität (off-balance). Dieser Effekt ergibt sich dadurch, dass die Leasingrate direkt in der Ergebnisrechnung verbucht wird und die Immobilie nicht als Vermögensposition in der Bilanz des Leasingnehmers aktiviert wird. Dennoch sind Leasingverpflichtungen im Anhang des Jahresabschlusses auszuweisen. Eine vollkommene Bilanzneutralität wird damit nicht erreicht. Nichtsdestotrotz lässt sich die Bilanz durch das Leasing verkürzen.²⁵

22 § 433 ff. BGB.

23 § 873 BGB.

24 Vgl. Pfnür, 2011, 186 ff.

25 Vgl. Iblher u.a., 2008, 609.

Teil I – Grundlagen/Einführung

Beim Immobilienleasing wird zwar nicht das Eigentum an den Leasingnehmer übertragen, dennoch werden mit dem Vertrag oftmals die typischen Risiken des Eigentümers, beispielsweise im Hinblick auf die Instandhaltung übertragen. Des Weiteren trägt der Leasingnehmer das Bonitätsrisiko des Leasinggebers. Sollte dieser insolvent werden, können die Nutzungsmöglichkeiten des Leasingnehmers nichtig sein.²⁶

Eine weitere Methode des Leasings, die im Immobilienbereich verwendet wird, ist das Sale-and-lease-back, bei dem die Immobilie verkauft und gleichzeitig ein Leasingvertrag abgeschlossen wird. Als Vorteile dieser Methode werden die Verbesserung der Liquidität des Unternehmens und die Reduktion der Kapitalbindung genannt, da das an die Immobilie gebundene Kapital freigesetzt und die bereits beschriebene Bilanzneutralität hergestellt wird.

Grundlage der Immobilienbereitstellung kann auch die Vermietung sein. Die rechtliche Grundlage für Wohnmietverträge wird im Bürgerlichen Gesetzbuch (BGB) beschrieben. Bei der gewerblichen Miete herrscht Vertragsfreiheit.

Durch die Miete verpflichtet sich der Vermieter zur Überlassung der angemieteten Flächen, der Mieter zur Zahlung der vereinbarten Miete,²⁷ es findet keine Übertragung von Eigentum statt. Bei der Ausgestaltung der gewerblichen Mietverträge existieren verschiedene Varianten, mit denen mehr oder weniger Eigentümerpflichten auf den Mieter übertragen werden. Dabei geht es im Wesentlichen um Instandhaltungsverpflichtungen. Typisch bei Verträgen mit Einzelmietern (Single Tenants) sind sogenannte Double Net Leases, bei denen der Mieter Steuern und Abgaben, Kosten der Versicherung und die Betriebskosten trägt. Werden zusätzlich die Kosten für die Instandhaltung an Dach und Fach übertragen, wird von Triple Net Leases gesprochen.

So können Flächen durch die Anmietung auch für produktionsspezifische Zwecke genutzt werden, ohne dass Eigentum an einer Immobilie erworben wird. Dadurch wird das Kapital nicht langfristig an die Immobilie gebunden und es müssen keine spezifischen Eigentümerpflichten übernommen werden. Das Risiko verbleibt beim Eigentümer der Immobilie, der zum Zweck der Vermietung investiert hat und an Rendite und Wertsteigerung des Gebäudes interessiert ist. Für die Finanzierung durch den Eigentümer gelten dieselben Grundsätze wie beim Immobilienleasing.

Für die Bedarfsdeckung der Nachfrage auf dem Immobilienmarkt sind auch Neuentwicklungen bzw. Revitalisierungen bestehender Gebäude in Form der Projektentwicklung möglich. In Bezug auf die Forderung nach strategischen Überlegungen geht die Projektentwicklung über die reinen Planungs- und Bauaktivitäten hinaus und bezieht auch Aspekte, wie die Wettbewerbsfähigkeit der Immobilie sowie Risikobetrachtungen ein.

Aus immobilienwirtschaftlicher Sicht erfolgt die Projektentwicklung mit dem Ziel, eine möglichst hohe Rendite zu erwirtschaften (Property-Unternehmen) oder einen gegebenen Kostenanteil an den Produktionskosten nicht zu überschreiten (Non-Property-Unternehmen) bzw. den Wert des Unternehmens mit Hilfe der Immobilie zu steigern oder Sicherungsvermögen zu bilden.

Alle vorgenannten Bereitstellungs- und Finanzierungsvarianten werden im Rahmen des Corporate Real Estate Managements (CREM) und des dazugehörigen Flächenmanagements der

²⁶ Vgl. Pfnür, 2011, 196.

²⁷ § 535 BGB.

Industrie und des Gewerbes genutzt und aufeinander abgestimmt. Das Portfoliomanagement der Property-Unternehmen operiert demgegenüber mit eher homogenen Bereitstellungsvarianten innerhalb eines Portfolios, wie z.B. Leasinggesellschaften mit entsprechenden Leasingprojekten oder Versicherungsunternehmen und Fondsgesellschaften, die Immobilien zur Miete bereitstellen.

Vor dem Hintergrund der Risikoverteilung zwischen den Beteiligten bei Planung, Bau und Betrieb einer Immobilie gewinnt das sogenannte Partnering zunehmend an Bedeutung. Grundlage bildet der Gedanke, dass die spezifischen Ressourcen von Projektbeteiligten wie z.B. das Know-how zur Generierung gemeinsamer Ziele und zur Maximierung des jeweiligen wirtschaftlichen Erfolgs der Beteiligten beitragen können.

Die bekannteste Form des Partnering ist die Zusammenarbeit zwischen öffentlicher Hand und privater Wirtschaft bei der Realisierung öffentlicher Projekte in Form von Public Private Partnerships (PPP) bzw. Öffentlich-Privaten-Partnerschaften (ÖPP). Aber auch im privaten Bereich wird zunehmend über Partneringmodelle nachgedacht.

Nicht zuletzt ergibt sich eine Vielzahl an Risikofaktoren im Zusammenhang mit der Immobilie, sodass dem Risikomanagement ein besonderer Stellenwert zukommt. In der Literatur ist eine schier unendliche Zahl an Risiken zu finden, die sich nach Maier beispielsweise in systematische und unsystematische sowie existenzielle und finanzielle Risiken unterteilen lassen.²⁸ Auszugsweise seien hier Risiken genannt, die sich zum Beispiel durch den unklaren Verkaufszeitpunkt und die Vermarktung bzw. Vermietung ergeben. Entsprechenden Situationen wird mit Optionsverträgen und wohlüberlegten Exit-Strategien begegnet. Weiterhin können Ertrags-, Instandhaltungs- und Verwertungsrisiken den Erfolg des Immobilienprojekts gefährden. Zur Steuerung kann beispielsweise eine geeignete Mietvertragsgestaltung gewählt werden. Darüber hinaus wird zur Risikoreduzierung eine Reihe von Strategien verfolgt, um die Immobilie selbst marktfähig zu halten, wie z.B. die Sicherstellung der Drittnutzerfähigkeit/-verwendungsfähigkeit oder die Überwachung des Betreibers bei der wirtschaftlichen Betriebsführung.

Insbesondere die Finanzierungsrisiken dürfen nicht unerwähnt bleiben, da aufgrund der langen Laufzeit von Immobilienprojekten in der Regel eine Anschlussfinanzierung akquiriert werden muss. Wie die vergangene Finanzkrise zeigt, kann durch bestimmte Marktphänomene und fehlende Performance des Immobilienprojekts (Non Performing Loans) die Gefahr von Finanzierungsengpässen entstehen. Bei Projektentwicklungen ergibt sich neben den Baukostenrisiken zudem die Notwendigkeit gestaffelter Finanzierungen, da zunächst eine Besicherung nur über Grundstücke und erst später eine Projektfinanzierung erfolgen kann. Vor diesem Hintergrund ist eine stabile und risikoadäquate Finanzarchitektur von besonderer Bedeutung.

28 Maier, 2007.

Literatur

- Bone-Winkel, S./Schulte, K./Focke, C.*: Begriff und Besonderheiten der Immobilie als Wirtschaftsgut. In: Immobilienökonomie. Band 1: Betriebswirtschaftliche Grundlagen, München, 4. Auflage 2008.
- Brauer, K.-U.*: Grundlagen der Immobilienwirtschaft, 10. Auflage 2019.
- Blecken, U./Holthaus-Sellheier, U.*: Quantitative Prognoseverfahren für den Büroimmobilienmarkt, Teil 1, in: GuG Grundstücksmarkt und Grundstückswert, Jg. 21, Heft 1, 2011a.
- Blecken, U./Holthaus-Sellheier, U.*: Quantitative Prognoseverfahren für den Büroimmobilienmarkt, Teil 2, in: GuG Grundstücksmarkt und Grundstückswert, Jg. 21, Heft 3, 2011b.
- Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank AG (DG Hyp)*: Immobilienmarkt Deutschland 2018/2019, Hamburg, 2018.
- Ermschel, U./Möbius, C./Wengert, H.*: Investition und Finanzierung, 4. Auflage 2016.
- Gondring, H.-P.*: Immobilienwirtschaft: Handbuch Für Studium und Praxis, 3. Auflage 2013.
- Hellerforth, M.*: BWL für die Immobilienwirtschaft, 2. Auflage 2012.
- Hering, T.*: Investitionstheorie, 5. Auflage 2017.
- Iblher, F./Pitschke, C./Rottke, N./Schreiber, N./Breidenbach, M./Lucius, D.*: Immobilienfinanzierung, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.): Immobilienökonomie – Band 1, Betriebswirtschaftliche Grundlagen, München, 2008, S. 233 bis 299.
- Jordá, Ó.; Knoll, K.; Kuvshinov, D.; u.a.*: The Rate of Return on Everything, Centre of Economic Policy Research, London, 2017.
- Maier, K. M.*: Risikomanagement im Immobilien- und Finanzierungswesen, 3. Auflage 2007.
- Pape, U.*: Grundlagen der Finanzierung und Investition, 4. Auflage 2018.
- Pfnür, A.*: Betriebliche Immobilienökonomie, Heidelberg, 2002.
- Schäfer, H.*: Unternehmensfinanzen: Grundzüge in Theorie und Management, 2002.
- Sebastian, S./Steiniger, B./Wagner-Hauber, M.*: Vor- und Nachteile von direkten und indirekten Immobilienanlagen, 2012.
- Valy, P.*: Immobilienverkauf im Rahmen der Projektentwicklung. In: Schäfer, J./Conzen, G. (Hrsg.): Praxishandbuch der Immobilien-Projektentwicklung, 2019.
- Wöhe, G./Döring, U.*: Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, Vahlen, 26. Auflage 2016.

2 Gründe für die Projektentwicklung

Udo Blecken, Katrin Kock

Zur Einordnung der Projektentwicklung in das Immobilienmanagement und als Ausgangspunkt für die weiteren Betrachtungen werden zunächst das Verständnis der Projektentwicklung definiert, der zugehörige Prozess dargelegt und Ausgangssituationen für die Projektentwicklung erörtert.

2.1 Definition der Projektentwicklung

Durch Angebots- und Nachfragebewegungen entstehen auf dem Immobilienmarkt bzw. auf seinen Teilmärkten Flächenbedarfe. Aufgabe der Immobilien-Projektentwicklung ist es, systematische und strategische Neuentwicklung von Immobilien zu betreiben, um diese Nachfrage zu decken. Die klassische Projektentwicklung geht von der Errichtung eines Neubaus aus, jedoch kann auch die Revitalisierung als Projektentwicklung verstanden werden.

Der Begriff der Immobilien-Projektentwicklung wird dabei in der Praxis auf unterschiedliche Weise interpretiert und ist in Deutschland bislang nicht eindeutig definiert.¹ Werden die Begriffe „Projekt“ und „Entwicklung“ getrennt voneinander auf die Immobilien-Projektentwicklung bezogen, stellt der Immobilienneubau bzw. die Revitalisierung das Projekt dar, das entwickelt werden soll.

Eine Entwicklung ist demnach als Prozess zu sehen, als erste Stufe des Geschehens bis zu einem Punkt, an dem die Entwicklung so weit vorangetrieben ist, dass ein nächster Schritt folgen kann. Je nach dem Verständnis der Projektentwicklung ist dieser Punkt, an dem ein nächster Schritt folgen kann, unterschiedlich definiert. In der Theorie wird daher zwischen der Projektentwicklung im engeren, im mittleren und im weiteren Sinn unterschieden.

Insgesamt gesehen ergibt sich im Zusammenhang mit dem vorliegenden Handbuch die folgende Definition der Projektentwicklung:

„Gegenstand der Projektentwicklung eines Bauprojektes ist dessen umfassende Definition zur Vorbereitung der Investitionsentscheidung. Sie umfasst dessen Stufe der Bedarfsermittlung und (u.U. verschiedene) Teile der Stufe seiner Planung. Näheres ergibt sich im Einzelfall aus den Besonderheiten des Projektes. Diese wiederum leiten sich aus den Zielen und Bedingungen der Projektverwirklichung ab.“²

Wird dieses Verständnis nun auf die Produktionsfaktoren innerhalb des Projektentwicklungsprozesses bezogen, ergibt sich die nachfolgende Definition der Projektentwicklung, die in Deutschland weite Verbreitung findet:³

„Durch Projektentwicklung sind die Faktoren Standort, Projektidee und Kapital so miteinander zu kombinieren, dass einzelwirtschaftlich wettbewerbsfähige, arbeitsplatzschaffende und

1 Vgl. Gondring 2009, 254; Isenhöfer/Väth 2000, 151.

2 Will 1983, 49 ff.

3 Vgl. Isenhöfer/Väth 2000, 151.

Teil I – Grundlagen/Einführung

-sichernde sowie gesamtwirtschaftlich sozial- und umweltverträgliche Immobilienprojekte geschaffen und dauerhaft rentabel genutzt werden können.“⁴

Um der in dieser Definition angelegten Zirkularität eine handlungspraktische, inputorientierte Grundlage zu geben, fungiert im vorliegenden Handbuch das Kapital als Antrieb der Projektentwicklung. Diese Sichtweise entspricht auch der Realität der Projektentwicklung für die Logistikbranche, Lebensmitteldiscounter, Shoppingcenter sowie von Wohn- und Büroimmobilien. Dort ist die Nachfragestruktur vorhanden und ausreichend geordnet, sodass gezielt nach Grundstücken für eine entsprechende Projektentwicklung gesucht werden kann.

Alternativ ist die Projektidee (Wachstum des Betreibers, Nutzers) für Pflegeheime, Industrieimmobilien und Hotels der Antrieb einer Projektentwicklung, sodass sie allein oder in Kombination mit dem Kapital Grundlage für die Suche nach einem geeigneten Grundstück ist.

