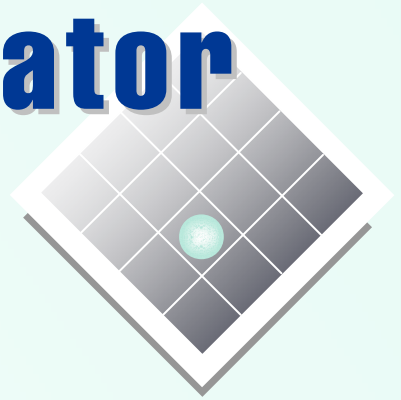


Der Value-Calculator

IMMOBILIEN EDITION



**DAS INSTRUMENT FÜR IMMOBILIENGESELLSCHAFTEN,
FONDS UND PROJEKTENTWICKLER**

HERAUSFORDERUNGEN

- ▶ Welchen risikobedingten Liquiditäts- und Eigenkapitalbedarf und welches zukünftige Rating hat die Immobilie?
- ▶ Welche Verschuldungskapazität besteht? Welche Fremdfinanzierung des Kaufpreises ist möglich?
- ▶ Welcher Diskontierungszins (Kapitalkostensatz) lässt sich aus den Risiken (Planungsunsicherheiten) ableiten?
- ▶ In welcher Bandbreite wird sich der fundamentale Wert (DCF) bewegen? Wo liegt der mögliche Verkaufspreis?
- ▶ Welchen Wert und welche Rendite (IRR) hat das Objekt in Abhängigkeit von verschiedenen möglichen Plan-Varianten der Projektentwicklung?
- ▶ Wie überwacht man effizient Immobilien?

VORGEHENSWEISE

1. Analyse potenzieller Immobilien/ Due Diligence:

Die Software unterstützt die Datenauswertung (Stärken und Schwächen z.B. bzgl. Marktattraktivität, Lage, Objektqualität) bei der Due Dilligence.

2. Fundamentale Bewertung und Preisschätzung:

Ergänzend zum gutachterlichen Bewertungsverfahren bietet der „ValueCalculator“ die traditionelle DCF-Bewertung, basierend auf der Wirtschaftlichkeitsrechnung und eine moderne „stochastische“ DCF-Bewertung.

Mittels Simulation wird dabei der explizit spezifizierte Risikoumfang zur Ableitung von Eigenkapitalbedarf und Diskontierungszinssätzen genutzt: *Höheres Risiko führt zu höherem Bedarf an teurem Eigenkapital und damit zu höheren Kapitalkosten („risikogerechter Wert“).*

Ein zukunftsorientiertes „Multiplikatorverfahren“ ermöglicht zudem eine Abschätzung der Bandbreite möglicher zukünftiger (unsicherer) Verkaufspreise \widetilde{P}_T^{EXIT} basierend auf

- unsicheren Mieterträgen \widetilde{MIET}_T zum Verkaufszeitpunkt T
- unsicherem Mietpreisfaktoren \widetilde{m} (Bewertungs-Multiple)
- Nettobankverbindlichkeiten \widetilde{FK}_T

$$\widetilde{P}_T^{EXIT} = \widetilde{m} \cdot \widetilde{MIET}_T - \widetilde{FK}_T$$

Die Schätzung der Bandbreite der Mieterträge erfolgt mittels Simulationsverfahren und die Bewertungs-Multiples können z.B.

durch (a) Mindestwert, (b) wahrscheinlichsten Wert und (c) Maximalwert basierend auf historischen Erfahrungen und Zukunftsprognosen beschrieben werden.

3. Finanzierung und Verschuldungskapazität

Berechnung von nötiger Eigenkapitalausstattung der Immobilien bzw. des Fonds zur Sicherung des Ziel-Ratings und Ableitung der Verschuldungskapazität. Berechnung der Fremdfinanzierungsmöglichkeit des Kaufpreises („Leverage“)

4. Überwachung von Immobilien (Immobilien-Controlling):

Mit einem Kennzahlensystem wird (in Anlehnung an eine Balanced Scorecard) kontinuierlich die Realisierung der gesetzten Ziele und Planungen verfolgt. Die Überwachung der Entwicklung dieser Zielgrößen und der zur Umsetzung vereinbarten Maßnahmen sind die Eckpfeiler eines Immobilien-Controllings.

