

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	5
Abkürzungsverzeichnis	17
Kapitel I Immobilieninvestment – Grundlagen	21
A. Charakteristika des deutschen Immobilienmarkts	23
I. Entwicklung des Immobilienmarktes in Zeiten der Pandemie	23
II. Jüngste Entwicklungen im Investmentmarkt für Immobilien	24
B. Die Segmente des Immobilienmarkts	26
I. Wohnimmobilien	26
II. Gewerbeimmobilien	32
III. Zusammenfassung	37
C. Fokus: Portfoliotransaktionen	38
I. Erhebliche Bedeutung von Portfoliotransaktionen	38
II. Vor- und Nachteile der Portfoliotransaktionen	39
D. Fokus: Interessen der verschiedenen Akteure	40
I. Die Verkäufer: Unternehmen	41
II. Die Käufer: Private und institutionelle Anleger	43
III. Fokus: Markttransparenz und Corporate Governance	48
IV. Ausblick	50
Kapitel II Der Verkaufsprozess	53
A. Grundlagen	55
I. Einführung: Aktuelle Entwicklungen am Immobilien- transaktionsmarkt	55
II. Übersicht relevanter Monetisierungsstrukturen	57
B. Übersicht zu den Verfahren der direkten Veräußerung	62
I. Exklusive, bilaterale Verhandlung	62
II. Gezielte Ansprache eines kleinen Investorenkreises	63
III. Kontrollierte Auktion	63
IV. Öffentliche Auktion	63
V. Gegenüberstellung der verschiedenen Verfahren	63
C. Struktur und Ablauf eines Transaktionsprozesses (am Beispiel des kontrollierten Auktionsverfahrens)	65
I. Überblick	65
II. Phase I: Vorbereitung	68
III. Phase II: Durchführung	79
D. Zusammenfassung wesentlicher Erfolgsfaktoren	85
I. Glaubhaftigkeit der Veräußerungsabsicht	85
II. Prozessmanagement	85

	III. Kommunikation	86
	IV. Investorenzugang	87
	V. Vorstrukturierung einer Fremdfinanzierung	87
	VI. Vendor Due Diligence	88
	VII. Ressourcen und Berater	88
E.	Ausblick	89
	Kapitel III Due Diligence	91
A.	Einleitung	93
B.	Grundlagen	93
	I. Herkunft und Bedeutung des Begriffs „Due Diligence“	93
	II. Due Diligence bei Immobilientransaktionen	94
	III. Ziel und Zweck der Immobilien Due Diligence	94
C.	Arten der Due Diligence	96
	I. Vendor Due Diligence	96
	II. Buyer Due Diligence	101
D.	Einzelne Komponenten der Due Diligence	102
	I. Legal Due Diligence	102
	II. Environmental Due Diligence	106
	III. Tax Due Diligence	108
	IV. Financial Due Diligence	108
	V. Technical Due Diligence	110
E.	Auswirkungen der Due Diligence auf die Gewährleistungsrechte	111
	I. Kenntnis von Mängeln durch den Erwerber bei Vertragsschluss	112
	II. Grob fahrlässige Unkenntnis von Mängeln durch den Erwerber	112
F.	Vertraulichkeitsvereinbarung	112
G.	Schlussbetrachtung	113
	Kapitel IV Gewährleistung und Haftung	115
A.	Einleitung	117
B.	Abgrenzungen	117
	I. Gewährleistungsrecht und Haftung aus c. i. c.	117
	II. Kauf- oder Werkvertragsrecht	118
C.	Gesetzliche Gewährleistungsregelungen	119
	I. Sachmangel	119
	II. Rechtsmangel	121
	III. Gesetzlicher Ausschluss von Gewährleistungsrechten	122
	IV. Rechtsfolgen bei Mangelhaftigkeit des Grundstücks	128