Diese handlungspraktische Situation erlaubt es, eine systematisierte und rationalisierte Planung und Realisierung durchzusetzen, die auf den einzelwirtschaftlichen Erfolg der Projektentwicklung ausgerichtet ist.

2.2 Projektentwicklungsprozess

Für die Darstellung und die inhaltliche Erläuterung des Projektentwicklungsprozesses existieren in der Literatur unterschiedliche Arten von Modellen. Phasenmodelle zerlegen dabei reale Prozesse in idealtypische Phasen der Projektentwicklung.⁵

Um den Projektentwicklungsprozess in Phasen zu beschreiben, ist es zunächst erforderlich, festzulegen, an welchen Punkten die Projektentwicklung beginnt und endet. Betrachtet man die unterschiedlichen Veröffentlichungen zu dem Themengebiet der Projektentwicklung, so wird deutlich, dass sich die Autoren über den Anstoß von Projektentwicklungen einig sind, das Ende einer Projektentwicklung jedoch nicht eindeutig definiert ist.

Deshalb wird in der Theorie zwischen der Projektentwicklung im engeren und im weiteren Sinn unterschieden, wobei die Projektentwicklung im weiteren Sinne den gesamten Lebenszyklus einer Immobilie und die Projektentwicklung im engeren Sinne die Phasen bis zur „Entscheidung über die Erteilung von Planungsaufträgen“⁶ betrachtet. Beide Arten differenzieren sich zwar nach den implizierten Prozessschritten, doch die Inhalte der Projektentwicklung im engeren Sinne sind immer Bestandteil der Projektentwicklung im weiteren Sinne. Der Aufwand bei der Durchführung der beiden Projektarten unterscheidet sich deutlich voneinander.

Die Projektentwicklung im engeren Sinne beinhaltet, im Gegensatz zur Projektentwicklung im weiteren Sinne, nur die Phasen Projektinitiierung und Projektkonzeption.

Sobald die notwendigen Rahmenbedingungen zur Projektinitiierung geschaffen wurden, erfolgt seitens des Entwicklers eine Absteckung der grundlegenden Projektdaten. Diese sind zumindest in der Art und Weise zu beschreiben, dass die Möglichkeit für eine erste, vereinfachte

4 Diederichs 1994, 4.

5 Vgl. Bone-Winkel/Isenhöfer/Hofmann 2008, 240.

6 Diederichs 2006, 6.

Projektentwicklerrechnung besteht. Dazu ist es notwendig, die grobe Projektstruktur abzubilden und realistische Annahmen zu treffen.

Den Abschluss der Projektentwicklung im engeren Sinne bildet die Fertigstellung eines ersten finalen Projektkonzepts, in dem die Entscheidung über die Umsetzung anhand von Wirtschaftlichkeitsberechnungen und einer Machbarkeitsstudie gefällt werden kann. Die Machbarkeitsstudie untersucht mithilfe der Standort- und Marktanalyse, der Analyse des Nutzungskonzepts, der Wettbewerbs- sowie der Risikoanalyse die einzelnen Bestandteile des Projekts.

Sollte die Analyse am Ende zu einem negativen Ergebnis führen, kann der Projektentwickler die verwendeten Parameter anpassen und die Vorteilhaftigkeit nachweisen oder das Projekt aufgrund mangelnder wirtschaftlicher Attraktivität einstellen. Das Ergebnis ist somit Teil einer Exitstrategie, welche einen Projektabbruch bei Nichterreichung der Zielrendite ermöglicht. Wird aber der finanzielle Vorteil nachgewiesen, ist damit die Projektentwicklung im engeren Sinne abgeschlossen und führt zur Vorbereitung und Initiierung baulicher Maßnahmen.

Die Projektentwicklung im weiteren Sinne baut auf die Projektentwicklung im engeren Sinne auf, verläuft jedoch weiter bis zur Übergabe des Projekts nach Fertigstellung. In einzelnen Fällen kann sie auch die Betriebsphase und den Abriss beinhalten und sich folglich über den gesamten Immobilienlebenszyklus erstrecken. Diese Art der Entwicklung kann somit als Komplettpaket angesehen werden, da sowohl die Projektentwicklung im engeren Sinne, die mit der fertigen Konzeption abschließt, als auch das Bauprojektmanagement und die Nutzungsphase mit inbegriffen sind.

Nach Abschluss der Wirtschaftlichkeits- und Renditeberechnung beginnt bei der Projektentwicklung im weiteren Sinne die Vorbereitung zur Umsetzung des Projekts. In dieser Phase werden die bisher nur theoretischen, konzeptionellen Beschreibungen weiter spezifiziert. Dazu gehören die erste Kontaktaufnahme mit den am Projekt beteiligten Personen, Unternehmen, Behörden und Instituten und die Sicherung der Projektfinanzierung. Spätestens zu diesem Zeitpunkt ist das Grundstück zu finden und zu sichern. Im Rahmen der Durchführung der Entwurfs- und Genehmigungsplanung werden nach Möglichkeit bereits erste Vermietungsverträge abgeschlossen, obwohl erst nach endgültiger Baugenehmigung eine abschließende Realisierungsentscheidung getroffen werden kann.

Im Anschluss daran erfolgt mit der Phase der Projektrealisierung und des Projektmanagements die Umsetzung des Vorhabens durch die Erstellung konkreter Pläne zur Abwicklung des Projekts. Zur Erreichung der Ziele ist es erforderlich, Terminpläne zu erstellen, Kostenrahmen einzelner Maßnahmen zu definieren und die Qualitätsstufen zu vereinbaren.

Nach Fertigstellung des Projekts in Gänze folgt die Projektübergabe, und daran anschließend die Betriebsphase. Die Betriebsphase ist im grundlegenden Phasenmodell des Projektentwicklungsprozesses nicht integriert,⁷ kann aber aufgrund ihrer hohen Relevanz in der Lebenszyklusbetrachtung mit einbezogen werden. Durch das Objektmanagement besteht die Möglichkeit, die Nutzungs- und Funktionsfähigkeit zu erhalten und zu optimieren. Auf Basis dessen lässt sich durch Strategien eine Steigerung der Wirtschaftlichkeit erzielen. Außerdem können Facility-Management-Verträge geschlossen werden.

7 Vgl. Schulte/Bone-Winkel, 2008, 36.

Teil I – Grundlagen/Einführung

Zusätzlich zur Projektentwicklung im engeren und im weiteren Sinne kann die Unterscheidung in die Projektentwicklung im mittleren Sinne vorgenommen werden, die mit der Fertigstellung der Immobilie endet.⁸

Ausgehend von den beschriebenen Verständnissen des Projektentwicklungsprozesses ist hervorzuheben, dass die eigentliche Entwicklung als erster Schritt des gesamten Geschehens zu sehen ist, der bis zu einem Punkt durchgeführt wird, an dem ein nachgelagerter Prozess folgen kann (vgl. auch Kapitel 2.1). Dieser Aspekt kann auch beschrieben werden als Entscheidungspunkt zur Durchführung eines Projekts. Wird er erreicht, wird die projektierte Immobilie in den meisten Fällen auch gebaut, weshalb insbesondere die ersten (hervorgehobenen) Phasen des in Abbildung 1 dargestellten Phasenmodells von enormer Bedeutung für die Durchführung des Immobilienprojekts sind.

Statistisch gesehen kann der Entscheidungspunkt zur Durchführung eines Projekts durch das Stellen des Bauantrags identifiziert werden. Unter Berücksichtigung der durch Bauämter erfassten Baugenehmigungs- und Baufertigstellungsflächen lässt sich erkennen, dass 81,53 %⁹ der 2018 erteilten Baugenehmigungen von Nicht-Wohngebäuden auch zur Durchführung des Bauvorhabens geführt haben.

Das Phasenmodell des Projektentwicklungsprozesses aus Abbildung 1 gliedert den Projektentwicklungsprozess in fünf Phasen, wobei die Projektinitiierung, die Projektkonzeption, die Projektkonkretisierung und das Projektmanagement die vier Hauptkomponenten darstellen. Die fünfte Phase bildet die Projektvermarktung, die als durchgängige Phase zu bezeichnen ist, da sie sowohl die Projektentwicklung als auch die spätere Nutzungsphase fortwährend begleitet.¹⁰ Das Phasenmodell beschreibt damit die Projektentwicklung im mittleren Sinn.

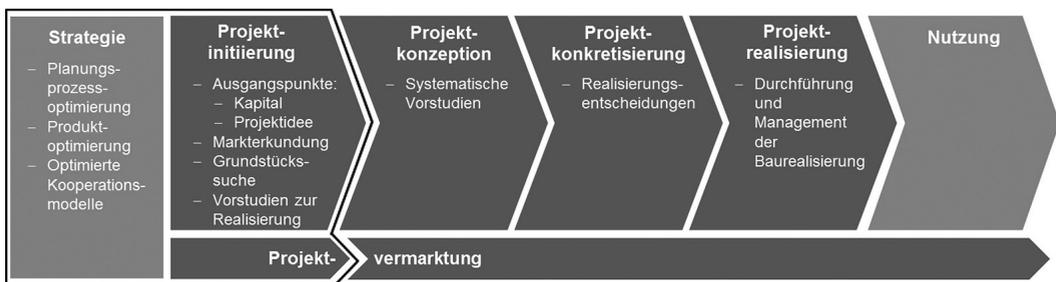


Abbildung 1: Phasenmodell des Projektentwicklungsprozesses¹¹

In der Praxis können als wesentliche Ausgangspunkte der Projektentwicklung und damit als Gründe für eine Projektinitiierung das Vorhandensein von Kapital bzw. die Existenz einer Projektidee identifiziert werden. Aus Sicht dieser kapital- bzw. betreiberinitiierten Projektentwicklung besteht die Strategiephase aus der Planungsoptimierung (Logistik, Industriebau), der Produkt-

⁸ Vgl. Brauer 2019, 539.

⁹ Bezogen auf das Jahr 2012; Statistisches Bundesamt.

¹⁰ Vgl. Bone-Winkel, Blüml, Gloßner, 2011, 20.

¹¹ In Anlehnung an Bone-Winkel, 1994, 54.

optimierung (Lebensmitteldiscounter, Industriebau, Logistik, Pflegeheime) bzw. den optimierten Kooperationsmodellen.¹²

Die Abgrenzung der Phasen der Projektentwicklung aus Abbildung 1 erfolgt in der Theorie idealtypisch, in der Praxis kommt es zu Überschneidungen und Wechselbeziehungen, sodass eine einfache Trennung der Phasen oftmals nicht möglich ist. Des Weiteren ist anzumerken, dass sich die Vorgehensweisen bei der Durchführung der Projektentwicklung je nach Geschäftsmodell des Projektentwicklers unterscheiden können. Die einzelnen Vorgehensweisen werden daher in Teil II des vorliegenden Handbuchs ausführlich beschrieben und erläutert.

2.3 Ausgangssituationen und Gründe der Projektentwicklung

Anstöße zu einer Projektentwicklung ergeben sich aus den Zielen, die mit einer Projektentwicklung verfolgt werden. Diese können je nach Blickwinkel und Interessengruppe der Projektentwicklung divergieren (vgl. Abschnitt 1).

Verfolgt der Projektentwickler ein Projekt mit dem Ziel, die fertiggestellte Immobilie zu veräußern oder zu vermieten, bildet die Gewinnerzielungsabsicht den hauptsächlichen Grund für die Projektentwicklung. Er handelt somit im Sinne eines klassischen Property-Unternehmens.

Für Non-Property-Unternehmen lässt sich feststellen, dass sich die qualitativen und quantitativen Anforderungen der Unternehmen an die Immobilien mit der Zeit verändern, sodass sich auch ihre Sichtweisen wandeln. Wenn man die unternehmenseigene Immobilie sowohl als strategische Ressource als auch als Betriebsmittel betrachtet (Eigennutzung, Vermarktung), so kann man sie bei Veränderungen qualitativer und quantitativer Art verkaufen, aber auch umbauen und umgekehrt auch anmieten. Wie weit das CREM (Corporate Real Estate Management) dabei zum unternehmerischen Projektentwickler wird (ECE, Bosch, Siemens) oder noch Teil der Unternehmung bleibt (Bauen, Umbauen, Vermieten, Verkaufen, Abmieten), wird bei Non-Property-Unternehmen unterschiedlich gesehen. Immobilien stehen daher im Fokus einer erfolgsorientierten Beschaffung und Vermarktung.

Zusammengefasst ergeben sich so nicht nur für Property-Unternehmen Anstöße, eine Projektentwicklung durchzuführen, auch Non-Property-Unternehmen können Projektentwicklungen aus unterschiedlichen Zielen heraus selbst durchführen oder von einem Projektentwickler durchführen lassen. Es lässt sich herausstellen, dass Non-Property-Unternehmen Projektentwicklungen durchführen, um die Bereitstellung von Flächen für das Wachstum des Unternehmens zu sichern und diese dynamisch im Sinne einer strategischen Ressource zu gestalten.

In der Theorie werden die Ausgangspunkte einer Projektentwicklung wie folgt zusammengefasst:

- ein bereits vorhandenes Grundstück,
- eine Projektidee, die einem konkreten Nutzerbedarf zugrunde liegt, sowie
- vorhandenes Kapital, das nach einer Verwendung sucht.¹³

¹² Zur näheren Ausführung siehe Teil II des Handbuchs.

¹³ Vgl. Bone-Winkel/Isenhöfer/Hofmann 2008, 234 f.

Teil I – Grundlagen/Einführung

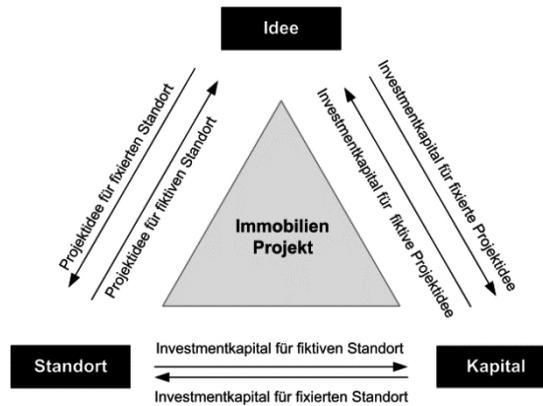


Abbildung 2: Ausgangssituationen der Projektentwicklung¹⁴

Steht am Anfang einer Projektentwicklung die Projektidee, so sind der Standort und das erforderliche Kapital durch den Projektentwickler zu beschaffen. Die Projektidee ist dabei als konkrete Nachfrage am Markt zu definieren, die sich in verschiedenen Formen ausdrücken kann.

- **Flächenausschreibung (Logistik, Büro)**

Expandiert ein Unternehmen, entsteht für dieses Unternehmen ein Bedarf an neuen Flächen. Dieser Bedarf kann durch Anmietung, Kauf oder Leasing, aber auch durch die Neuentwicklung einer Immobilie gedeckt werden. Die Projektidee drückt sich in diesem Fall durch das Unternehmenswachstum und einen konkreten Flächenbedarf aus, der meist in einem infrastrukturell offenen Umfeld gedeckt werden kann und über eine Ausschreibung der Projektentwicklungsleistung definiert wird.