ANWENDUNGSFÄLLE

- ▶ Due Diligence, Jahresabschlussanalyse, integrierte Wirtschaftlichkeitsrechnung (Planung mit Planszenarien „auf Knopfdruck“), Rating-Prognose und Berechnung des Liquiditäts- und Eigenkapitalbedarfs (mittels **SIMULATION/ RISIKOAGGREGATION**)
- ▶ Fundamentale Wert-Schätzung und Bewertung (potenzieller) Immobilien bezüglich (1) Immobilienwert und (2) Rating. Die Bewertungsverfahren nämlich DCF-Verfahren und stochastische DCF-Bewertung basieren auf Simulationsverfahren (mit **VOLLEN RISIKOINFORMATIONEN**)
- ▶ Berechnung risikobedingt möglicher Zukunftsszenarien (Monte-Carlo-Simulation)

	Basis-Werte	Zuwachs	Plan-Werte
Nutzfläche (m²)	100.000,00	0 % >	100.000,00
Jahresmiete	13.200.000,00		13.200.000,00 €
Marktmiete (m²)	150,00	0 % >	150,00 €
Vertragsmiete (m²)	130,00	0 % >	130,00 €
Mietbindungsquote	90	0 % >	90 %
Kostenerstattungen	230.000,00	0 % >	230.000,00 €
Jahresertrag	13.430.000,00		13.430.000,00 €
Erbauzinsen	0,00	0 % >	0,00 €
Betriebskosten	14.200,00	0 % >	14.200,00 €
Verwaltungskosten	402.000,00	0 % >	402.000,00 €
Instandhaltungskosten	20.000,00	0 % >	20.000,00 €
Mietrisiko	537.200,00		537.200,00 €
Mietrisikosatz	4	0 % >	4 %
Stellplatzkosten	0,00	0 % >	0,00 €
Sonstige Kosten	280.000,00	0 % >	280.000,00 €
Bewirtschaftungskosten	1.253.400,00		1.253.400,00 €
Leerstandsdaten	1.500.000,00		1.500.000,00 €
Leerstandsquote	10	0 % >	10 %
Mieterwechselskosten	1.350.000,00	0 % >	1.350.000,00 €
Jahresertrag	9.326.600,00		9.326.600,00 €
Zinsen und ähnliche Erträge	0,00	0 % >	0,00 €
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	5.000.000,00	0 % >	5.000.000,00 €
Finanzergebnis	-5.000.000,00		-5.000.000,00 €
Gewinn vor Steuern	4.326.600,00		4.326.600,00 €
Körperschaftsteuer	1.300.000,00	Steuersatz	1.297.980,00 €
		30 %	
Gewinn nach Steuern	3.026.600,00		3.028.620,00 €

Abbildung: Wirtschaftlichkeitsrechnung



FUTUREVALUE GROUP

BESONDERHEITEN IM STRATEGIE-NAVIGATOR IMMOBILIEN EDITION

- ▶ Effiziente Planung und Wirtschaftlichkeitsrechnung mit grafischer Darstellung der zukünftigen Immobilienentwicklung für beliebige Simulationsszenarien
- ▶ Transparenz über Planungssicherheit
- ▶ Alternative Bewertungsmodelle:
 - (1) traditionelle DCF-Verfahren
 - (2) „stochastische“ DCF-Verfahren (mit Risikosimulation)
 - (3) Schätzung der Bandbreite künftiger Verkaufspreise (mit unsicheren Miet-Multiples)

Besonderheit: Ableitung der Diskontierungssätze aus den tatsächlichen Risikoprofilen (Simulation/Aggregation der Risiken, Bewertungsverfahren für unvollkommene Kapitalmärkte und fehlende Kapitalmarktdaten)

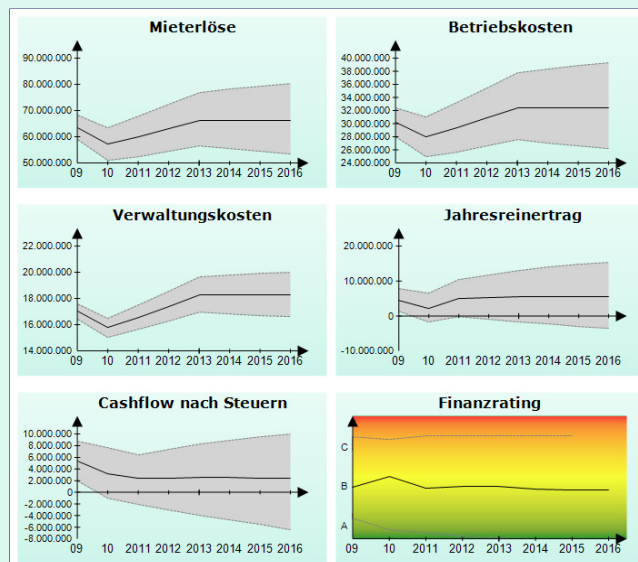


Abbildung: Screenshot „Immobilienentwicklung mit Unsicherheiten“

INFO:

