

一部兼具**权威性**和**易用性**，
可作为全程管理房地产投资的**高端**战略指导手册！

商业房地产 投资手册

[美] 约翰·麦克马汉 (John McMahan)◎著
王刚 王洪◎译

THE
HANDBOOK OF
COMMERCIAL
REAL ESTATE
INVESTING

如何运用最佳实践以有效**管理**运营项目，
如何减少交易失误以**规避**诉讼风险，
如何利用经济和社会力量**增加**房产价值……

本书将为你揭晓全新答案！



中信出版社·CHINA CITIC PRESS

商业房地产 投资手册

[美] 约翰·麦克马汉 (John McMahan)◎著
王刚 王洪◎译

THE
HANDBOOK OF
COMMERCIAL
REAL ESTATE
INVESTING

图书在版编目 (CIP) 数据

商业房地产投资手册 / (美) 麦克马汉著; 王刚, 王洪译. —北京: 中信出版社, 2014. 2

书名原文: The Handbook of Commercial Real Estate Investing

ISBN 978-7-5086-4327-4

I. ①商… II. ①麦… ②王… ③王… III. ①城市商业-房地产投资-手册 IV. ①F293.33-62

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 261647 号

John McMahan

The Handbook of Commercial Real Estate Investing

ISBN 0-07-146865-X

Copyright © 2006 by John McMahan

All rights reserved. No part of this publication may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including without limitation photocopying, recording, taping, or any database, information or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

This authorized Chinese translation edition is jointly published by McGraw-Hill Education (Asia) and China CITIC Press.

This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan.

Copyright © 2014 by The McGraw-Hill Asia Holdings (Singapore) PTE. LTD and China CITIC Press.

版权所有。未经出版人事先书面许可, 对本出版物的任何部分不得以任何方式或途径复制或传播, 包括但不限于复印、录制、录音, 或通过任何数据库、信息或可检索的系统。

本授权中文简体字翻译版由麦格劳-希尔(亚洲)教育出版公司和中信出版社合作出版。

此版本经授权仅限在中华人民共和国境内(不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾)销售。

版权©2014 由麦格劳-希尔(亚洲)教育出版公司与中信出版社所有。

本书封面贴有 McGraw-Hill Education 公司防伪标签, 无标签者不得销售。

北京市版权局著作权合同登记号: 01-2009-7874

商业房地产投资手册

著 者: [美] 约翰·麦克马汉 (John McMahan)

译 者: 王 刚 王 洪

策划推广: 中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行: 中信出版集团股份有限公司

(北京市朝阳区惠新东街甲 4 号富盛大厦 2 座 邮编 100029)

(CITIC Publishing Group)

承 印 者: 北京通州皇家印刷厂

开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印 张: 27.25

版 次: 2014 年 2 月第 1 版

京权图字: 01-2009-7874

书 号: ISBN 978-7-5086-4327-4/F · 3061

定 价: 58.00 元

字 数: 330 千字

印 次: 2014 年 2 月第 1 次印刷

广告经营许可证: 京朝工商广字第 8087 号

版权所有·侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。

服务热线: 010-84849555 服务传真: 010-84849000

投稿邮箱: author@citicpub.com

约翰·麦克马汉 (John McMahan) 在房地产领域的职业生涯可谓丰富多彩, 他先后做过咨询顾问、投资经理人、公众公司董事会成员、教育工作者兼作家, 以及行业和社团的领导人。

房地产咨询顾问: 麦克马汉是房地产开发研究公司 (Development Research Associates, DRA) 的联合创立人之一。房地产开发研究公司成立于 1963 年, 主要业务涉及市场研究、财务分析和估价, 是全美最大的房地产咨询公司之一。1970 年, DRA 被布斯艾伦咨询公司 (Booze, Allen & Hamilton) 并购, 麦克马汉不仅领导着 DRA, 同时也是布斯艾伦咨询公司房地产部的副总裁。

投资经理人: 1976 年他创立了约翰·麦克马汉公司 (JMA), 为境外投资者在美国收购了以数亿美元计的物业。

1980 年 JMA 更名为麦克马汉房地产咨询公司——一家注册投资顾问公司，其工作重心转变为协助养老基金投资房地产。1990 年公司与梅隆银行的一家子公司合并，成立了梅隆/麦克马汉房地产咨询公司，麦克马汉为首席执行官（CEO）。至 1994 年，梅隆/麦克马汉房地产咨询公司已管理价值高达 22 亿美元的资产，是全美第 16 大养老金房地产咨询公司。