Wird die Projektidee des Nutzers durch eine solche Ausschreibung dargestellt, werben mehrere Projektentwickler mit einem konkreten Grundstück, einem Entwurfskonzept und einem indikativen Mietpreisangebot um den Zuschlag des Nutzers. Die Fortführung der Projektentwicklung ist aus Sicht dieser Projektentwickler damit von der Verbindlichkeit des Zuschlags in Form eines Mietvertrages abhängig.

- **Baubeschreibung (Pflegeheime, Handel)**

Auch im Bereich Handel und Pflegeheime können als Ausgangspunkt einer Projektentwicklung Projektideen vorliegen. Auch in diesem Fall ist ein Expansionsbedarf, also ein konkreter Nutzerbedarf, vorhanden. Da dieser jedoch auf die Vermarktung des Produkts abgestellt ist, besitzt er eine hohe Standortbezogenheit. Es ist demnach eine grundsätzliche Projektidee vorhanden, die vor Ort geprüft werden muss (Suche nach einem geeigneten Grundstück, in dessen Umfeld Nachfrage vorhanden ist) und mit einer konkreten Baubeschreibung, als Ausdruck des Geschäftsmodells des Betreibers, unterlegt wird. Nach Prüfung der gebietsweisen Altersstruktur und den daraus resultierenden potenziellen Kunden einer der genannten sozialen Einrichtungen und deren Leistungen lässt sich bei vorhandenem Bedarf sowohl der optimale Standort bestimmen, als auch das bedarfsgerechte Gebäude entwickeln.

¹⁴ Alda/Hirschner 2016, 25.

Aufgrund der ungeklärten Grundstückssituation ergibt sich bei der Standortwahl und der Gebäudekonzeption für den Projektentwickler eine gewisse Flexibilität, da zur Umsetzung noch keine zwingende Ortsgebundenheit besteht. Somit ist eine optimale Kombination zwischen den aus der Idee resultierenden Bedürfnissen und den Anforderungen an die Lage sowie an das Grundstück möglich.

Da sich feststellen lässt, dass sich der Immobilienmarkt mit der Zeit verändert, steht heute in vielen Projektentwicklungen das Kapital als Ausgangspunkt im Vordergrund. Verschiedene Arten von Investoren suchen hierbei nach einer sinnvollen Verwendung für ihr Kapital und nutzen Immobilien als alternative Anlageform.

Die Investoren haben meist besondere Anforderungen an die Immobilien, die sich je nach Investorentyp (national oder international, institutionell oder privat, Pensionsfonds, Stiftungen usw.) und Immobilientyp unterscheiden. Solche Anforderungen ergeben sich in Bezug auf die Projektgröße und damit das Investitionsvolumen, die Qualität der Immobilie (z.B. Zertifizierung nach LEED) sowie die Drittverwendungs- (Nachnutzung in der gleichen Branche) und Drittnutzungsfähigkeit (Umnutzung der Immobilie für eine andere Branche).

Auf dem Logistikmarkt werden bspw. meist hohe Kapitalbeträge in Fonds angelegt. Ein Fonds beinhaltet dabei mehrere Logistikimmobilien, die in ihren Eigenschaften standardisiert und gleichartig sind.

Ein weiteres Beispiel soll die Ausgangssituation „Kapital“ erläutern: Investoren suchen ausschließlich nach Green Buildings. Aufgrund des fehlenden Angebots zweckmäßiger Objekte am Markt ziehen sie ihre verfügbaren Finanzmittel zur bedarfsgerechten Projektierung heran und entwickeln ein Objekt, das ihren Ansprüchen gerecht wird. Zwar besteht die Möglichkeit, dass für die Immobilienprojektentwicklung bereitgestellte Kapital in andere Anlageformen zu investieren,¹⁵ vielfach sind aber im Sinne der Portfolioentscheidung die Anteile der Kapitalanlage in Immobilien vorgegeben. Der Investor analysiert für die bedarfsgerechte Immobilie bspw. die Angebote von Projektentwicklern, mit denen er das passende Objekt entwickeln kann oder projiziert selbst auf Basis des im Unternehmen vorhandenen Entwicklungs-Know-hows. Wie er die Immobilie rechtlich organisiert, z.B. als Fond oder als Objektgesellschaft, ist erst in zweiter Linie von Bedeutung.

Ist als Ausgangspunkt einer Projektentwicklung ein Standort vorhanden, ist damit schon die Lage der zu projektierenden Immobilie festgelegt und muss bei der Erstellung der Projektidee insbesondere durch ihre Standort- und Marktfaktoren berücksichtigt werden. Dies betrifft beispielsweise die Lage und die damit verbundene verkehrliche Erschließung, die von den Gemeinden in der Baunutzungsverordnung (BauNVO) vorgegebene Grundflächen- und Geschossflächenzahl oder die festgesetzte Vorgabe der möglichen Nutzung gemäß Flächennutzungs- bzw. Bebauungsplan. Der Projektentwickler muss somit in Bezug auf Immobilientyp und Immobiliengröße nach einer optimalen Verwendung des Grundstücks suchen. Zu dieser Untersuchung zählt auch, dass er im Grundstücksumfeld prüft, ob anliegende Grundstücke oder Altimmobilien durch Kauf übernommen werden können, um ggf. die Entwicklungsoption nachdrücklich zu erweitern. Ebenso ist der Kontakt mit dem Bau-

¹⁵ Vgl. Schulte/Bone-Winkel, 2008, 29.

Teil I – Grundlagen/Einführung

und Stadtplanungsamt zu suchen, um zu erkunden, ob die Möglichkeit einer Erweiterung des Nutzungsrahmens besteht.

Gründe für eine Projektentwicklung an einem bestimmten Standort liegen oftmals in den besonderen Eigenschaften und Lagefaktoren. Non-Property-Unternehmen können beispielsweise ein für das Unternehmen strategisch wertvolles Grundstück in der Nähe des aktuellen Produktionsstandortes für mögliche Erweiterungen erwerben oder vorhalten. Industrieunternehmen entwickeln häufig größere Standorte, die mit einer Vorhaltezeit von bis zu 10 bis 15 Jahren bereitgestellt werden. Sie werden in der Regel entsprechend der Standortentwicklung in einer ersten Ausbaustufe nur zum Teil bebaut.

Für Projektentwickler im Bereich der Büroimmobilien, für die neben allen Marktfragen insbesondere der Ausspruch „Lage, Lage, Lage“ gilt, haben der Standort und das Vorhalten eines bestimmten Grundstücks durch beispielsweise Vorkaufsrechte oder Angebotskaufverträge eine enorme Bedeutung. Sie sichern sich Grundstücke, um möglichst schnell auf eine eventuelle Flächenausschreibung am Markt zu reagieren.

Insgesamt gesehen lassen sich damit in der Praxis die wesentlichen Ausgangspunkte der Projektentwicklung zusammenfassen: Projektidee und Kapital. Auch das Vorhalten eines bestimmten Standortes für Projektentwicklungen kann als Ausgangspunkt gesehen werden und strategische Vorteile für Property- und Non-Property-Unternehmen bieten. Die Beweggründe und Ausgangssituationen einer Projektentwicklung divergieren dabei je nach Immobilien- und Unternehmenstyp. Derzeit stellt sich insbesondere das Kapital als zentraler Ausgangspunkt heraus.

Für eine Umsetzung des Projekts muss immer mindestens eine der genannten Komponenten existieren. Eine Projektentwicklung kann darüber hinaus auch durch Vorhandensein zweier Grundbausteine eingeleitet werden. So kann für einen festgelegten Standort eine vollständig konzipierte Projektidee vorliegen, es fehlt lediglich an der notwendigen Bereitstellung finanzieller Mittel zur Umsetzung.

Zusätzlich zu den genannten drei Faktoren spielt der zeitliche Aspekt eine wesentliche Rolle bei der Betrachtung des initiierten Immobilienprojekts. Während die Planungs- und die Bauzeit in der Regel relativ zuverlässig geschätzt werden können, ist die Dauer der Projektentwicklung aufgrund diverser Einflussfaktoren (bspw. sich änderndes Baurecht während der Planungsphase) unter Umständen unbestimmt und nicht planbar. Durch geändertes Baurecht in der Planungsphase kann sich das Projekt beispielsweise verzögern.

Neben der Dauer sind das richtige Timing und der Start einer Projektentwicklung mit Blick auf die Marktzyklen der Immobilientypen ausschlaggebend für den Erfolg. Aufgrund der mehrere Jahre dauernden Zeitspanne zwischen der Projektinitiierung und der Fertigstellung des Projekts ist nicht nur die Beurteilung des Immobilienmarktes zum Zeitpunkt der Initiierung erforderlich, sondern auch die Einschätzung, wie sich der Standort entwickeln wird (z.B. Bevölkerungszuwachs oder Rückgang; wirtschaftliche und kulturelle Belebung oder Stagnation etc.). Je nach Beurteilung der bisherigen Dauer eines Trends kann es für den Projektentwickler erfolgversprechender sein, antizyklisch zu entwickeln.

Einen weiteren zu berücksichtigenden Gesichtspunkt der zeitlichen Komponente bildet der Investmentmarkt. Dieser bestimmt durch seine Finanzierungsbedingungen beispielsweise den

Zinssatz zur Beschaffung des Kapitals und entscheidet somit in Teilen über die Höhe der Finanzierungskosten. Der Zeitpunkt der Initiierung regelt ebenfalls aufgrund der Marktgegebenheiten die Möglichkeit des Zugangs zu entsprechenden Krediten. Dies gilt auch für die Kreditlaufzeiten.

Auch im Bereich der gebäudetechnischen Anlagen ist der technische Wandel, der immer schneller voranschreitet (Bussysteme in der Haustechnik, Gebäudesicherheit, Verschattung, Brandmelder etc.), zu betrachten. Speziell mit Blick auf die Nachhaltigkeit und das gesteigerte Umweltbewusstsein in der Bevölkerung und den Unternehmen rücken innovative, ressourcenschonende Maßnahmen und Techniken zunehmend in den Vordergrund. Ähnlich verhält es sich mit den Baustoffen. So sind ausschließlich die Materialien zu verwenden, für die bei dem zukünftigen Nutzer eine Unbedenklichkeit besteht.

Insgesamt gesehen sind die Faktoren Standort, Idee und Kapital derart in Einklang zu bringen, dass unter Einbeziehung der zeitlichen Komponente ein für den Entwickler profitables Projekt entsteht.

Literatur

- Alda, W./Hirschner, J.:* Projektentwicklung in der Immobilienwirtschaft, Wiesbaden, 2016.
- Bone-Winkel, S./Blüml, A./Gloßner, S.:* Projektentwicklung, Berlin, 2011.
- Bone-Winkel, S./Isenhöfer, B./Hofmann, P.:* Projektentwicklung. In: Schulte, K.W. (Hrsg.): Immobilienökonomie – Band 1, Betriebswirtschaftliche Grundlagen, München, 2008, S. 233 bis 299.
- Bone-Winkel, S.:* Das strategische Management von offenen Immobilienfonds – unter besonderer Berücksichtigung der Projektentwicklung von Gewerbeimmobilien. In: Bone-Winkel, S. (Hrsg.): Schriften zur Immobilienökonomie, Köln, 1994.
- Brauer, K.-U.:* Grundlagen der Immobilienwirtschaft, 10., überarb. Aufl., 2019.
- Diederichs, C. J.:* Immobilienmanagement im Lebenszyklus: Projektentwicklung, Projektmanagement, Facility Management, Immobilienbewertung, 2., erw. und aktualisierte Aufl., 2006.
- Gondring, H.-P.:* Immobilienwirtschaft: Handbuch Für Studium und Praxis, 2011.
- Isenhöfer, B./Väth, A.:* Projektentwicklung, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.): Immobilienökonomie – Band 1, Betriebswirtschaftliche Grundlagen, München, 2000, S. 149 bis 228.
- Schulte, K. W./Bone-Winkel, S.:* Handbuch Immobilienprojektentwicklung, IMV GmbH & Co. KG, Berlin, 2008.
- Will, L.:* Die Rolle des Bauherrn im Planungs- und Bauprozess, 1983.

3 Beteiligte

Katrin Kock, Heiko Meinen

Innerhalb einer Projektentwicklung treten viele unterschiedliche Interessengruppen und Beteiligte, zum Teil zu verschiedenen Zeitpunkten, auf.

Nicht alle Projektbeteiligten definieren das Projekt auf die gleiche Art. Sie bringen unterschiedliche Anforderungen und Zielsetzungen mit und haben einen direkten oder indirekten Einfluss auf die Projektentwicklung. Dadurch bildet sich ein Spannungsfeld, in dem das Projekt strukturiert und definiert werden muss.

3.1 Projektentwickler

Die Koordination der Projektentwicklung obliegt dem Projektentwickler. Die Projektentwicklertätigkeit erfordert damit genaue Kenntnis über alle Facetten der Planung, Finanzierung, Realisierung, Vermarktung sowie den Betrieb einer Immobilie und zeichnet sich insbesondere durch Koordinierungstätigkeiten und Wirtschaftlichkeitsbetrachtungen aus. Der Projektentwickler muss die Projektentwicklung auf der Grundlage aller Teilbereiche und der Anforderungen aller Beteiligten zu einem Gesamterfolg führen.

Wie bereits in Abschnitt 2 erörtert, verfolgt der Projektentwickler mit der Projektentwicklung bestimmte Ziele und Interessen, die sich an seiner Einbindung in die Projektentwicklung und seiner unternehmerischen Stellung ausrichten. Im Wesentlichen geht es dabei um die Beziehung zur Kapitaleseite und um das vorgesehene Exit-Szenario. Die Einzelheiten dazu werden im Rahmen der Ausführungen in Teil II, Abschnitte 1 bis 3.9 deutlich.

3.2 Grundstückseigentümer

Unabhängig von der Art des Projektentwicklers kann die Projektentwicklung durch unterschiedliche Ausgangssituationen initiiert werden. In jedem Fall ist jedoch ein bebautes oder unbebautes Grundstück erforderlich, um ein Immobilienprojekt zu realisieren. Die Grundstückseigentümer können innerhalb des Projektentwicklungsprozesses verschiedene Rollen einnehmen. Sie können das Grundstück lediglich an den Projektentwickler verkaufen oder verpachten und dadurch eine passive Rolle einnehmen oder aktiv als Initiator des Projekts auftreten. In diesem Fall kann der Grundstückseigentümer einen Projektentwickler mit der Projektierung der Immobilie beauftragen, selbst als Projektentwickler agieren oder sich als Partner an dem Immobilienprojekt beteiligen.

