

# Inhaltsübersicht

<b>Vorwort</b>	5
<b>Inhaltsverzeichnis</b>	9
<b>Abkürzungsverzeichnis</b>	17
<b>Kapitel I Immobilieninvestment – Grundlagen</b>	21
<b>Kapitel II Der Verkaufsprozess</b>	53
<b>Kapitel III Due Diligence</b>	91
<b>Kapitel IV Gewährleistung und Haftung</b>	115
<b>Kapitel V Der Immobilienkaufvertrag</b>	145
<b>Kapitel VI Steuern</b>	183
<b>Kapitel VII Fusionskontrolle bei Immobilientransaktionen</b>	233
<b>Kapitel VIII Bewertung</b>	267
<b>Kapitel IX Finanzierung von Immobilientransaktionen</b>	301
<b>Kapitel X Nachhaltigkeit bei Immobilientransaktionen (ESG)</b>	335
<b>Kapitel XI Immobilien in der Krise – Chance und Risiken</b>	361
<b>Anhang</b>	395
<b>Autorenverzeichnis</b>	431
<b>Literaturverzeichnis</b>	435
<b>Stichwortverzeichnis</b>	443
<b>Hinweise zur Aktivierung des Add-ons</b>	453

# Inhaltsverzeichnis

<b>Vorwort</b>	5
<b>Abkürzungsverzeichnis</b>	17
<b>Kapitel I Immobilieninvestment – Grundlagen</b>	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
<b>Kapitel II Der Verkaufsprozess</b>	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
	<b>Kapitel III Due Diligence</b> .....	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
	<b>Kapitel IV Gewährleistung und Haftung</b> .....	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
<b>Kapitel V</b>	<b>Der Immobilienkaufvertrag .....</b>	<b>145</b>
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
<b>Kapitel VI</b>	<b>Steuern .....</b>	<b>183</b>
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
<b>Kapitel VII</b>	<b>Fusionskontrolle bei Immobilientransaktionen .....</b>	<b>233</b>
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 (gemeinschaftlicher Kontrollerwerb) .....	239
III.	Der Grundstückskaufvertrag (Vermögenserwerb) .....	240
IV.	Der Share Deal (Anteilserwerb) .....	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 Immobilienkaufvertrag .....	263
III.	Sanktionen bei Verstoß gegen Vollzugsverbot und Anmeldepflicht .....	264
<b>Kapitel VIII</b>	<b>Bewertung .....</b>	<b>267</b>
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
<b>Kapitel IX</b>	<b>Finanzierung von Immobilientransaktionen .....</b>	<b>301</b>
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
<b>Kapitel X</b>	<b>Nachhaltigkeit bei Immobilientransaktionen (ESG) .....</b>	<b>335</b>
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. Ankaufsprozess .....	354
	IV. Auswirkungen auf den Immobilienbestand .....	355
	V. Auswirkungen beim Immobilienverkauf (Exit) .....	356
G.	Ausblick und potentielle Herausforderungen .....	357
<b>Kapitel XI</b>	<b>Immobilien in der Krise – Chance und Risiken .....</b>	<b>361</b>
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
	<b>Anhang</b> .....		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
	<b>Autorenverzeichnis</b> .....		431
	<b>Literaturverzeichnis</b> .....		435
	<b>Stichwortverzeichnis</b> .....		443
	<b>Hinweise zur Aktivierung des Add-ons</b> .....		453