D.	Vertragliche Regelungen zur Gewährleistung	128
I.	Allgemeine Vertragsgestaltung	129
II.	Grenzen eines vertraglichen Haftungsausschlusses	133
III.	Gewährleistungskatalog	134
E.	Sonstige Haftung	144
I.	Haftung des Verkäufers für Dritte	144
II.	Haftung von Beratern	144
Kapitel V	Der Immobilienkaufvertrag	145
A.	Einführung und Vertragsgegenstand	147
B.	Formerfordernisse	148
I.	Formbedürftigkeit und materieller Umfang der Beurkundungspflicht	148
II.	Formale Fragen der Beurkundungspflicht	151
III.	Auslandsbeurkundung	154
C.	Inhalt des Kaufvertrages	157
I.	Grundlagen	158
II.	Vollzugsbedingungen	167
III.	Haftung	171
IV.	Weitere Vereinbarungen	177
Kapitel VI	Steuern	183
A.	Einführung	185
I.	Allgemeines	185
II.	Grundstückstransaktionen: Share Deal/Asset Deal	185
III.	Investitionen von Ausländern in deutsche Immobilien	188
B.	Ertragsteuern	188
I.	In Deutschland ansässige Kapitalgesellschaften als Eigentümer der Immobilie	189
II.	In Deutschland ansässige natürliche Personen als Eigentümer der Immobilie	205
III.	Personengesellschaften als Eigentümer der Immobilie	210
IV.	Im Ausland ansässige Investoren als Eigentümer der Immobilie	215
C.	Grunderwerbsteuer	217
I.	Einführung	217
II.	Vorgänge, die unmittelbar ein Grundstück betreffen	219
III.	Vorgänge, die Anteile an Immobilien-Kapitalgesell- schaften betreffen	221
IV.	Vorgänge, die Anteile an Immobilien-Personengesell- schaften betreffen	223
D.	Umsatzsteuer	225
I.	Das System der Umsatzsteuer	225
II.	Erwerb und Veräußerung von Immobilien	226

III.	Vermietungsumsätze	229
IV.	Veräußerung von Gesellschaftsanteilen	231
Kapitel VII	Fusionskontrolle bei Immobilientransaktionen	233
A.	Einführung – Immobilientransaktionen zwischen deutscher und EU-Fusionskontrolle	235
I.	Deutschland	235
II.	EU	237
B.	Fusionskontrollrelevante Immobilientransaktionen	237
I.	Übernahme eines Immobilien-Unternehmens (alleiniger Kontrollerwerb)	238
II.	Gründung eines Immobilien-Joint Ventures (gemein- schaftlicher Kontrollerwerb)	239
III.	Der Grundstückskaufvertrag (Vermögenserwerb)	240
IV.	Der Share Deal (Anteilerwerb)	242
V.	Erwerb wettbewerblich erheblichen Einflusses	244
VI.	Sonderfälle	244
VII.	Fusionskontrollfreie Vorgänge	247
C.	Berechnung der Umsätze der beteiligten Parteien	248
I.	Unternehmensbegriff	248
II.	Umsätze der beteiligten Unternehmen	249
III.	Umsatzberechnung	251
D.	Fallpraxis der Kartellbehörden im Immobiliensektor	254
I.	Sachlich relevanter Markt	255
II.	Räumliche Marktabgrenzung	256
E.	Die Anmeldung zum Bundeskartellamt und der EU-Kommission	256
I.	Zeitpunkt einer Anmeldung	256
II.	Umfang einer Anmeldung	257
III.	Zur Anmeldung verpflichtete Parteien	260
IV.	Prüfungsfristen	260
V.	Anmeldegebühren	261
VI.	Freigabeentscheidung	261
F.	Das Vollzugsverbot	262
I.	Umfang des Vollzugsverbots	262
II.	Relevanz des Vollzugsverbots für den Immobi- lienkaufvertrag	263
III.	Sanktionen bei Verstoß gegen Vollzugsverbot und Anmeldepflicht	264
Kapitel VIII	Bewertung	267
A.	Einleitung	269
B.	Bewertungszwecke	270
C.	Bewertungsstandards	272