Auch anhand ihrer Herkunft lassen sich die Grundstückseigentümer differenzieren. Neben privaten und gewerblichen Grundstückseigentümern existieren die öffentlichen Grundstückseigentümer, wie Kommunen, Länder, Kirchen oder Hilfsorganisationen.¹

¹ Vgl. Bone-Winkel/Isenhöfer/Hofmann 2008, 262.

3.3 Öffentliche Hand

Um die Risiken einer Immobilien-Projektentwicklung zu minimieren, ist das Vorhaben frühzeitig mit den zuständigen Behörden abzustimmen. Die öffentliche Hand bildet durch den Prozess der baurechtlichen Genehmigung einen zwingenden Ansprechpartner für den Projektentwickler. Sie kann des Weiteren, wie oben beschrieben, als Grundstückseigentümer oder aber als Nachfrager innerhalb der Projektentwicklung agieren und öffentliche Interessen vertreten (vgl. Abschnitt 3.9).

3.4 Finanzierungspartner

Für den Erwerb des Grundstücks und für die weitere Projektentwicklung ist Kapital erforderlich, das sich aus den Elementen Fremd-, ggf. Mezzanine-, und Eigenkapital zusammensetzt. Die entsprechenden Finanzierungspartner treten in unterschiedlicher Art und Weise auf. Dem Grunde nach lassen sie sich in Kreditinstitute (Banken, Sparkassen) sowie in Investoren (private, institutionelle, gewerbliche und öffentliche) unterteilen. Sie setzen Rahmenbedingungen für die Projektentwicklung durch Anforderungen an die Wertsicherung, Substanz, Ertragskraft, Drittverwendungsfähigkeit etc., indem zum Beispiel Grenzen für den Beleihungswert gesetzt oder ein Controlling über den wirtschaftlichen Erfolg eingerichtet werden.

Kreditinstitute

Das Universalbankensystem ist in Deutschland auf einem Drei-Säulen-Modell aus öffentlich-rechtlichen Banken, Genossenschaftsbanken und Privatbanken aufgebaut. Des Weiteren existieren Kreditinstitute, die sich nach ihrer Spezialisierung charakterisieren lassen (Spezialbanken).²

Öffentlich-rechtliche Kreditinstitute	Genossenschaftsbanken	Universalbanken (Privatbanken)	Spezialbanken
Sparkassen Girozentralen	Genossenschaftsbanken (Kreditgenossenschaft) genossenschaftliche Zentralkassen	Private Geschäfts-Banken Großbanken Privatbankiers Regionalbanken Teilzahlungskreditinstitute	Realkreditinstitute Grundkreditanstalten Kreditinstitute mit Sonderaufgaben Bausparkassen Kapitalanlagegesellschaften Direktbanken

Abbildung 1: Kreditinstitute in Deutschland³

² Vgl. Koss 2006, 74.

³ Koss 2006, 74.

Teil I – Grundlagen/Einführung

Die Kreditinstitute, die Immobilienfinanzierungen anbieten, können in sechs Gruppen eingeteilt werden: Kreditbanken, Sparkassen, Kreditgenossenschaften, Realkreditinstitute, Bausparkassen sowie Kreditinstitute mit Sonderaufgaben.⁴

Die Kreditbanken setzen sich aus den Großbanken, Regionalbanken, Privatbankiers, der Postbank sowie Zweigstellen ausländischer Banken zusammen.⁵ Sie vergeben vor allem kurzfristige Kredite und betreiben keine Pfandbriefgeschäfte.⁶

Sparkassen weisen eine dreistufige Organisation auf. Auf der lokalen Ebene stehen die Sparkassen sowie auf der Länderebene die Girozentralen und Landesbanken. Spitzeninstitut ist die DEKA Bank, die sich unter anderem durch Pfandbriefe refinanziert. Die Sparkassen selbst geben keine Pfandbriefe aus, können sich jedoch durch Bankschuldverschreibungen refinanzieren.⁷

„Unter einer Genossenschaft versteht man den Zusammenschluss von mindestens drei gleichberechtigten Mitgliedern, die gleiche wirtschaftliche Interessen gemeinsam erreichen und fördern möchten.“⁸ Genossenschaftliche Kreditinstitute sind die Volksbanken und Raiffeisenbanken, die durch ihre Mitglieder vor Ort getragen werden. Somit ist jede genossenschaftliche Bank rechtlich und wirtschaftlich eigenständig.⁹

Realkreditinstitute zählen zu den Spezialbanken. Sie vergeben besonders langfristige Kredite mit einer grundpfandrechtlichen Sicherung.¹⁰ Weitere Arten der Spezialbanken bilden zum einen die Bausparkassen, die insbesondere Wohnungsbaufinanzierung betreiben, indem sie die Einlagen von Bausparern entgegennehmen und aus diesen heraus Darlehen gewähren, und zum anderen Kreditinstitute mit Sonderaufgaben, zu denen zum Beispiel die KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau) zählt.¹¹

Innerhalb der Projektentwicklung treten die Fremdkapitalgeber in der Regel als externe Anspruchsgruppe auf, die der Projektentwicklungsgesellschaft Kredite gewährt und im Gegenzug den Rückzahlungsbetrag sowie Zinsen erhält. Im Rahmen von Kooperationen zwischen Entwickler und Kapitalgeber bzw. im Zusammenhang mit Mezzanine-Finanzierungen verschwimmen die Grenzen zwischen klassischem Fremdkapital (Darlehen) und Eigenkapital, sodass auch nachrangige Darlehen oder eine Beteiligung an der Projektgesellschaft als Finanzierungsvarianten genutzt werden. Damit verschwimmt ebenso die Grenze zwischen klassischem Kreditgeschäft und Investorentätigkeit.

Investoren

Investoren legen Geld- oder Sachwerte an, um dadurch Gewinne zu erwirtschaften. Innerhalb der Projektentwicklung können Investoren sowohl als Anbieter als auch als Nachfrager von Projektentwicklungen auftreten. Sie lassen sich in private und institutionelle sowie gewerbliche und öffentliche Investoren unterscheiden.

4 Vgl. Iblher u.a. 2008, 545 ff.

5 Vgl. Lachmann 2004, 307.

6 Vgl. Iblher u.a. 2008, 546.

7 Vgl. Iblher u.a. 2008, 546.

8 VR 2011, 3.

9 Vgl. VR 2011, 3.

10 Vgl. Tolkmitt 2007, 66.

11 Vgl. Iblher u.a. 2008, 548 f.

Private Investoren sind neben den professionellen Eigenkapitalgebern (Private Offices) auch Kleinanleger, die in der Regel nicht über ein fundiertes Finanzwissen verfügen. Sie investieren in Immobilien entweder zur Eigennutzung oder als Kapitalanlage. Die Investition in die Immobilie als Kapitalanlage kann direkt oder indirekt, beispielsweise über Immobilienfonds, erfolgen, die dann als institutionelle Investoren auftreten.¹²

Institutionelle Investoren verfügen in der Regel über ein fundiertes Immobilien- und Finanzwissen und zeichnen sich durch größere Investitionsvolumina aus. Sie werden repräsentiert durch Offene oder Geschlossene Fonds sowie Spezialfonds, Immobilien-AGs oder Versicherungsunternehmen, Pensionskassen und sonstige internationale Investment oder Opportunity Funds.

Nicht zuletzt treten gewerbliche Unternehmen und die öffentliche Hand als Investoren auf, indem sie Projektentwicklungen zur eigenen Nutzung oder als Kapitalanlage nachfragen.

3.5 Architekt, Fachplaner und Sonderfachleute

Die Planung der Immobilie obliegt dem Architekten. Im klassischen Sinne entwirft er die Gebäude und leitet die Realisierung. Die Aufgaben des Architekten orientieren sich an den Leistungsphasen der Honorarordnung für Architekten und Ingenieure (HOAI), die gegebenenfalls in Teilen beauftragt werden können:

- Leistungsphase 1: Grundlagenermittlung
- Leistungsphase 2: Vorplanung
- Leistungsphase 3: Entwurfsplanung
- Leistungsphase 4: Genehmigungsplanung
- Leistungsphase 5: Ausführungsplanung
- Leistungsphase 6: Vorbereitung der Vergabe
- Leistungsphase 7: Mitwirkung bei der Vergabe
- Leistungsphase 8: Objektüberwachung und Dokumentation
- Leistungsphase 9: Objektbetreuung

Da Planung und Bau einer Immobilie entscheidenden Einfluss auf die spätere Betriebs- und die Vermarktungsfähigkeit haben, sind sie maßgeblich für den Erfolg des Immobilienprojekts.

Bei der konventionellen Planung (Beauftragung eines Einzelplaners) ist bereits bei der Durchführung der Planungsleistungen eine Vielzahl von Akteuren zu koordinieren. Dazu zählen neben dem Architekten auch Fachplaner, wie Statiker, Planer für die technische Gebäudeausrüstung (TGA) oder Gartenplaner sowie Sonderfachleute. Dem gegenüber steht die Variante des Generalplaners, der die Planung als integrierte Gesamtplanungsleistung anbietet. Ihm obliegt damit die Gesamtkoordination aller Planungsaktivitäten aus einer Hand.

Durch die Regelmäßigkeit der Projektentwicklungen kann es in der Praxis sinnvoll sein, mit einer beständigen und eingespielten Organisation zu arbeiten, sodass Architekten bzw. Fach-

¹² Vgl. Bone-Winkel/Isenhöfer/Hofmann 2008, 266 f.

Teil I – Grundlagen/Einführung

planer und Sonderfachleute auch der Organisation des Projektentwicklungsunternehmens angehören können.

3.6 Immobiliendienstleister

Neben dem Architekten und den Ingenieuren sind weitere Spezialisten auf den unterschiedlichsten Gebieten und zu den unterschiedlichsten Zeitpunkten der Projektentwicklung gefragt. Die beteiligten Immobiliendienstleister sind zum Beispiel Gutachter, Makler sowie Rechtsanwälte, Steuerberater, Versicherungsmakler und nicht zuletzt die Anbieter von Facility-Management-, Asset- und Property-Management-Dienstleistungen.

3.7 Bauunternehmen

Bei der Durchführung und Realisierung eines Immobilienprojekts treten die Bauunternehmen als weitere beteiligte Gruppe auf. Diese lassen sich nach Art und Umfang der Auftragsvergabe unterscheiden.

Zum einen ist es möglich, die Gewerke an einzelne Fachunternehmen zu vergeben. Dies bedeutet jedoch einen erhöhten Koordinierungsaufwand. Aus diesem Grund werden Bauleistungen häufig an Generalüber- oder -unternehmer vergeben.

Generalunternehmer (GU) erbringen die gesamte Bauleistung mit eigenen Mitarbeitern oder Nachunternehmern. Wird keine der Bauleistungen mit eigenen Kapazitäten erbracht, spricht man vom Generalübernehmer (GÜ).

Gegebenenfalls übernehmen die Bauunternehmen auch Planungsleistungen und integrieren damit Aufgaben entlang der Wertschöpfungskette in vertikaler Richtung. Die entsprechende Unternehmereinsatzform wird in Anlehnung an den GU bzw. GÜ dann als Totalunternehmer (TU) bzw. Totalübernehmer (TÜ) bezeichnet.

Zum Teil tritt das Bauunternehmen darüber hinaus auch als Investor bzw. Anbieter der Projektentwicklung auf und schließt damit einen weiteren Teil des Projektentwicklungsprozesses mit ein.

3.8 Nutzer

Sie treten als Nachfrager von Immobilien auf und können entweder Eigentümer, die die Immobilie für den eigenen Zweck entwickelt oder gekauft haben, oder Mieter bzw. Betreiber der Immobilie sein. Nutzer treten als private Personen oder Unternehmen aus sämtlichen Wirtschaftszweigen (Industrie, Büro, Handel, Logistik, Wohnen, Hotel, Freizeit, öffentliche Nutzung, Soziales etc.) auf. Im Rahmen der Projektentwicklung bilden grundlegende Überlegungen und Entscheidungen bzgl. des bereits bekannten oder potentiellen Nutzers die Basis für den Erfolg des Immobilienprojekts, insbesondere bei:

Ankermietern oder Single Tenants (Generalmieter)

Projektentwickler sind zur Reduzierung des wirtschaftlichen Risikos besonders an einer frühzeitigen vertraglichen Bindung des späteren Nutzers interessiert. Daher werden nach Möglichkeit bereits weit vor der Baufertigstellung (Vor-)Verträge geschlossen, in denen auch Anforderungen der Nutzer an die Immobilie vereinbart werden (z.B. Mieterbaubeschreibung). Das Bauwerk wird dann entsprechend den Wünschen des Nutzers errichtet, die ebenfalls Voraussetzung für das Zustandekommen des Mietvertrags sind.

Betreibern (z.B. Pflegeheime, Hotels, Krankenhäuser, Labors)

Der Betreiber stellt Planungs- und Qualitätsanforderungen an die Immobilie, die wesentlich für den erfolgreichen Betrieb bzw. als Basis für das Geschäftsmodell des Nutzers (hier Betreiber) von Bedeutung sind. Vor diesem Hintergrund fließen Betreiberanforderungen mehr oder weniger global in die Planung des Bauwerks ein. Mitunter ist eine Beteiligung des Betreibers am Planungs- und Bauprozess erforderlich, zumindest bei der Bemusterung und bei der Inbetriebnahme spezifischer (Nutzer-)Anlagen und Einbauten. Dies gilt unter Umständen auch für die oben genannten Ankermieter.

Eigennutzern

Der Eigennutzer ist gleichfalls Eigentümer und damit Teil der Projektentwicklung, eventuell auch Mitglied der Projektentwicklungsorganisation und entscheidet über alle Rahmenparameter des Immobilienprojekts, sei es hinsichtlich der Finanzierung oder der planerischen Ausgestaltung. Typischerweise werden sehr spezifische Anforderungen z.B. im Industriebereich mit Blick auf die produktionsbezogene Nutzung oder das Corporate Design umgesetzt. Einschränkungen ergeben sich lediglich durch strategische Überlegungen des Immobilienmanagements z.B. in Bezug auf die Drittverwendungsmöglichkeit.

3.9 Bürgerinitiativen und allgemeine Öffentlichkeit

Ein in der Praxis immer bedeutender werdender, indirekter Beteiligter der Projektentwicklung tritt in Form von Bürgerinitiativen auf. Sie können die geplante Projektentwicklung erheblich beeinflussen. Aus diesem Grund sind die Kommunikation nach außen sowie die Absprache mit Bürgern und Politikern vor Ort in die Projektentwicklung mit einzubeziehen, um den Erfolg des Projekts nicht zu gefährden.