公众公司董事会成员： 由于与梅隆银行的合作关系，麦克马汉负责重整梅隆参与抵押信托公司（Mellon Participating Mortgage Trust, Inc.），这是一家问题重重的抵押型房地产投资信托基金（REIT）。1994 年约翰离开梅隆/麦克马汉房地产咨询公司，成为 BRE 房地产公司^①的董事长。他将该公司重组成为美国最领先的公寓 REIT 之一。另外，他还曾担任另外两家上市 REIT 的董事长，一家上市 REIT 和两家私人公司的董事会成员。

教育工作者兼作家： 贯穿麦克马汉职业生涯始终的是，他一直热心于房地产教育。他是斯坦福商学院的资深讲师，开设“房地产企业管理”课程 17 年。最近他在加州大学伯克利分校哈斯商学院讲授“机构房地产投资”。

麦克马汉的第一本书，《房地产开发》（*Property Development*），由麦格劳－希尔公司于 1976 年出版（1989 年再版），随后他于 1979 年出版了《麦格劳－希尔房地产手册》（*The McGraw-Hill Real Estate Pocket Guide*）。他还撰写了 40 篇专业论文和 20 余个房地产管理案例，而这些文章是他 2005 年 7 月出版的《商业房地产投资案例》（*Cases in Commercial Real Estate Investing*）的主要内容。

他曾被授予路易丝和卢姆教学卓越奖，因其著作曾获得威廉·巴拉德奖，同时还曾获得加州众议会和洛杉矶市议会为其颁发的嘉奖证书。他是注册投资顾问

① 公司在纽约证券交易所上市代码：BRE。

和加州持照房地产经纪入。

行业和社团工作： 麦克马汉曾任职于若干组织的管理层，例如：全国房地产投资管理入协会（主席）、美国房地产境外投资者协会（秘书长）、美国城市土地研究所（理事长）、国际房地产顾问协会（董事会成员）、拉姆达阿尔法国际（分会主席）、旧金山建筑遗产基金会（主席）、公共土地信托基金会（顾问委员会）。他同时还是阿斯平战略集团、房地产圆桌会议和英美不动产研究所的成员。

麦克马汉毕业于南加州大学和哈佛商学院，4 个孩子已长大成人，目前与妻子杰奎琳居住于旧金山。

2013 年，中国迎来了个人投资者海外置业的高潮，同时也开启了中国房地产企业的“国际开发”之路。根据中国海外投资联合会公布的数据，自 2012 年以来在海外有房地产项目或确定投资计划的大型房企多达 12 家，规模上百亿美元，包括万通、万科、碧桂园等知名地产商已经走出去，中国房地产企业正迎来“跨国开发”阶段。

自 2012 年起，在国家鼓励企业“走出去”的大背景下，全联房地产商会也积极响应上级主管单位全国工商联的号召，为中国企业“走出去”提供更好的服务。从 2013 年开始，全联房地产商会正式联合美国驻中国大使馆商务处、美国城市土地学会（ULI）共同搭建投资美国平台，通过专业、诚信、公正、透明的渠道，推荐项目、组织考察、研讨商机，以确保中国企业能够合理合法有效地达成合作交易。

2013 年 5 月 8 ~ 20 日，由我带队的中华全国工商业联合会全联房地产商会（下称“全联房地产商会”）代表团——

包括商会会员在内的全联房地产商会美国房地产投资考察团 20 多人一行，来自富力集团、国瑞地产、招商地产、当代集团、沃森集团、铁牛集团等多家知名企业——考察了美国洛杉矶、纽约、旧金山等多个地区及 10 余个房地产投资项目，得到了多家美方房地产公司、美国城市土地学会，尤其是洛杉矶市长的热情接待。考察团出席了美国城市土地学会春季年会，商会还与洛杉矶市政府签署了《谅解备忘录》，正式启动了商会洛杉矶代表处（美中房地产投资中心）的建设。王刚先生也一同参加了这次美国考察。

此次考察，国内房企也对国外企业的公司管理、技术培训、企业投资规划等方面都有所学习。但海外的房地产市场不管是在文化上，还是在法律法规上都与国内十分不同。比如，美国只有当项目规划许可（Entitlement）完成后，才算熟地，才可以开始开发工作。只有通过具体问题具体探讨，才能找到最适合中国开发商走向海外的道路。

