

# Inhalt

|   |    |
|---|----|
| <b>KAPITEL 1 <i>Investmentsparen im Aufwind</i></b> .....                   | 1  |
| 1.1 Die Investment-Idee .....   | 1  |
| 1.2 Die Entwicklung des Investmentfondsgeschäftes .....                     | 2  |
| 1.3 Investmentsparen in Europa .....  | 4  |
| <b>KAPITEL 2 <i>Immobilien-Investments</i></b> .....                        | 5  |
| 2.1 Einleitung .....  | 5  |
| 2.2 Die indirekte Immobilienanlage .....                                    | 7  |
| 2.3 Offene Immobilienfonds .....  | 7  |
| 2.3.1 Kurzdefinition .....  | 7  |
| 2.3.2 Wesentliche Grundlagen .....  | 8  |
| 2.3.3 Immobilien-Spezialfonds .....   | 12 |
| 2.4 Geschlossene Immobilienfonds .....                                      | 13 |
| 2.4.1 Der Markt für geschlossene Immobilienfonds in Deutschland .....       | 13 |
| 2.4.2 Boom in den 90er Jahren .....   | 14 |
| 2.4.3 Beschränkungen des Verlustausgleichs .....                            | 15 |
| 2.4.4 Geschlossene Auslandsimmobilienfonds .....                            | 16 |
| 2.4.5 Emittenten und Vertriebe .....  | 17 |
| 2.4.6 Unterschiede zu offenen Immobilienfonds .....                         | 17 |
| 2.5 Immobilienaktien .....  | 19 |
| 2.5.1 Grundlagen .....  | 19 |
| 2.5.2 Definition und Entwicklung der Marktkapitalisierung .....             | 19 |
| 2.5.3 Typologie von Immobilien-Aktien .....                                 | 20 |
| 2.5.4 Bewertung von Immobilien-Aktien .....                                 | 21 |
| 2.5.5 Unterschiede zu offenen Immobilienfonds .....                         | 22 |
| 2.6 Real Estate Investment Trust (REIT) .....                               | 23 |
| 2.7 Die Immobilie als Kapitalanlage (Direktanlagen) .....                   | 26 |
| <b>KAPITEL 3 <i>Grundlagen offener Immobilienfonds</i></b> .....            | 28 |
| 3.1 Historischer Exkurs – Das Kapitalanlagegesellschaftsgesetz (KAGG) ..... | 28 |
| 3.2 Gründung der Kapitalanlagegesellschaft (KAG) .....                      | 30 |
| 3.3 Errichtung des Sondervermögens .....                                    | 31 |
| 3.3.1 Grundlagen .....  | 31 |
| 3.3.2 Stellung der Anteilinhaber gegenüber<br>dem Sondervermögen .....      | 32 |
| 3.3.3 Vertragsbedingungen .....   | 33 |
| 3.4 Drittes Finanzmarktförderungsgesetz .....                               | 35 |
| 3.4.1 Grundlagen .....  | 35 |
| 3.4.2 Marktpotentiale durch neue Fondsprodukte .....                        | 36 |
| 3.4.3 Dienstleister .....   | 36 |
| 3.4.4 Strategische Allianz .....  | 36 |
| 3.5 Viertes Finanzmarktförderungsgesetz .....                               | 37 |
| 3.5.1 Allgemeine Änderungen .....   | 37 |
| 3.5.2 Änderung der Anlagemöglichkeiten .....                                | 38 |

|   |     |
|---|-----|
| <b>KAPITEL 4 Das Produkt „offene Immobilienfonds“</b> .....                           | 40  |
| 4.1 Produktmerkmale .....   | 40  |
| 4.2 Fondskosten (TER) .....   | 42  |
| 4.3 Inflationsschutzeigenschaften, Korrelationen, Volatilität .....                   | 43  |
| 4.4 Anlegermotive aus Sicht der Marktforschung .....                                  | 46  |
| 4.5 Abgrenzung zu anderen Anlageformen .....  | 48  |
| <b>KAPITEL 5 Das Aktivgeschäft</b> .....  | 53  |
| 5.1 Anlagegrundsätze, Immobilien und Liquidität<br>(Gesetz/Vertragsbedingungen) ..... | 53  |
| 5.2 Portfoliostrategien .....   | 54  |
| 5.2.1 Zieldefinitionen .....  | 54  |
| 5.2.2 Marktanalyse .....  | 55  |
| 5.2.3 Portfoliokomponenten .....  | 55  |
| 5.2.4 Portfolioanalyse und -optimierung .....   | 56  |
| 5.2.5 Sonstige Portfolioaspekte .....   | 56  |
| 5.3 Immobilienakquisition im In- und Ausland .....                                    | 57  |
| 5.3.1 Einleitende Bemerkungen .....   | 57  |
| 5.3.2 Erwerbskosten und Fondsrechnung .....   | 58  |
| 5.3.3 Unterschiede der europäischen Immobilienmärkte .....                            | 62  |
| 5.3.4 Ausblick .....  | 68  |
| 5.4 Das Liquiditätsmanagement .....   | 68  |
| 5.4.1 Gesetzliche Anforderungen .....   | 68  |
| 5.4.2 Liquiditätsgrenzen gemäß InvG .....   | 69  |
| 5.4.3 Gebundene Liquidität .....  | 70  |
| 5.4.4 Einflussfaktoren in der Praxis .....  | 70  |
| 5.4.5 Anlageformen für das Liquiditätsmanagement .....                                | 70  |
| 5.4.6 Wertsicherungsklausel .....   | 71  |
| 5.4.7 Fazit .....   | 71  |
| 5.5 Bewertung/Rating .....  | 72  |
| 5.5.1 Wertkomponenten .....   | 72  |
| 5.5.2 Bewertungsverfahren .....   | 73  |
| 5.5.3 Wertermittlung bei offenen Immobilienfonds .....                                | 74  |
| 5.5.4 Berechnungsschritte des Ertragswertverfahrens .....                             | 74  |
| 5.5.5 Ermittlung des Liegenschaftszinses .....  | 76  |
| 5.5.6 Ermittlung des Vervielfältigers .....   | 76  |
| 5.5.7 Fazit .....   | 78  |
| 5.6 Ergebniskomponenten der Performance von offenen Immobilienfonds .....             | 80  |
| <b>KAPITEL 6 Das Passivgeschäft</b> .....   | 84  |
| 6.1 Vertriebsmanagement .....   | 84  |
| 6.2 Verkaufsförderung .....   | 86  |
| 6.3 Vertrieb im Ausland und die Partner .....   | 86  |
| <b>KAPITEL 7 Muster und Gesetzestexte</b> .....                                       | 87  |
| 7.1 Allgemeine Vertragsbedingungen .....  | 87  |
| 7.2 Besondere Vertragsbedingungen .....   | 96  |
| 7.3 Das Investmentgesetz (InvG) .....   | 109 |

|                                |     |
|--------------------------------|-----|
| <i>Zusammenfassung</i> .....   | 189 |
| <i>Anhang</i> .....            | 191 |
| I Glossar .....                | 191 |
| II Abbildungsverzeichnis ..... | 197 |