Der Projektentwickler sollte die Planung mit einer verantwortlichen Haltung zum gesellschaftlichen Wandel betreiben. Bei kritischen Projekten (Shopping, Industrie, aber auch bei großen, stadtteilverändernden Vorhaben wie Hotels) sollten durch Kommunikation mit den Bürgern und frühzeitige Abstimmung mit der öffentlichen Verwaltung, Naturschutzverbänden, Interessengemeinschaften ortsansässiger Kaufleute usw. und über einen urban-design-Komplettentwurf die Einflüsse auf die Öffentlichkeit in ökologischer, ökonomischer und soziokultureller Hinsicht diskutiert werden. Negative Reaktionen sind durch Veränderungen, soweit wie möglich, in der städtebaulichen Einbindung und im Vorentwurf zu berücksichtigen.

Literatur

Bone-Winkel, S./Ilsenhöfer, B./Hofmann, P.: Projektentwicklung. In: Schulte, K.W. (Hrsg.): Immobilienökonomie – Band 1, Betriebswirtschaftliche Grundlagen, München, 2008, S. 233 bis 299.

Iblher, F./Pitschke, C./Rottke, N./Schreiber, N./Breidenbach, M./Lucius, D.: Immobilienfinanzierung, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.): Immobilienökonomie – Band 1, Betriebswirtschaftliche Grundlagen, München, 2008, S. 233 bis 299.

Koss, C.: Basiswissen Finanzierung, Eine Praxisorientierte Einführung, Wiesbaden, 2006.

Lachmann, W.: Volkswirtschaftslehre, 2. Aufl., Heidelberg, 2004.

Tolkmitt, V.: Neue Bankbetriebslehre – Basiswissen zu Finanzprodukten und Finanzdienstleistungen, 2., überarb. Aufl., Wiesbaden, 2007.

Volksbanken Raiffeisenbanken (VR): Basiswissen Genossenschaftsbank, 2011.

4 Kapitalmarkt

Lars-Oliver Breuer

4.1 Bedeutung der Finanzierung für Projektentwickler

Bei der Entwicklung einer Immobilie stellt die Kapitalbeschaffung eine wichtige und anspruchsvolle Aufgabe für den Projektentwickler dar. Durch den langen Planungs- und Realisierungszeitraum gilt es, bei der Beschaffung einer Finanzierung eine Reihe von Aspekten zu berücksichtigen, die nachfolgend einzeln dargestellt werden.

Einsatz von Eigenkapital

Aufgrund des hohen Kapitalbedarfs eines Immobilienprojekts ist es in der Regel nicht möglich oder nicht sinnvoll, das Projekt ausschließlich durch den Einsatz von Eigenkapital zu finanzieren. Im Hinblick auf die Einbeziehung von Kapitalpartnern muss sich der Entwickler mit Fragen der Ausgestaltung der Absicherung des Kapitals, des Reportings für den Partner und der Einräumung von Rechten wie der Mitbestimmung für den Partner oder der Kontrolle durch diesen auseinandersetzen. Durch eine hohe Eigenkapitalausstattung und/oder feste Zusagen von Kapitalpartnern beziehungsweise fest vereinbarte Partnerschaften kann sich ein Entwickler Wettbewerbsvorteile bei der Grundstücksakquisition verschaffen, da er relevante Fragen der Finanzierungsstruktur im Vorfeld hat klären können und somit flexibel auf Opportunitäten reagieren kann.

Timing der Finanzierung

Eine Immobilienprojektentwicklung lässt sich grob in folgende drei Phasen einteilen: Orientierungs- und Planungs-, Realisierungs- sowie Verkaufs- und Abwicklungsphase.

Die Möglichkeiten in Bezug auf die Verfügbarkeit und den Preis der Finanzierung hängen davon ab, wie das Risiko der jeweiligen Projektentwicklung von potenziellen Finanzierungspartnern bewertet wird. In der Regel wird eine Finanzierung bereits in einem sehr frühen Entwicklungsstadium benötigt, meist kurz vor dem Erwerb und der dann beginnenden Realisierungsphase. In der Orientierungsphase werden die Risiken vom Entwickler analysiert, evaluiert und so aufbereitet, dass diese von potenziellen Finanzierungspartnern nachvollzogen werden können. Der Fokus des Entwicklers ist in der ersten Phase darauf gerichtet, alle Bausteine für die Umsetzung des Projekts – unter anderem die Finanzierung – zu erarbeiten. Im Mittelpunkt dieses Prozesses stehen die allgemeine Sicherung des Grundstückes und der Umsetzbarkeit mit gründlicher Planung des notwendigen Kapitaleinsatzes, die Einschätzung und Sicherung der Kosten, die zukünftigen Ertragschancen sowie der zeitliche Ablauf des Projekts. Letzterer ist meist gleichbedeutend mit der Zeit zwischen der Aus- und Rückzahlung des Kapitals.

Bei der Frage nach der Umsetzbarkeit eines Projekts wird von dem Entwickler geprüft, ob das notwendige Grundstück verfügbar ist und sich die Projektidee sowohl im Sinne des Planungsrechts als auch wirtschaftlich umsetzen lässt. Das Kapital, das hierfür aufgewandt werden muss – eigenes Know-how sowie Vorlaufkosten –, stammt meist vom Projektinitiator selbst. Teilweise kann darauf zurückgegriffen werden, dass Planungsleistungen oder Ähnliches als

Teil I – Grundlagen/Einführung

Akquisitionsleistung von Dienstleistungsunternehmen eingebracht werden. Eine (Kapital-)Partnerschaft ist hierbei nur dann sinnvoll, wenn das Projekt dies aufgrund besonderer Fragestellungen oder eines entsprechenden Aufwands erfordert. Als Partner kommen Unternehmen infrage, die bezüglich der Umsetzbarkeit einen Mehrwert liefern können. Möglich ist auch eine Weitergabe des Projekts im Falle von dessen Umsetzbarkeit. Die Bindung des Entwicklers an das Projekt ist zu diesem Zeitpunkt noch gering.

Zeitgleich stellt der Projektentwickler eine Kalkulation mit den zu erwartenden Kosten auf. Diese wird auf Basis von Erfahrungswerten und in Abstimmung mit allen am Projekt beteiligten Dienstleistungsunternehmen entwickelt. In der Folge wird die Kalkulation gemäß jeder neuen Erkenntnis aus der Prüfung des Projekts überarbeitet. Die Bauleistung wird beispielsweise durch den Planungsprozess definiert; die Baukosten werden durch Angebote von Bauunternehmen gefestigt. Letztlich ist der Kaufpreis für das Grundstück bis zum Zeitpunkt des Erwerbs das Korrektiv für identifizierte Risiken. Diese Kalkulation stellt die Basis für die Finanzierungsanfragen des Projektentwicklers dar. Banken und Kapitalpartner werden im ersten Schritt eine Prüfung dieser Zahlen vornehmen. Aufgrund eines fehlenden Standards für entsprechende Kalkulationen sollte sich der Kapitalpartner intensiv damit auseinandersetzen: Inwieweit sind die Annahmen nachvollziehbar und durch feste Angebote oder Vergleichswerte unterlegt? In welcher Form sind Eigenleistungen des Projektentwicklers Bestandteil der Kalkulation? Wie werden die Kapitalkosten berücksichtigt? In der Regel werden folgende Kennzahlen und Benchmarks zur Überprüfung herangezogen:

- Kaufpreis/Grundstücksfläche (im Vergleich zum Bodenrichtwert),
- Baukosten/Gesamtfläche (Baukosten),
- Gesamtkosten/Gesamtnutzfläche/Marktkapitalisierungsfaktor/12 (Kostenmiete).

Das Gegenstück zu den Kosten in der Kalkulation bildet die Aufstellung der erwarteten Erträge. Je nach Nutzungsart des Projekts werden Verkaufspreise (z.B. bei Eigentumswohnungen) oder Mietansätze und Marktkapitalisierungsfaktoren (bei Globalverkäufen von Wohn- oder Gewerbeimmobilien) herangezogen. Wenn zum Zeitpunkt der Kalkulation noch keine Nutzer und/oder Endinvestoren beteiligt sind, ist die Analyse der Ansätze ein wichtiger Baustein für potenzielle Kapitalgeber, da der Zeitraum bis zur Realisierung mehrere Jahre andauern kann und Marktmieten sowie Kapitalisierungsfaktoren Schwankungen unterworfen sind. Zur Überprüfung dienen Marktzahlen von Maklerhäusern und Gutachtern. Zur Analyse werden beispielsweise folgende Kennzahlen genutzt:

- Gesamtinvestitionskosten/erwartete Miete (Kostenfaktor),
- Ertrag – Kosten (Gewinn),
- Ertrag/Gesamtinvestitionskosten (Gewinnfaktor).

Zumeist wird die Kalkulation von Projektentwicklern zunächst statisch aufgebaut. Eine Betrachtung der Projektlaufzeit ist besonders für die Banken und Kapitalgeber von Bedeutung, um die Laufzeit eines Darlehens und die Zinskosten korrekt zu bestimmen.

Finanzierungspartner machen ihre Bereitschaft, Kapital zur Verfügung zu stellen, davon abhängig, ob die Parameter des Projekts zu der Anlagestrategie und der Risikobereitschaft passen.

Risikofaktoren, die nicht sofort aus dem Projekt heraus abgesichert werden können, können als Auszahlungs- oder Aufvalutierungsvoraussetzungen in eine Finanzierungsstruktur eingearbeitet werden. Für den Entwickler kann es bei mehreren Finanzierungspartnern kritisch werden, unterschiedliche Risikostrategien zusammenzubringen. Der Zeitpunkt für die Finanzierungsbeschaffung spielt insofern eine wichtige Rolle.

Die Kosten des Kapitals

Je nach dem Risiko der Projekts, der Risikoposition des jeweiligen Investors, dem Anteil seines Kapitals am Gesamtkapitalbedarf, der Dauer des Einsatzes, der Absicherung sowie den Mitbestimmungs- und Kontrollrechten wird Kapital bei einer Projektentwicklung von unterschiedlichen Partnern mit verschiedenen Strategien unterschiedlich bepreist. Der richtige Umgang mit den Finanzierungsinstrumenten und -kosten sowie die Einschätzung der unterschiedlichen vertraglichen Gestaltungsmöglichkeiten stellen eine wichtige Aufgabe des Entwicklers dar.

4.2 Finanzierungsquellen

Ein Projektentwickler kann bei der Entwicklung eines Projekts auf verschiedene Kapitalquellen zurückgreifen. In der Praxis beteiligen sich folgende Kapitalpartner an Immobilienprojekten:

- Banken/Sparkassen,
- Versicherungen,
- Kapital-/Mezzanine-Fonds,
- Andere Projektentwickler,
- Operative Partner wie Bauunternehmer/Architekten,
- Private Geldgeber,
- Family Offices,
- Crowd Funds,
- Endinvestoren.

Diese Quellen können nach unterschiedlichen Aspekten, zum Beispiel der Form der Absicherung des Partners, der operativen Einbindung oder der Interessenlage des jeweiligen Investors kategorisiert werden. Die Unterscheidung nach der Kapitalart ist die gängigste und diese wird daher auch im Folgenden genutzt.

4.2.1 Fremdkapital

Banken, Sparkassen und Versicherungen stellen für Projektentwicklungen Fremdkapital zur Verfügung. In der Regel kann durch Fremdkapital der größte Anteil des Kapitalbedarfs gedeckt werden. Je nach Marktsituation, Qualität des Projekts, Objektart und Absicherungsrahmen für das Kapital können zwischen 50 und 90 Prozent der Projektkosten durch Fremdkapital in Form eines Senior Loans, der erstrangig abgesicherten Finanzierung, finanziert werden. Als Kriterien für die grundsätzliche Entscheidung einer Bank zur Vergabe von Kreditmitteln werden die folgenden drei Aspekte seitens der Kapitalgeber detailliert analysiert:

Teil I – Grundlagen/Einführung

- Das Projekt
Welche Lagequalität, welchen Reifegrad im Sinne der Planungs-, Kosten- und Ertragssicherung, welche Größe und welches Finanzierungsvolumen sowie welche Exit-Chancen hat das Projekt?
- Das Marktumfeld
Welche Konkurrenz, welcher (potenzielle) Leerstand und welche Transaktionsdaten liegen im Umfeld vor?
- Der Projektentwickler
Über welche Erfahrungen, welchen Track Record, welchen eigenen Kapitaleinsatz und welche Haftungsmasse verfügt der Entwickler? Wie sind die bisherigen Erfahrungen der Bank mit dem Entwickler?

Die Kosten für das Fremdkapital sind seit 2010 relativ günstig im Vergleich zum langfristigen Durchschnitt. Daher ist eine möglichst hohe Quote an Fremdkapital für den Projektentwickler attraktiv. Im Spannungsfeld zwischen der Sicherung des Projekts und der Optimierung der Fremdkapitalquote stehen ihm folgende Instrumente zur Verfügung:

- Anbindung des Grundstücks über Optionen mit einer Koppelung an Baurecht oder Vorvermietung,
- Vorvermietung des Projekts,
- Anbindung von Endinvestoren und somit Absicherung des Exits,
- Absicherung der Kosten durch Angebote und Verträge mit Bauunternehmen,
- Einbindung von Partnern zur Unterstützung der Kapitalausstattung oder des Track-Records.

Weitere Vorteile der Fremdfinanzierung gegenüber anderen Finanzierungsformen sind folgende:

- Durch weitgehend standardisierte Prozesse kann der Projektentwickler schnell und verlässlich die Verfügbarkeit und potenzielle Höhe einer Fremdfinanzierung für sein jeweiliges Projekt erarbeiten.
- Ein liquider Markt der Fremdfinanzierungen ist trotz sich ändernden Marktumgebungen meist gegeben. Auch wenn sich Konditionen und Bedingungen ändern, kann sich ein Projektentwickler durch ein Beziehungsnetzwerk zu Banken und anderen Kreditgebern einen Wettbewerbsvorteil verschaffen.

Die optimale Finanzierungsstruktur einer Immobilien-Projektentwicklung wird maßgeblich durch die (optimale) Struktur der Fremdfinanzierung bestimmt. Die Notwendigkeit von weiteren Kapitalpartnern und die Ausgestaltung der weiteren Bausteine sind erst dann gegeben bzw. möglich, wenn Klarheit bezüglich der Fremdfinanzierungsstruktur besteht.

4.2.2 Der Markt der Fremdfinanzierung

Die klassischen Anbieter einer Fremdfinanzierung bei einer Immobilien-Projektentwicklung sind Banken und Sparkassen. Die Optimierung einer Fremdkapitalfinanzierung ist durch die Wahl des oder der richtigen Partner herbeizuführen.

Eine Unterteilung dieser Marktteilnehmer kann nach den im Folgenden aufgeführten Parametern vorgenommen werden.