D.	Wertdefinitionen	273
I.	Preis versus Wert	273
II.	Verkehrswert (Marktwert) § 194 BauGB	274
III.	Market Value IVS 104 paragraph 30.1 International Valuation Standards	274
IV.	Market Value unter besonderen Annahmen („special Assumptions“)	274
V.	Beleihungswert § 3 BelWertV	275
VI.	Reinstatement Costs	276
E.	Ablauf einer Bewertung	276
I.	Datenerhebung	277
II.	Marktwernermittlung	280
III.	Gutachtenerstellung	281
F.	Exkurs Portfoliobewertungen	282
I.	Reduzierter Bewertungsumfang	282
II.	Clusterbildung	283
III.	Stichprobe	284
IV.	Marktwert eines Portfolios	285
G.	Bewertungsverfahren	285
I.	Marktwernermittlungen nach national normierten Bewertungsverfahren	285
II.	Marktwernermittlungen nach sonstigen Bewertungsverfahren	287
H.	Ausgewählte Verfahrenskomponenten der Ertragswert- ermittlung	292
I.	Bruttokapitalwert/Gross Capital Value/Investment Value	292
II.	Erwerbsnebenkosten/Purchasers On-Costs	293
III.	Nettokapitalwert/Net Capital Value/Market Value	293
IV.	Ist-Miete/Current Rent	293
V.	Potenzial-Miete/Potential Rent	293
VI.	Markt-Miete/Market Rent	293
VII.	Struktureller Leerstand/Structural Vacancy	293
VIII.	Nicht umlegbare Bewirtschaftungskosten/Non Recoverable Expenses	294
IX.	Netto-Mieteinnahmen/Net Rental Income	294
X.	Sonstige Zahlungen/Other Cash Flows	295
XI.	Leerstandskosten/Vacancy Costs	295
XII.	Investitionsaufwand/Capex	295
XIII.	Operative Mieteinnahmen/Net Operation Income	295
XIV.	Stabilisierte Miete (Kapitalisierung)/Stabilized Rent (Capitalisation)	296
XV.	End-Wert/Terminal Value	296
XVI.	Bruttoanfangsrendite	296
XVII.	Nettoanfangsrendite	296

	XVIII. Multiplikator oder Vervielfältiger	297
	XIX. Laufende Rendite/Running Yield	297
	XX. Qualifikation des Bewerterers	298
	XXI. Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS)	298
	XXII. „HypZert“ zertifizierte Sachverständige	299
	XXIII. Öffentlich bestellte und vereidigte Sachverständige	299
	XXIV. Andere Arten von Sachverständigen	299
	XXV. Berufsverbände in der Immobilienbewertung	299
Kapitel IX	Finanzierung von Immobilientransaktionen	301
A.	Einführung	303
	I. Veränderung des Finanzierungsumfeldes seit Ausbruch der Finanzkrise	303
	II. Covid-19 Pandemie und Ausblick	308
B.	Anbieter von Finanzierungsinstrumenten	310
	I. Inlandsbanken	310
	II. Auslandsbanken	310
	III. Kreditfonds	310
	IV. Versicherungen	311
	V. Private Equity	312
C.	Arten von Finanzierungen	312
	I. Erstrangige Finanzierungen	312
	II. Nachrangige Finanzierungen	313
	III. Kapitalmarktprodukte	313
D.	Vorbereitung einer Immobilienfinanzierung	316
E.	Wichtige Vertragsbestandteile	316
	I. Vertragspartner	316
	II. Darlehensbetrag	317
	III. Auszahlungsvoraussetzungen	318
	IV. Sicherheiten	319
	V. Laufzeit	320
	VI. Tilgungen (Regeltilgung und Sondertilgungen)	321
	VII. Zinsen und Zinsperioden (Margen)	322
	VIII. Zinssicherung	323
	IX. Verpflichtungen gekoppelt an Finanzkennzahlen (financial covenants)	323
	X. Cash-Flow-Management	324
	XI. Syndizierung und Verbriefung	325
	XII. Zahlungen, Gebühren	325
	XIII. Einzelne Immobilien und ihnen zugeordnete Darlehensbeträge („ALA“)	325
	XIV. Release Prices	325
F.	Sicherheitenstellung	326
	I. Globalgrundschuld versus einzelne Grundschulden	326
	II. Mietabtretung	327