王刚先生作为房地产基金的专业人士和清华房地产校友会副秘书长，与清华大学经济管理学院王洪教授合作翻译出版本书，将有助于快速弥补中美之间房地产投资的差距。本书从专业的角度介绍了最发达的美国商业房地产市场和投资实践，对于发展中的中国商业房地产投资行业很有借鉴作用。

全联房地产商会创会会长

清华校友总会房地产行业协会会长



本书的主要内容是关于如何投资商业房地产和如何更有效地管理整个投资流程。商业房地产包括写字楼、购物中心、工业建筑物、公寓和酒店等，这是美国最大的产业之一。

本书反映了代表其他投资者利益的职业投资经理人的观点。这些投资经理人包括上市的房地产投资信托基金（REIT）的经理人、养老金的投资顾问、合伙投资企业的普通合伙人或外国投资者的投资顾问，他们借助一系列投资工具参与房地产投资过程。

在投资过程中，投资经理人作为投资者的受托人，需要具备高标准的职业操守，即在管理决策中应把投资者的利益放在首位。

在大多数情形下，投资经理人也是成功投资的受益者，要么作为普通合伙人直接受益，要么通过拥有股份或其他管理层激励计划间接受益。

需要说明的是，本书在某种程度上反映的是作者的个人观点，是作者 45 年来作为创业者、职业经理人、董事会成员、教育工作者、顾问、管理培训师和个人投资者所积累的经验。而这些背景能够提供一个“真实世界”的视角，使更多读者易于理解房地产投资过程是如何运作的。

本书也反映了各类房地产投资者的职业生涯，这些投资者包括养老金、上市房地产公司、公司房地产经理、外国投资者、家族公司和富有的个人投资者。为了扩大投资收益，投资经理有必要了解其投资者的投资目标和关注点，明确其投资理念。

本书在某种程度上倾向于从机构投资者的角度来说明问题，这是由于作者大部分的职业生涯是在为金融机构工作或与它们合作，包括早期帮助养老金和外国投资者建立它们的房地产投资平台。其中一些平台这些年迅猛发展，而其发起人已成为房地产投资行业最大和最有影响力的投资者。

本书可从不同层面进行解读。

既可以高屋建瓴地为运营一家房地产投资管理公司提供战略导引，也有具体的指导，如书的第二部分和第三部分，可以用作各个职能运营的“最佳实践”导引。第二部分交易管理，用以指导参与投资交易的经理人如何收购和处置资产。第三部分资产管理，讨论越来越重要的资产经理的作用，他们负责在投资持有期以业主的身份处理相关事宜。

第四部分企业管理，讨论了高级经理和董事会成员关注的有关企业管理的问题，比如领导力建设、战略规划、市场定位、风险管理和公司治理。

对于刚进入这个行业的房地产专业的毕业生和从其他行业转过来的人员来说，《商业房地产投资手册》一书试图向其展示当今房地产行业的真实状况。

书中每一章的内容既前后联系又独立成文，因而难免赘述。而章节间重复之处，会有适当说明。

在两个附录中，附录一描述了把新技术应用于房地产投资过程中的问题和机遇，尤其是对潜在投资目标进行尽职调查的过程中。附录二是与房地产投资有关的各种法律文件的样本。

书的最后是词汇表和索引，供读者了解某一术语的含义和速查对某一问题的论述。

为了给读者提供最新的、实用的参考，本书由多位房地产投资管理行业的专业经理审阅。技术性强的章节也由相关领域的专家进行了审核。

第一部分，房地产投资流程 由普华永道会计师事务所（PricewaterhouseCoopers）的房地产研究总监史蒂夫·拉博萨（Steve Laposa）和机构投资房地产公司（Institutional Real Estate, Inc.）的主席兼 CEO 杰弗里·多尔曼（Geoffrey Dohrmann）审阅。

第二部分，交易管理 房地产收购和处置过程涉及众多专业人员，因此这部分听取了大量不同观点。Orrick, Harrington & Sutcliffe, LLP 的全球房地产业务负责人诺埃尔·内利斯（Noel Nellis）从法律的角度审阅并提供了附录二的法律文件。Marx/Okubo 公司的高级副总裁菲利普·赫尔姆斯库克（Phillip HelmsCook）从实物尽职调查的角度进行审阅并提供了相关的照片和图纸。