Literatur zur Software:



Private Equity – Beurteilungs- und Bewertungsverfahren von Kapitalbeteiligungsgesellschaften, 2008
Dr. Werner Gleißner, Armin Schaller
Wiley Verlag, ISBN 978-3-527-50204-2



Grundlagen des Risikomanagements im Unternehmen, 2008
Dr. Werner Gleißner
Vahlen Verlag, ISBN 978-3800634583

Risiko und Portfoliosteuerung bei Immobilieninvestments, in: ZfIFP 2008
Dr. Werner Gleißner und Dr. Frank Leibbrand
Verlag: Akademie der Immobilienwirtschaft GmbH

Ja, ich möchte:

- Informationen und Demo-CD zum Value-Calculator/Immobilien Edition sowie Fachartikel (kostenlos)
- Buch „Private Equity“ à € 124,-
- Buch „Grundlagen des Risikomanagements im Unternehmen“ à € 39,-

Firma _____

Ansprechpartner _____

Straße _____

PLZ/Ort _____

Datum _____

Telefon _____

Fax _____

E-Mail _____

Unterschrift _____

BESTELL- UND FAX-HOTLINE
Tel. +49 (0) 711 79 73 58-36
Fax +49 (0) 711 79 73 58-58
KONTAKT@FUTUREVALUE.DE

FutureValue Group AG
Obere Gärten 18
70771 Leinf.-Echterdingen
www.FutureValue.de

PROGRAMMAUFBAU:

1. DUE DILIGENCE UND OBJEKTANALYSE

- ▶ Checklistengeführte Stärken-Schwächen-Analyse, z.B. Marktattraktivität, Lage, Objektqualität.

2. WIRTSCHAFTLICHKEITSRECHNUNG UND CASHFLOW-PROGNOSE

- ▶ Planungsrechnungen (Wirtschaftlichkeitsrechnungen) und Cashflow-Rechnung
- ▶ Jahresabschlussanalyse, Finanzkennzahlen, Rating
- ▶ Effiziente Unterstützung der Planung: Planungsvarianten und Stress-tests „auf Knopfdruck“ berechnen
- ▶ Die Wirtschaftlichkeitsrechnung (operative Planung) zeigt die Konsequenzen von Planvarianten oder einzelnen Maßnahmen auf GuV, Bilanz, Rendite und Finanzrating

3. SIMULATION: PLANUNGSSICHERHEIT, RISIKOAGGREGATION UND FINANZIERUNG

- ▶ Bewertung der Wirkungen alternativer Maßnahmen oder Strategien für **Finanzrating** und **Immobilienwert** (oder **NAV des Fonds**)
- ▶ Transparenz bzgl. Planungssicherheit, Liquiditäts- und Eigenkapitalbedarf
- ▶ Risikosimulation und Berechnung von maximalem Leverage beim Kaufpreis (Verschuldungskapazität)

4. FUNDAMENTALE BEWERTUNG UND SCHÄTZUNG ZUKÜNFTIGER VERKAUFSPREISE

- ▶ TRADITIONELLE UND „STOCHASTISCHE“ MULTIPLE-BEWERTUNG: zeigt Konsequenzen (1) der Unsicherheit zukünftiger Multiples und (2) der zukünftigen Ergebnisse (EBIT) der Immobilien (aus Risikoaggregation)
- ▶ Bandbreiten des möglichen fundamentalen Wertes, realistische Mindesterlöse
- ▶ Bewertung der Wirkungen alternativer Maßnahmen oder Strategien für **Finanzrating** und **Immobilienwert** (oder **NAV des Fonds**)

5. PORTFOLIOMANAGEMENT UND WEITERE OPTIONALE ERGÄNZUNGEN

- ▶ Operatives Controlling mit Forecasts und Abweichungsanalysen, Risikomanagement, Investitions- und Finanzplanung.
- ▶ **IMMOBILIENÜBERSICHT UND PORTFOLIOMANAGEMENT:** Kompakte Übersicht wichtiger Kenndaten sämtlicher Immobilien. Damit können Erfolgskennzahlen für Immobilien ermittelt werden (z.B. IRR oder Immobilienwert) sowie Auswertungen in Ranglisten und Portfoliodarstellungen, Gesamtportfoliobewertung aller Immobilien unter Berücksichtigung von Diversifikationseffekten, vergleichende Portfoliosicht auf Rendite-Risiko-Profile aller Immobilien und das Gesamtportfolio.