	III.	Kontenverpfändung	327
	IV.	Einmalvaluierungserklärungen	327
G.		Finanzierungsprozess	327
H.		Reporting	331
	I.	Definition und Zweck von Covenants	331
	II.	Arten von Covenants	331
	III.	Reportinganforderungen	333
I.		Summary	333
Kapitel X		Nachhaltigkeit bei Immobilientransaktionen (ESG)	335
A.		Einleitung	337
B.		Betroffenheit der Immobilienbranche	338
C.		Regulatorischer Rahmen für nachhaltige Immobilien	340
	I.	Einleitung	340
	II.	Beschreibung der relevanten Regelungswerke	342
D.		Betroffene Stakeholder in der Immobilienbranche	345
	I.	Projektentwickler	345
	II.	Vermögensverwalter, Banken, Versicherungen	345
	III.	Mieter	346
	IV.	PropTechs	346
	V.	Asset- und Property Manager	347
	VI.	Die Aufsichtsbehörden	347
E.		ESG in der Immobilienbewertung	348
	I.	Einleitung	348
	II.	Nachhaltigkeitskriterien	348
	III.	Einfluss von ESG auf die Wertermittlung	350
F.		Einfluss von ESG auf den Immobilien-Transaktionsprozess	353
	I.	Einleitung	353
	II.	Entwicklungsphase	354
	III.	Ankaufprozess	354
	IV.	Auswirkungen auf den Immobilienbestand	355
	V.	Auswirkungen beim Immobilienverkauf (Exit)	356
G.		Ausblick und potentielle Herausforderungen	357
Kapitel XI		Immobilien in der Krise – Chance und Risiken	361
A.		Merkmale von Immobilien in der Krise	363
B.		Der Markt für notleidende Immobilien	363
C.		Arten von Distressed Real Estate-Transaktionen	364
D.		Chancen und Risiken für Investoren	365
E.		Verwertungsmöglichkeiten vor einer Insolvenz	366
	I.	Vermeidung eines Insolvenzantrags	366
	II.	Sanierungsgutachten	366
	III.	Notverkauf („Fire-Sale“)	367
	IV.	Das Wahlrecht des Insolvenzverwalters bei noch nicht vollzogenem Grundstückserwerb	368

V.	Gerichtliche Verwertungsoptionen des Grundpfandgläubigers	377
VI.	Verkaufsvollmacht	382
F.	Verwertungsmöglichkeiten im Insolvenzverfahren	383
I.	Rechtsstellung des Grundpfandgläubigers im Insolvenzverfahren	383
II.	Freihändiger Verkauf	385
III.	Sog. „Kalte“ Zwangsverwaltung	388
IV.	Das gewerbliche Mietverhältnis in der Insolvenz	389
	Anhang	395
	Anhang I Muster einer Absichtserklärung (deutsch/englisch)	397
	Anhang II Muster einer Due Diligence Checkliste (deutsch/englisch)	403
	Anhang III Muster einer Vertraulichkeitsvereinbarung (deutsch/englisch)	407
	Anhang IV Muster eines Grundstückskaufvertrages (deutsch/englisch)	411
	Anhang V Muster einer Vollmacht (deutsch/englisch)	429
	Autorenverzeichnis	431
	Literaturverzeichnis	435
	Stichwortverzeichnis	443
	Hinweise zur Aktivierung des Add-ons	453