由于第二部分主要是关于交易的管理，高纬环球（Cushman & Wakefield）的金融行业执行总监杰弗里·康登（Jeffrey Congdon）从专业中介机构角度进行了审阅。AMB 房地产前收购负责人克雷格·塞弗伦斯（Craig Severance）对整章提出意见，并且编写了“附录一 软件技术和尽职调查过程”。BRE 房地产公司的执行副总裁兼首席投资官布拉德利·格里格斯（Bradley Griggs）也审阅了第二部分，并就公寓投资提出了有见地的意见。

第三部分，资产管理 本部分主要是关于实际操作过程，需要听取当下负责资产管理的专业人士的意见。肯尼迪律师事务所房地产律师（Kennedy Associates Real Estate Counsel）的执行副总裁普雷斯顿·萨金特（Preston Sargent）提出了管理办公楼、工业和零售物业的观点；BRE 房地产公司的执行副总裁迪尔德丽·库林（Deirdre Kuring）则提出公寓管理方面的见解；普华永道波士顿办公室（PwC's Boston Office）的房地产审计合伙人（Real Estate Audit Partner）杰夫·基利（Jeff Kiley）提供了财务报告和税收的例子，并写作了第 15 章中大部分相关内容。

第四部分，企业管理 本部分采用了探究的写作方式，其内容需要参考多家高级经理人的观点。对此章写作有所帮助的各公司 CEO 包括 AMB 公司（AMB Corporation）的哈密德·穆哈德姆（Hamid Moghadam）；Bixby Land Company 的特里·迪肯斯（Terry Dickens）；BRE 房地产公司的康尼·穆尔（Connie Moore）；世邦魏理仕投资（CB Richard Ellis Investors LLC）的鲍勃·策普斯特（Bob Zerbst）；Fremont Realty Capital LP 的克劳德·津恩格雷伯（Claude Zinngrabe）；Hunt Realty Corporation 的吉恩·桑格（Gene Sanger）；Sarafim Realty Advisors Co. 的阿尔·加尔彭（Al Galpern）；Urdang & Associates Real Estate Advisors, Inc. 的斯科特·厄当（Scott Urdang）；另外，瑞生国际律师事务所（Latham & Watkins）的杰夫·佩罗（Jeff Pero）一如既往地认真仔细地审阅了第 20 章有关公司治理的部分，并提出了很有见地的意见。

特别感谢比尔·克罗托（Bill Croteau），普华永道的美国房地产行业负责人，感谢他与公司各部门人员的通力协作。

此外，感谢莉娜·斯隆（Lena Sloan），她校印了手稿，并协助整理了很多图表和词汇表。

我还要感谢我的妻子杰奎琳，30 多年前她就协助我出版了我的第一本书《房地产开发》（*Property Development*），而今即使我对讨论或写作关于房地产的内容感到厌倦，她也会依然保持热情。同样感谢我的孩子卡西、贾森、贾斯廷、瓦妮莎，他们给父亲带来无比的欢乐，并永远是父亲的最爱和牵挂。

约翰·麦克马汉

旧金山

2005 年

关于作者 / III

译者序 / VII

序 / IX

致谢 / XIII

第一部分 **房地产投资流程** / 1

第1章 房地产价值是如何被创造的? / 3

第2章 市场需求驱动力 / 22

第3章 市场类型的特征 / 37

第4章 市场主要参与者 / 61

第5章 了解投资者的目标 / 73

第二部分 **交易管理** / 85

第6章 寻找、筛选项目和初步评估 / 87

第7章 初步评估和谈判 / 109

第8章 尽职调查 / 117

第9章 最终评估和交易完成 / 146

第10章 处置 / 156

第三部分 **资产管理** / 173

第 11 章 资产经理的角色 / 175

第 12 章 投资交易中的角色 / 186

第 13 章 租户关系 / 198

第 14 章 物业运营 / 207

第 15 章 财务报告 / 218

第四部分 **企业管理** / 231

第 16 章 领导力 / 233

第 17 章 战略规划 / 249

第 18 章 市场定位 / 268

第 19 章 风险管理 / 285

第 20 章 公司治理 / 303

附录一 软件技术和尽职调查过程 / 330

附录二 法律文件 / 345

词 汇 / 395

译后记 / 415