Aktivitäten im Projektentwicklungsumfeld

Diese Unterteilung scheint zunächst ein digitales Ergebnis zu liefern. Derzeit finanzieren sehr viele Banken Projektentwicklungen, es gibt jedoch auch einige Kreditinstitute, die keine Projektfinanzierungen in Deutschland anbieten. Vor einigen Jahren war das Interesse an Projektfinanzierungen sehr beschränkt. Bei aktiven Finanziers hängt der Grad der Aktivität von verschiedenen Faktoren ab: Wie hoch ist das bisherige Kreditvolumen in Bezug auf Projektfinanzierungen beziehungsweise eine spezifische Assetklasse wie Büroimmobilien oder Wohnimmobilien oder Region? Wie waren die Erfahrungen mit den bisherigen Projektfinanzierungen? Gibt es besondere Situationen bei dem Finanzpartner – zum Beispiel den Wunsch nach einem Markteintritt?

So besteht die Möglichkeit, dass eine Bank nach der Zusage einer Projektfinanzierung aufgrund von Risikoallokationsgründen keine zweite, vergleichbare Finanzierung zusagen würde.

Regionale Schwerpunkte

Insbesondere Sparkassen zeichnen sich durch eine regionale Spezialisierung aus. In der Regel sind Finanzinstitute am eigenen Hauptsitz aktiver. Insbesondere bei regional orientierten Projekten, zum Beispiel an B-Standorten, wie Stadtteillagen in größeren Metropolen oder in B-Städten, also Städten mit weniger als 700.000 Einwohnern, verfügen regional gut vernetzte Institute über Marktinformationen, die vorteilhaft sein können. Teilweise ist es für Institute aus Prestige Gründen wichtig, an bestimmten Projekten teilzuhaben. In dieser Situation kann dies einen positiven Einfluss auf die Finanzierungsbedingungen haben. Bei einigen Banken führt die regionale Orientierung dazu, dass regionale Projektentwickler, zu denen eine Geschäftsbeziehung besteht, auch bei Projekten außerhalb der Region begleitet werden, das gleiche Projekt jedoch nicht mit einem anderen Entwickler begleitet werden würde.

Assetklassen

Unterschiedliche Assetklassen erfordern unterschiedliches Know-how. Dies trifft sowohl auf den Initiator und Entwickler als auch die finanzierende Bank zu. Aus eigener Erfahrung steigt die Komplexität bei folgenden Immobilien-Assetklassen zunehmend: Wohn-, Büro-, Einzelhandels-, Hotel-, Logistik-, Sozial-, bis hin zu Spezial-Immobilienprojekten. Je stärker ein Projektentwickler innerhalb einer Asset-Klasse spezialisiert ist, desto stärker wird seine Verbindung zu einem Netzwerk von Banken sein, die ihn bei seinen Projekten begleiten.

Projektvolumen

Auch das Gesamtinvestitionsvolumen – und somit das Finanzierungsvolumen – bestimmt, welcher Fremdkapitalpartner zum jeweiligen Projekt passt. Diese Einschränkung gilt sowohl im Hinblick auf das Mindestkreditvolumen als auch das maximale Volumen, das eine Bank oder Sparkasse für eine Projektentwicklungsfinanzierung bereitzustellen in der Lage ist. Bei einem größeren Kreditvolumen ab 30 Millionen Euro kann für einen Kredit die Bildung eines Konsortiums von Banken notwendig sein. Für den Projektentwickler ist der Konsortialführer der Hauptansprechpartner innerhalb des Konsortiums. Die Vertragsgestaltung, Informationsbereitstellung und Abstimmungen nehmen bei einem Konsortium verschiedener Banken an Komplexität zu.

4.2.3 Aufbau und Parameter einer Fremdfinanzierung

Rechtliche Einordnung

Fremdkapital wird in der Form eines Darlehens zur Verfügung gestellt. Ein Darlehensvertrag regelt die Form der Absicherung, die Auszahlungshöhe sowie deren Bedingungen, die Verzinsung und die Rückzahlung des Darlehens.

Bestandteile des Darlehensvertrags

Ein Darlehensvertrag regelt alle relevanten Details des Darlehens. Im Vergleich zu einer Bestandsfinanzierung sollte ein Projektfinanzierungsdarlehen vor dem Hintergrund ungewisser Rahmenbedingungen mit einem gewissen Maß an Flexibilität ausgestaltet werden.

Absicherung

Eine Fremdfinanzierung soll durch die Form der Absicherung einem möglichst geringen Risiko unterworfen sein. Wesentlich ist daher die erstrangige Absicherung der Finanzierungsmittel im Grundbuch. Weitere Absicherungen können im Einzelfall über die Haftung des Projektentwicklers und anderer Immobilien gefordert werden. Zudem werden individuelle Absicherungen über die weiteren Bestandteile des Darlehensvertrags geregelt. Dem Kreditgeber soll die Absicherung dazu dienen, im Falle einer Schieflage des Projekts dessen vollständige Übernahme herbeizuführen.

Laufzeit des Vertrags

Die Laufzeit des Vertrags wird in der Regel an die erwartete Projektlaufzeit gekoppelt und endfällig, das heißt ohne Tilgungsanteile, gestaltet. Eine Projektlaufzeit kann wie folgt in mehrere Phasen unterteilt und diese können auch im Vertrag unterschiedlich geregelt werden:

- Vorentwicklungsphase vor dem Baustart – das Ende dieser Phase kann an das Vorliegen bestimmter Voraussetzungen (siehe 4.3.2 „Auszahlungsvoraussetzungen“) geknüpft werden. In dieser Phase fallen in der Regel nur die Kosten des Grundstückserwerbs sowie die Neben- und Planungskosten an.
- Bauphase – diese Phase wird durch einen Bauablaufplan vorab berechnet. Störungen dieses Plans können durch unvorhergesehene Änderungen beim Bau oder von außen (z.B. das Wetter, Auseinandersetzungen mit Nachbarn) zustande kommen.
- Phase nach der Fertigstellung – aus unterschiedlichen Gründen (Dokumentation, Mängel, nicht ausreichender Vermietungsstand) kann der Übergang zu einem Endinvestor beziehungsweise einer langfristigen Endfinanzierung nach Fertigstellung des Projekts dauern. Insbesondere für diese Phase ist eine flexible Zeitgestaltung der Finanzierung notwendig.

In der Praxis wird häufig eine Mindestlaufzeit mit Vereinbarungen zur Prolongation des Darlehens vereinbart.

Darlehenshöhe

Basierend auf der Analyse der Projektkalkulation stellt das finanzierende Institut Kreditmittel in einer bestimmten Höhe zur Verfügung. Die Höhe wird in der Praxis an den Gesamtinvestitionskosten bemessen und liegt zwischen 50 und 90 Prozent Loan to cost (LTC), also dem

Verhältnis aus Darlehenssumme zu Gesamtinvestitionskosten. Die (Teil-)Auszahlung des vereinbarten Darlehensbetrags hängt in der Regel vom Vorliegen bestimmter Bedingungen (siehe 4.3.2 „Auszahlungsvoraussetzungen“) ab. Eine Ausweitung des Darlehensbetrags beim Eintritt besonderer Voraussetzungen (z.B. dem Vorliegen eines bindenden Verkaufsvertrages) kann genauso geregelt werden.

Folgende Struktur kommt in der Praxis häufig vor:

- Gesamtinvestitionskosten 100 %
- Gesamtdarlehensbetrag LTC 60 – 80 %
- Auszahlung von:
 - Tranche 1 bei Grundstückserwerb – unter den Voraussetzungen A (maximal 70 % des Grundstückswerts) 10 %
 - Tranche 2 bei Baustart – unter den Voraussetzungen B 15 %
 - Tranche 3 sukzessive nach Baufortschritt 35 %
 - Mögliche Erweiterung des Darlehens bei speziellen Voraussetzungen C + 15 %

Darlehenskosten

Die Gesamtkosten einer Projektfremdfinanzierung setzen sich aus den Gebühren für die Bereitstellung des Darlehens sowie den Zinskosten zusammen.

In der Praxis ist folgende Kostenstruktur üblich (Stand 12/2018):

Gebühren/Kosten	in % des Darlehensbetrags bzw. in €
• Einmalige Bearbeitungsgebühr (momentan in der Diskussion)	0,5 – 1,00 %
• Einmalige Agency- oder Handling-Fee für den Konsortialführer	0,01 – 0,03 %
• Gebühren für Bewertungen und Gutachten	15.000 – 70.000 €
• Break-up-Fee bei Nichtabnahme des Darlehens	10.000 – 50.000 €
• Laufende jährliche Zinsen des Darlehens	Marge 1,4 – 2,4% + Euribor
• Jährliche Bereitstellungszinsen	0,5 – 1,0 %

Durch das höhere Risiko sind die Zinsmargen bei Projektentwicklungen im Vergleich zu einer Bestandsfinanzierung höher. Im derzeitigen Marktumfeld liegt der Aufschlag bei 40 bis 100 Basispunkten (bps).

Auszahlungsvoraussetzungen

Abhängig vom Reifegrad des Projekts werden vom Kreditgeber Voraussetzungen für die Auszahlung des gesamten oder von Teilen des Darlehens genannt. Für die reibungslose Abwicklung ist es ratsam, darauf zu achten, dass das Projekt durch die Auszahlungsvoraussetzungen nicht ins Stocken geraten kann.

Denkbare Voraussetzungen A für die erste Tranche des Grundstückserwerbs und die Nebenkosten:

Teil I – Grundlagen/Einführung

- Vollständig gesichertes Eigentum am Entwicklungsgrundstück,
- Vollständige Einzahlung des notwendigen Eigenkapitals von 20 bis 40 %

Denkbare Voraussetzungen B zur Zahlung der Planungskosten und des Gutachtens:

- Vorliegen einer Baugenehmigung für die geplante Maßnahme,
- Absicherung der Baukosten durch entsprechende Bauverträge,
- Eventuell erste Vorvermietungen oder -verkäufe (bei einem Eigentumswohnungsprojekt).

Denkbare Voraussetzungen C zur Finanzierung der Baukosten:

- Vorvermietungen/-verkäufe: Für den Darlehensgeber sollte der Kapitaldienst gesichert sein,
- Baugrundgutachten.

Denkbare Voraussetzungen D zur Erweiterung des Darlehens:

- Abgeschlossener Kaufvertrag für das gesamte fertige Projekt

Weitere Vertragsbestandteile

Der Darlehensgeber wird individuell, je nach den Projektgegebenheiten, weitere Punkte als Bestandteile des Vertrags verlangen. Gängig sind beispielsweise Regelungen zum Baucontrolling, zur Kostenüberschreitung (Cost-Overrun-Garantie), zu abzuschließenden Versicherungen, dazu, in welcher Form und Frequenz Informationen über den Bauablauf zu liefern sind, oder auch zum Umgang mit Kosten und Einnahmen (Subordination von Fees, Cash-Sweep- oder Cash-Trap-Regelungen – also Regelungen zur Sicherungsverwahrung der eingehenden Mieten).

4.3 Mezzanine-Kapital

Nach dem Fremdkapitalanteil verbleibt vom Gesamtinvestitionsvolumen ein Anteil von bis zu 50 Prozent, der vom Entwickler organisiert werden muss. Ein Teil von bis zu 40 Prozent dieser Tranche kann unter gleichen Voraussetzungen wie bei der Erstrangigen Finanzierung durch den Einsatz von Mezzanine-Kapital gedeckt werden. Diese Kapitalform hat folgende Charakteristika:

Mezzanine-Kapitalgeber suchen in der Regel eine Absicherung im Grundbuch im Rang hinter dem erstrangig gesicherten Darlehen der Bank. Somit steht das Mezzanine-Kapital im Risiko hinter dem Fremdkapital, jedoch vor dem Eigenkapital.

Vergleichbar mit dem Fremdkapital steht Mezzanine-Kapital in der Regel nur für eine festgelegte Zeitspanne (bis zum Verkauf des Projektes) zur Verfügung. Bei einer Immobilienprojektentwicklung sind die Rückzahlungsverpflichtungen oft analog den Verpflichtungen bezüglich des Fremdkapitals ausgestaltet.

Mezzanine-Kapitalgeber verlangen ein gewisses Maß an Mitspracherechten. Aufgrund der Komplexität eines Immobilienprojektes sind diese Rechte oft daran gekoppelt, dass bestimmte Meilensteine, zum Beispiel im Bereich der Vermietungsleistung oder bei den Kosten, nicht erreicht werden, wodurch ein Gegensteuern notwendig ist, um das Mezzanine-Kapital nicht zu gefährden.

Als Ausgleich für das höhere Risiko fordern Mezzanine-Kapitalgeber eine höhere Verzinsung als klassische Fremdkapitalgeber. In Abhängigkeit vom Projektrisiko kostet Mezzanine-Kapital bei Immobilienprojekten zwischen 5 und 12 Prozent Zinsen pro Jahr. Im Vordergrund steht in der Regel eine feste Verzinsung, wobei auch eine Gewinnbeteiligung denkbar ist.

4.3.1 Der Markt für Mezzanine-Kapital

Im momentan von hohen Bestandsimmobilienpreisen geprägten Marktumfeld bietet die Immobilienprojektentwicklung eine attraktive Alternative für Investoren mit Interesse an höherer Verzinsung, aber ohne eigenes operatives Know-how. Seit 2010 hat sich der Kreis der Interessenten deutlich vergrößert. Der größte Teil der Mezzanine-Kapitalgeber sind Finanzinvestoren oder Family-Offices. Daneben haben sich einige Marktteilnehmer mit Fonds oder über Crowd-Funding für diese Nische aufgestellt, womit sich passive Investoren oder Kleinanleger an Projektentwicklungen mit Mezzanine-Kapital beteiligen können. Dazu zählen mitunter sehr aktive Projektentwickler, die sich auf diese Weise für den Wettbewerb um attraktive Grundstücke rüsten.

Seit 2014 engagieren sich innovative FinTech Unternehmen in diesem Bereich. Die sogenannten Crowd-Funding Plattformen bieten privaten (Klein-) Anlegern die Möglichkeiten sich bereits mit kleinen Kapitaltranchen an Projektentwicklungen zu beteiligen. Der Anbieter bündelt dabei Kapital vieler Privatinvestoren über eine Online-Plattform für die Finanzierung und stellt die Schnittstelle zwischen Investoren und Projektentwickler dar und übernimmt vielfach auch eine Platzierungsgarantie. Die Investoren bekommen ca. 30 % der Zinsen ausgeschüttet. Aufgrund der Geschwindigkeit des Prozesses durch standardisierte Abläufe, der Möglichkeit für kurze Zeiträume benötigte Finanzmittel einzuwerben und der Mitarbeit des Anbieters ist diese Finanzierungsalternative für Projektentwickler sehr attraktiv. Vor allem bei wenig komplexen Projekten in bekannten Standorten mit einem überschaubaren Projektvolumen.

Für die höhere Rendite als bei einem erstrangigen Darlehen nimmt der Kapitalgeber ein gewisses Risiko in Kauf.

Diesem Trend stehen Restriktionen entgegen. Aufgrund der Basel-III-Richtlinien wird von den erstrangig gesicherten fremdfinanzierenden Banken immer seltener akzeptiert, dass weiteres Kapital im Grundbuch abgesichert wird.

4.3.2 Aufbau und Parameter der Mezzanine-Finanzierung

Im Wesentlichen gleicht der Aufbau der Mezzanine-Finanzierung dem der Fremdkapitalfinanzierung. Aus Sicht des Projektentwicklers ist es ratsam, darauf zu achten, dass eine Mezzanine-Finanzierung maximal die gleichen Absicherungsregeln mit sich bringt wie die erstrangig gesicherte Finanzierung. Zur Vereinfachung des Reportings bietet es sich an, beide Verträge diesbezüglich gleich auszugestalten. Mit den nachfolgend aufgeführten Instrumenten kann die Finanzierung erfolgen:

- Die gängigste Form der Beteiligung an einer Immobilienprojektfinanzierung ist das nachrangige Darlehen. Insbesondere bei größeren und komplexeren Projekten wird diese Form von den erstrangig gesicherten Banken jedoch nicht genehmigt. Diese Beteiligungsform ist mit dem Fremdkapitaldarlehen identisch. Der individuelle Projektvertrag wird in der

Teil I – Grundlagen/Einführung

Regel sehr nah am Darlehensvertrag der erstrangig gesicherten Bank angelehnt. Auch ein partiarisches Darlehen ist möglich. Hierbei wird die Vergütung des Darlehens durch eine Gewinnbeteiligung an dem Projekt strukturiert. Insbesondere bei Projekten mit einer sehr geringen Varianz bezüglich der Gewinnerwartung kann ein solches Darlehen zum gewünschten Ergebnis führen.

- Eine stille Beteiligung an der Projektgesellschaft ist eine weitere mögliche Form der Beteiligung mit einer Mezzanine-Finanzierung. Dabei steht die Beteiligung an der Projektgesellschaft und am Gewinn derselben im Vordergrund. Für die Einlage des stillen Gesellschafters kann eine passende Verzinsung vereinbart werden. Die stille Beteiligung bietet für beide Seiten flexible Möglichkeiten, um Kontrollmechanismen auf der Ebene der Gesellschaft miteinander zu vereinbaren, ohne dass ein Dritter davon in Kenntnis gesetzt werden muss.
- Weitere Instrumente der Ausgestaltung einer Mezzanine-Finanzierung sind Genussscheine/-rechte oder Wandel-/Optionsanleihen.

Die Ausgestaltung der jeweiligen Kapitalverträge erfolgt im Spannungsfeld zwischen dem Wunsch des Mezzanine-Kapitalgebers nach einer möglichst hohen Absicherung, dem Wunsch des Entwicklers, alle Finanzierungsverträge optimal aufeinander abzustimmen, und den Bedürfnissen der finanzierenden Bank. In der Praxis zeigt sich, dass sehr komplexe Vertragsstrukturen bei mittelständischen Entwicklern auf Ablehnung stoßen.

4.4 Eigenkapital

Aus Sicht der fremdfinanzierenden Partner und Mezzanine-Kapitalgeber stellt das Eigenkapital einen wichtigen Baustein der Sicherheiten für die Finanzierung dar. Vor allem das eigene finanzielle Engagement des operativ handelnden Entwicklers steht für die Bank im Hinblick auf folgende Fragen im Vordergrund: Wie viel Risiko nimmt der Entwickler in Kauf? Ab welchem Projektstand verliert er im Falle eines Misserfolges eventuell das (finanzielle) Interesse?

Nach dem erstrangigen Darlehen und einer möglichen Mezzanine-Finanzierung verbleiben regelmäßig bis zu 20 % der Gesamtinvestitionskosten, die aus Eigenkapital dargestellt werden müssen. Das Eigenkapital wird der Projektgesellschaft in der Regel als ungesichertes Darlehen zur Verfügung gestellt. Dessen Sicherung erfolgt über Anteile an der Projektgesellschaft, durch Genussscheine/-rechte oder Wandel-/Optionsanleihen. Mit dem Kapital haftet der Eigenkapitalinvestor bei Verlusten aus der Projektentwicklung unmittelbar. Bei der Verteilung des Gewinns der Projektgesellschaft kann das Verhältnis des eingesetzten Eigenkapitals eine Bezugsgröße darstellen.

Für den Fall, dass der Projektentwickler nicht in der Lage oder nicht willens ist, das Eigenkapital allein aufzubringen, bieten sich ihm verschiedene Quellen für zusätzliches Eigenkapital an. Entsprechende Partner und der Projektentwickler bilden für das Projekt ein Joint Venture. Das Kapital steht in der Regel zeitlich für die Projektlaufzeit fixiert zur Verfügung. Die Rückzahlung erfolgt mit dem Verkauf und der Realisierung des Projektertrags.

Eigenkapitalgeber verlangen in der Regel ein Mitspracherecht. Die marktübliche Verzinsung/Rendite für Eigenkapital liegt über 10 %. Je nach Komplexität und Risikoübernahme muss die

Verzinsung/Rendite ausgestaltet werden. In der Regel wird eine Kombination aus einer Grundverzinsung (preferred equity) und einer Projektgewinnbeteiligung strukturiert.

4.4.1 Quellen von Eigenkapital

Eine grobe Unterscheidung von Partnern/Investoren kann auf Basis der Frage erfolgen, ob sich der Partner operativ einbringt oder nur ein finanzielles Interesse verfolgt.

Operative Eigenkapitalpartner

Als operative Partner kommen alle Marktteilnehmer infrage, die ein wirtschaftliches, operatives Interesse an der Beteiligung am spezifischen Projekt haben können.

Sehr häufig findet sich ein Partner innerhalb des Kreises der Wettbewerber. Joint Ventures zwischen Projektentwicklern werden regelmäßig durchgeführt. Neben der finanziellen Beteiligung können ein Austausch von regionalem oder Assetklassen-Know-how, der Mangel an eigenen operativen Kräften und/oder die Zusammenführung von angrenzenden Projekten zu dem Joint Venture führen. Die Ausgestaltung der Handlungsfelder und Kompetenzen der Partner in einem solchen Joint Venture ist wichtig.

Joint Ventures werden auch häufig von Projektentwicklern und Bauunternehmen gemeinsam begründet. In dieser Konstellation ist es wichtig, auszuschließen, dass das Bauunternehmen im Falle von Problemen mit seinen Bauleistungen in einen Interessenkonflikt gerät.

Einige Banken haben spezialisierte Tochterunternehmen mit dem Ziel gegründet, sich mit Eigenkapital an Projektentwicklungen zu beteiligen. Weitere mögliche operative Joint-Venture-Partner sind Architekten oder Vertriebspartner.

Bei operativen Partnern beinhaltet die Struktur der Partnerschaft einen Vertragsbestandteil für das Kapital und einen weiteren für die operative Leistungsvergütung. Die Verzinsung des Kapitals würde in einem solchen Joint Venture weniger im Vordergrund stehen, da beide Partner an der Wertschöpfung arbeiten, sodass das Kapital über einen Projektgewinnanteil verzinst würde.

Nicht operative Eigenkapitalpartner

Der Eigentümer/Verkäufer des Projektgrundstücks kann als Projektpartner fungieren. Er würde entweder einen Kaufpreisanteil oder das Grundstück insgesamt als Eigenkapital einbringen. Insbesondere bei schwierigen Projekten in Bezug auf die Kalkulation ist diese Konstellation sinnvoll. Wenn der Eigentümer ohne diesen Schritt keinen Verkauf bewerkstelligen kann oder dies nur zu einem unbefriedigenden Kaufpreis, bietet sich ein Joint Venture an. In der Praxis funktionieren solche Joint Ventures dann gut, wenn der Eigentümer ein gewisses Maß an Erfahrung mit Projektentwicklung hat.

Für Endinvestoren kann ein Einstieg in ein Projekt als Joint-Venture-Partner dazu dienen, das Endinvestment zu sichern. Institutionelle Anleger können diesen Weg durch deren Investmentvorgaben kaum beschreiten, sodass hierfür in der Praxis insbesondere Privatinvestoren infrage kommen.

Private-Equity-Finanzinvestoren sehen in der Beteiligung an Projektentwicklungen aufgrund der hohen Rendite einen attraktiven Markt. In der Praxis stellen die Umsetzung, Überwachung und Steuerung des Projekts für diese Investoren einen Engpass dar. Joint Ventures zwischen

Teil I – Grundlagen/Einführung

starken Partnern funktionieren in der Praxis sehr gut. Ausländische Investoren bedienen sich hierbei deutscher Partner, um gemeinsam in Projektentwicklungs-Joint-Ventures zu investieren.

4.4.2 Ausgestaltung einer Eigenkapitalpartnerschaft

Das Eigenkapital muss der operativen Gesellschaft für das Projekt zur Verfügung stehen. Es wird in der Regel als erste Kapitaltranche eingesetzt. Der Investor haftet vor den Mezzanine- und Fremdkapitalgebern. Das Eigenkapital wird durch den Gewinn der Gesellschaft verzinst. In einem Joint Venture kann die Verteilung unterschiedlich erfolgen. Die Schwierigkeit besteht darin, dass in einem frühen Stadium über ein unsicheres Ergebnis eine wirtschaftlich ausgewogene Leistungs- und Interessen ausgleichende Verteilung festgelegt werden soll. Folgende Modelle werden in der Praxis genutzt:

- Preferred-Equity-Struktur
Zunächst erhält das Eigenkapital eines Partners eine Grundverzinsung. Diese Verzinsung kann als endfällige Kapitalverzinsung oder mit einem IRR-Ansatz (IRR: internal rate of return ist der interne Zinsfuß) ausgestaltet werden. Nach Auszahlung dieser Verzinsung wird der Rest nach einem Schlüssel verteilt.
- Nach Gewinnanteilen
Die Partner vereinbaren einen Gewinnverteilungsschlüssel. Dieser kann durch die Eigenkapitalquote oder unter Berücksichtigung der Leistungen des bzw. der operativen Partner ausgestaltet werden.
- Über einen festen Abgabepreis
Ein Partner zahlt auf Basis eines festgelegten Preises alle anderen Partner aus. Der darüber hinausgehende Ertrag kommt ihm selbst zugute.
- Hurdle-Modelle
Hierbei werden bestimmte Verzinsungs-, IRR-, Multiplikatoren- und/oder Preis-Hürden festgelegt, bis zu denen ein gewisser Schlüssel gilt. Danach wird ein anderer Schlüssel festgelegt. Beispiele: Bis zu einem IRR von 18 % für den Eigenkapitalinvestor werden ihm 80 % des Gewinns ausgezahlt, danach sind es 30 %. Bis zu einem Eigenkapitalmultiplikator von 1,5 für den Eigenkapitalinvestor erhält dieser 100 % des Gewinns, danach 50 %.

Literatur

- Blecken, U./Holthaus-Sellheier, U.:* Quantitative Prognoseverfahren für den Büroimmobilienmarkt, Teil 1, in: GuG Grundstücksmarkt und Grundstückswert, Jg. 21, Heft 1, 2011a
- Blecken, U./Holthaus-Sellheier, U.:* Quantitative Prognoseverfahren für den Büroimmobilienmarkt, Teil 2, in: GuG Grundstücksmarkt und Grundstückswert, Jg. 21, Heft 3, 2011b
- Bone-Winkel, S./Blüml, A./Gloßner, S.:* Projektentwicklung, Berlin, 2011
- Bone-Winkel, S./Ilsenhöfer, B./Hofmann, P.:* Projektentwicklung. In: Schulte, K.W. (Hrsg.): Immobilienökonomie – Band 1, Betriebswirtschaftliche Grundlagen, München, 2008, S. 233–299
- Bone-Winkel, S.:* Das strategische Management von offenen Immobilienfonds – unter besonderer Berücksichtigung der Projektentwicklung von Gewerbeimmobilien. In: Bone-Winkel, S. (Hrsg.): Schriften zur Immobilienökonomie, Köln, 1994

- Brauer, K.-U.*: Grundlagen der Immobilienwirtschaft, 7. überarb. Aufl. 2011
- Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank AG (DG Hyp)*: Immobilienmarkt Deutschland 2013/2014, Hamburg, 2013
- Diederichs, C. J.*: Immobilienmanagement im Lebenszyklus: Projektentwicklung, Projektmanagement, Facility Management, Immobilienbewertung, 2. erw. und aktualisierte Aufl. 2006
- Ermschel, U./Möbius, C./Wengert, H.*: Investition und Finanzierung, 3. Aufl. 2013
- Gondring, H.-P.*: Immobilienwirtschaft: Handbuch Für Studium und Praxis, 2011
- Held, T.*: Immobilien-Projektentwicklung: Wettbewerbsvorteile durch strategisches Prozessmanagement, 2010
- Hellerforth, M.*: BWL für die Immobilienwirtschaft, 2007
- Hering, T.*: Investitionstheorie, 3. Aufl. 2008
- Iblher, F./Pitschke, C./Rottke, N./Schreiber, N./Breidenbach, M./Lucius, D.*: Immobilienfinanzierung, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.): Immobilienökonomie – Band 1, Betriebswirtschaftliche Grundlagen, München, 2008, S. 233 bis 299
- Isenhöfer, B./Väth, A.*: Projektentwicklung, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.): Immobilienökonomie – Band 1, Betriebswirtschaftliche Grundlagen, München, 2000, S. 149 bis 228
- Koss, C.*: Basiswissen Finanzierung, Eine Praxisorientierte Einführung, Wiesbaden, 2006
- Lachmann, W.*: Volkswirtschaftslehre, 2. Aufl. 2004, Heidelberg
- Pape, U.*: Grundlagen der Finanzierung und Investition, 2. Aufl. 2011
- Pfnür, A.*: Modernes Immobilienmanagement, 3. vollst. überarb. und akt. Aufl. 2011
- Schäfer, J./Conzen, G.*: Praxishandbuch der Immobilien-Projektentwicklung: [Akquisition; Konzeption; Realisierung; Vermarktung], 2. Aufl. 2007
- Sebastian, S./Steiniger, B./Wagner-Hauber, M.*: Vor- und Nachteile von direkten und indirekten Immobilienanlagen, 2012
- Tolkmitt, V.*: Neue Bankbetriebslehre – Basiswissen zu Finanzprodukten und Finanzdienstleistungen, 2., überarb. Aufl., Wiesbaden, 2007
- Valy, P.*: Immobilienverkauf im Rahmen der Projektentwicklung. In: Schäfer, J./Conzen, G. (Hrsg.): Praxishandbuch der Immobilien-Projektentwicklung, 2013, S. 594–626
- Volksbanken Raiffeisenbanken (VR)*: Basiswissen Genossenschaftsbank, 2011
- Will, L.*: Die Rolle des Bauherrn im Planungs- und Bauprozess, 1983
- Wöhe, G.; Döring, U.*: Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, 24. Aufl., Vahlen, 2010

5 Grundstücksbeschaffung und Grundstücksmarkt

Nils Perpeet, Thomas Kieß

Die Grundstücksbeschaffung für zukünftige Projektentwicklungen stellt den Anfang eines komplexen und aufwendigen Prozesses dar. Der Grundstücksmarkt ist dabei ein sehr unübersichtlicher Markt und aktuell stärker den je zwischen marktwirtschaftlichen Kräften und gesellschaftspolitischen Vorstellungen zu einem Versuchsfeld für Reglementierungen geworden. Wobei interessanterweise keiner von bezahlbaren Grundstücken, sondern meist alle von bezahlbarem Wohnen sprechen. Auch bei der gewerblichen Nutzung ist zwischenzeitlich eine Mitpreisbremse im Gespräch, wobei nach wie vor unklar ist, ob die Mietpreisbremse im Wohnungsbau dazu geführt hat, dass die Mieten nicht noch weiter gestiegen sind, oder aber auch einer der Gründe ist, warum überhaupt die Mieten in den Zentren in den letzten Jahren so stark gestiegen sind. Andreas Ibel, Präsident des Bundesverbands Freier Immobilien- und Wohnungsunternehmen (BFW), sieht einen anderen Grund: „Der Grundstücksmarkt, der den Flaschenhals für mehr Baugenehmigungen bildet, ist nahezu ausgetrocknet.“¹ Der geringen Zahl an verfügbaren Grundstücken in den Zentren kann man nur mit einer Nachverdichtung und der Ausweisung neuer Baugebiete entgegenwirken. In den folgenden Kapiteln wird der Versuch unternommen, die Beteiligten als auch den vielschichtigen Prozess näher zu beleuchten, um dem Leser eine bessere Übersicht über diesen Teil der Projektentwicklung zu vermitteln.

5.1 Akteure (Eigentümer/Quellen, Beteiligte am Verkaufsprozess)

Immanent für die Projektentwicklung ist nicht nur die hohe Anzahl an Prozessbeteiligten, sondern auch, dass diese bei jedem neuen Projekt wieder unterschiedlich besetzt sind. In diesem Kapitel soll dem Leser daher eine grobe Übersicht über die für den Beschaffungsprozess wichtigsten Akteure vermittelt werden. Die Reihenfolge der Handelnden orientiert sich dabei an der Bedeutung der Funktionen im Verkaufsprozess.

Grundsätzlich steht am Anfang einer Projektentwicklung meist der Standort, also das Grundstück, welches Kapital und Idee sucht.² Die unterschiedlichen Eigentümer bzw. Verkäufer können folgendermaßen beschrieben werden:

5.1.1 Einzelpersonen und Erbengemeinschaften

Die Einzelperson verkauft oftmals ein Grundstück einmalig. Das bedeutet, sie ist mit dem Verkaufsverfahren nicht vertraut, da der Verkauf von Grundstücken meist nicht zum Kerngeschäft gehört. Sie sucht sich dabei meist Unterstützung bei Rechtsanwälten oder Architekten, die sie im Verkaufsprozess unterstützen und/oder beraten. Die Verkaufsmotivation bei Einzelpersonen ist durchaus unterschiedlich, daher ist der Verlauf der Verhandlung schwer vorhersehbar

¹ <https://www.welt.de/finanzen/immobilien/article198586373/Wohnungsnot-Diese-Zahl-zerstoert-jede-Hoffnung-auf-niedrigere-Preise.html?wtrid=onsite.onsitesearch>

² Schulte, K.W.: Handbuch Immobilien-Projektentwicklung.

und kann mal sehr zügig durchgeführt werden, aber häufiger nimmt der Verkauf eine längere Zeit in Anspruch. Durch fehlende Erfahrung ist daher ein erhöhter Aufwand bei der Recherche und dem Zusammenstellen der erforderlichen Verkaufsunterlagen bzw. später auch bei der Bearbeitung des Kaufvertrages erforderlich.

Einen besonderen Fall stellt der Ankauf von einer Erbengemeinschaft dar. Hier liegt oftmals keine einvernehmliche Vorgehensweis zum Verkauf des Grundstücks vor. In Sonderfällen können die Erbengemeinschaften aufgrund privater Vorgeschichte bereits zerstritten sein, sodass ein Verkauf sehr emotional und mit unklaren Entscheidungswegen geführt wird. Gelegentlich werden auch durch mehrere Parteien unterschiedliche Verkaufsoptionen betrieben, die dann im besten Fall erstmal zusammengeführt werden müssen, um einen koordinierten Verkaufsprozess zu erhalten. Bei Erbengemeinschaften steht meist der maximale Verkaufspreis im Vordergrund, da dieser u.a. durch mehrere Verkäufer geteilt werden muss.

5.1.2 Institutionelle Investoren (Fonds/Pensionskassen/Kreditinstitute/Versicherungen)

Institutionelle Investoren treten häufig als Verkäufer von Grundstücken oder gleich mehreren Objekten in Form eines Portfolios auf. Sie bedienen sich meist professioneller Makler, auf die an anderer Stelle eingegangen wird, um den Verkaufsprozess zu strukturieren und um möglichst einen breiten Interessentenkreis anzusprechen. Da der An- und Verkauf von Grundstücken oftmals zum Kernprozess gehört, wird meist durch interne Real Estate Abteilungen die Bearbeitung unterstützt. Dazu gehört unter anderem auch, dass alle relevanten Unterlagen zum Objekt in einen Datenraum eingestellt werden, sodass sichergestellt wird, dass allen potenziellen Käufern die gleichen Informationen vorliegen. Die Vergabe erfolgt meist aufgrund des Höchstpreisgebotes, da darin das ureigene Interesse der Verkäufer besteht. Hier müssen entsprechende Buchwerte am besten übertroffen oder Renditeerwartungen übererfüllt werden.

5.1.3 Öffentliche Hand (Bund/Kommunale Unternehmen/Kirche/Bahn/Vereine)

Der Verkauf eines Grundstücks einer Gemeinde unterliegt, ebenso wie bei Bund und Ländern, strengen Anforderungen. Die öffentliche Hand muss nicht nur das nationale Vergaberecht, sondern auch das EU-Beihilferecht berücksichtigen, da ansonsten empfindliche Strafen drohen.

Während private Grundstückseigentümer im Grundsatz frei sind hinsichtlich der Fragen, ob und wie sie ihr Grundeigentum veräußern, müssen Kommunen ihre Grundstücke öffentlich ausschreiben. Dies bedeutet meist ein EU-weites und sehr aufwendiges Verfahren mit klar geregelter Ablauf. In der Vergangenheit wurde dabei der Zuschlag oftmals über das höchste Gebot geregelt. Inzwischen gelten sogenannte Konzeptvergaben bei der Entwicklung von ausgedehnten Flächen als zielführender für eine nachhaltige und gesellschaftsnahe Stadtentwicklung. Hierbei geht das höchste Gebot nur zu einem bestimmten Gewichtsanteil in die Bewertung ein. Das Interesse des Ausschreibenden liegt dabei in der Möglichkeit, klare Ziele hinsichtlich der späteren Konzeption vorzugeben. Wichtige Aspekte bei der Beurteilung der eingereichten Konzepte für Wohnungsbauprojekte können z.B. die städtebauliche Einbindung,

Teil I – Grundlagen/Einführung

die Gestaltung lebendiger Nachbarschaften, Mobilitätskonzepte, energetische Standards oder Architektonische Qualität sein.³

Gerade vor dem Hintergrund des „bezahlbaren Wohnraums“ wird auch die Vorgabe hinsichtlich einer Quote zur Umsetzung von sozialem Wohnraum immer wichtiger und gehört gerade bei den Schwarmstädten⁴ zum Regelungskatalog.

5.1.4 Projektentwickler

In den letzten Jahren sind Projektentwickler dazu übergegangen, Grundstücke nicht mehr fertig zu entwickeln, sondern bereits frühzeitig mit einem Aufschlag diese weiter zu verkaufen. Dies liegt zum einen daran, dass der Entwicklungsprozess deutlich aufwendiger geworden ist und dass insbesondere die spätere Realisierung mit einem hohen Baukostenrisiko verbunden ist. Die Grundstücke werden entweder nur „anentwickelt“ und mit einer Chance weiterverkauft oder aber es wird durch das Schaffen eines neuen Planungsrechts in Form eines Bebauungsplans entsprechend Wertschöpfung betrieben und beim Weiterverkauf abgeschöpft. Hierdurch entstehen in meist kurzer Zeit hohe Gewinne, die wiederum zu höheren Grundstückspreisen⁵ führen.

5.1.5 Unternehmen/Stadtwerke/Deutsche Bahn

Bei klassischen produzierenden Unternehmen können durch eine mögliche Standortverlagerung oder die Konzentration auf die noch betriebsnotwendigen Bestände Grundstücke frei werden, die meist über einen überschaubaren Wettbewerbskreis veräußert werden sollen. Hierbei steht wie bei den institutionellen Investoren oftmals nur der höchste Kaufpreis im Vordergrund. Der Prozess ist jedoch im Gegensatz zu den intentionellen Investoren üblicherweise nicht so professionell organisiert, da der Verkauf von Grundstücken nicht zum Kerngeschäft gehört. Auch hier gehört daher der Einsatz von Maklern zur üblichen Vorgehensweise.

5.1.6 Käufer

Der Käufer an sich kann unterschieden werden in eine Privatperson oder eine Käufergesellschaft. Oftmals werden für den Ankauf von Grundstücken sogenannte Projektgesellschaften extra gegründet. Dies ist unter anderem dann der Fall, wenn aufgrund der Größe des Grundstücks oder der hohen Komplexität der Aufgabe sich mehrere Unternehmen in Form einer selbstständigen Gesellschaft zusammenschließen. In der Realität kann es auch vorkommen, dass die oben aufgeführten Verkäufer wiederum auch alle als Käufer in Frage kommen. Des Weiteren bietet es den Vorteil, den Ankauf außerhalb der Hauptgesellschaft abzubilden und somit nicht alle mit der Entwicklung des Grundstücks verbundenen Risiken auf das gesamte Unternehmen zu übertragen.

Es ist beim Ankauf in der Vergangenheit insbesondere bei hohen Kaufpreisen oftmals überlegt worden, ob ein Share Deal gegenüber einem Asset Deal nicht wirtschaftlicher ist. Dies

³ <https://wohnungsbau.hessen.de/flaechen/wohnbauandshyentwicklung/konzeptvergabe>

⁴ Der Begriff wurde 2013 vom wirtschafts- und sozialwissenschaftlichen Forschungs- und Beratungsinstitut „empirica“ geprägt. „Schwarmstadt“ beschreibt die Art und Weise, wie sich die Bevölkerung in Deutschland umverteilt.

⁵ <https://www.welt.de/wirtschaft/article175349066/Die-Spekulation-um-Grundstuecke-bremst-den-Wohnungsbau.html>

bedeutet, dass das Grundstück nicht veräußert wird und somit die Grunderwerbsteuer je nach Bundesland (Bayern liegt noch bei 3,5 %, viele andere Bundesländer haben die Grunderwerbsteuer⁶ bereits auf bis zu 6,5 % erhöht) nicht anfällt. Dafür werden Gesellschaftsanteile erworben, die jedoch die Ankaufsstruktur komplizierter gestalten (siehe Teil I, 7.4). Bei dieser Art des Ankaufs fällt zwar keine Grunderwerbsteuer an, es sind aber weitreichende steuerliche und juristische Prüfungen erforderlich.

5.1.7 Makler

Wer Immobilien oder Grundstücke veräußern will, kann auf einen Makler zurückgreifen, der ihn beim Verkauf und der Erzielung eines möglichst hohen Grundstückspreises unterstützt. Der Makler an sich benötigt keine bestimmte Ausbildung als Zugangsvoraussetzung. Im Prinzip könnte jeder Makler werden, lediglich eine behördliche Genehmigung nach § 34c Gewerbeordnung ist erforderlich, diese soll die Zuverlässigkeit und geordnete Vermögensverhältnisse sicherstellen.

Zu den grundlegenden Aufgaben des Maklers gehören neben der klassischen Beratung des Käufers hinsichtlich der Wertermittlung zunächst die Erstellung eines Exposés und die Beschaffung der grundstücksrelevanten Informationen sowie die erforderliche Koordination der Kommunikation mit den potenziellen Käufern. In einigen Fällen bereitet er auch den Kaufvertrag mit dem Notar vor und nimmt an der Vertragsschließung teil.

Der Makler erhält in der Regel nur bei einer erfolgreichen Vermittlung sein Honorar. Dieses wird meist über einen Prozentsatz des erzielten Kaufpreises vorab festgelegt und ist erst mit Rechtswirksamkeit des Kaufpreises fällig.

Im Gegensatz zur Vermietung ist beim Verkauf das Bestellerprinzip, welches seit Juni 2015 festlegt, dass derjenige den Makler zahlt, der ihn auch beauftragt hat, noch nicht juristisch geregelt worden.⁷ Das bedeutet, dass in vielen Fällen der Käufer den Makler z.B. beim Erwerb einer Wohnung bezahlt, auch wenn der Vermieter ihn beauftragt hat. Es kann auch eine doppelte Honorierung sowohl durch den Verkäufer als auch durch den Käufer (Innen- und Außenprovision) erfolgen, dies muss vom Makler aber offengelegt werden. Bei größeren Transaktionen wird der Makler jedoch in der Regel vom Verkäufer bezahlt, und die Kosten sind im Kaufpreis bereits berücksichtigt.

Der Makler sollte aufgrund seiner Erfahrung eine gute Übersicht über die Wettbewerbssituation haben und kann eine aktive Vermittlerrolle zwischen Käufer und Verkäufer einnehmen.

5.1.8 Rechtsanwälte

Rechtsanwälte spielen im gesamten Grundstücksbeschaffungsprozess durch die Vielzahl der unterschiedlichen Verträge eine wichtige Rolle. Der Prozess kann dabei durch die Zusammenarbeit mit erfahrenen Großkanzleien, die auf standardisierte Vertragsmuster zugreifen können, beschleunigt werden. Dabei ist das breite Angebot der Kernkompetenzen ebenso vorteilhaft, je komplexer der Kaufprozess ist und je mehr Disziplinen (Gesellschaftsrecht, Immobilien- und

6 <https://www.immoverkauf24.de/immobilienverkauf/immobilienverkauf-a-z/grunderwerbsteuer/>

7 <https://www.immoverkauf24.de/immobilienmakler/maklerprovision/>