

Inhaltsübersicht

	Seite
Kapitel I: Immobilieninvestment – Grundlagen (Jürgen van Kann)	37
A. Charakteristika des deutschen Immobilienmarkts.....	39
B. Die Segmente des Immobilienmarkts	42
C. Fokus: Portfoliotransaktionen	54
D. Fokus: Interessen der verschiedenen Akteure	55
Kapitel II: Der Verkaufsprozess (Christian Schlüter)	69
A. Grundlagen	71
B. Verfahren der direkten Veräußerung.....	77
C. Struktur und Ablauf eines Transaktionsprozesses (kontrollierte Auktion).....	79
D. Ausblick	100
Kapitel III: Due Diligence (Jan Thomas Petersen)	103
A. Einleitung.....	105
B. Grundlagen	105
C. Arten der Due Diligence.....	108
D. Einzelne Komponenten der Due Diligence	114
E. Auswirkungen der Due Diligence auf die Gewährleistungsrechte.....	124
F. Vertraulichkeitsvereinbarung.....	125
G. Schlussbetrachtung	126
Kapitel IV: Gewährleistung und Haftung (Anjela Keiluweit)	127
A. Einleitung.....	129
B. Abgrenzungen	129
C. Gesetzliche Gewährleistungsregelungen.....	131
D. Vertragliche Regelungen zur Gewährleistung	141
E. Sonstige Haftung	157
Kapitel V: Der Immobilienkaufvertrag (Tino Eckert)	159
A. Einführung und Vertragsgegenstand	161
B. Formerfordernisse	162

C. Inhalt des Kaufvertrages	172
Kapitel VI: Steuern (Nina Siewert)	199
A. Einführung	201
B. Ertragsteuern	205
C. Grunderwerbsteuer	233
D. Umsatzsteuer	241
Kapitel VII: Fusionskontrolle bei Immobilientransaktionen (Tobias Caspary)	249
A. Einführung – Immobilientransaktionen zwischen deutscher und EU-Fusionskontrolle	251
B. Fusionskontrollrelevante Immobilientransaktionen	253
C. Berechnung der Umsätze der beteiligten Parteien	264
D. Fallpraxis der Kartellbehörden im Immobiliensektor	270
E. Die Anmeldung zum Bundeskartellamt und der EU-Kommission	273
F. Das Vollzugsverbot	279
Kapitel VIII: Bewertung (Simon Ritsch)	283
A. Einleitung	285
B. Bewertungszwecke	286
C. Bewertungsstandards	288
D. Wertdefinitionen	289
E. Ablauf einer Bewertung	293
F. Exkurs Portfoliobewertungen	298
G. Bewertungsverfahren	302
H. Ausgewählte Verfahrenskomponenten der Ertragswertermittlung	310
I. Qualifikation des Bewerters	316
Kapitel IX: Finanzierung von Immobilientransaktionen (Tim Brückner, Ulrich Zick, Martin Lippmann)	319
A. Einführung	321
B. Anbieter von Finanzierungsinstrumenten	327
C. Arten von Finanzierungen	329
D. Vorbereitung einer Immobilienfinanzierung	332
E. Wichtige Vertragsbestandteile	333
F. Sicherheitenstellung	342
G. Finanzierungsprozess	343

Inhaltsverzeichnis

	Seite	Randnummer
Vorwort	5	
Inhaltsübersicht	7	
Inhaltsverzeichnis	11	
Abkürzungsverzeichnis	33	

KAPITEL I: Immobilieninvestment – Grundlagen Jürgen van Kann

A. Charakteristika des deutschen Immobilienmarkts	39	1–14
I. Wachstum in Zeiten der europäischen Schuldenkrise	39	3–6
II. Jüngste Entwicklungen im Investmentmarkt für Immobilien	40	7–14
1. Wachsendes Transaktionsvolumen auf dem deutschen Markt	40	7–9
2. Stagnation in Europa bei punktuellm Wachstum einzelner Standorte	40	10–11
3. Volkswirtschaftliche Bedeutung	41	12
4. Interesse ausländischer Investoren	41	13–14
a) Einzeltransaktionen	41	13
b) Portfoliotransaktionen	42	14
B. Die Segmente des Immobilienmarkts	42	15–60
I. Wohnimmobilien	43	20–44
1. Historische Entwicklung von Angebot und Nachfrage	43	21–27
2. Abbau der Bestände durch Unternehmen und öffentliche Hand	44	28–30
3. Neue Chancen für Investitionen	45	31–32
4. Eigentumsquoten bei Wohnimmobilien im Europäischen Vergleich	46	33–35
5. Steigerung der Eigenkapitalrendite bei Wohnimmobilien	47	36–38
6. Abbau der Bestände durch Unternehmen und öffentliche Hand	47	39–40

		Seite	Randnummer
	7. Millennium der Superlative	47	41
	8. Beispiele für Megadeals mit Wohnimmobilien ..	48	42–43
	9. Zukünftige Aussichten für Investitionen	49	44
II.	Gewerbeimmobilien	49	45–59
	1. Anstieg des Investitionsvolumens.....	49	45–46
	2. Untersegment: Büroimmobilien	50	47–50
	3. Untersegment: Einzelhandelsimmobilien	52	51–55
	a) Spezielle Merkmale	52	53–54
	b) Zukünftige Aussichten für Investitionen.....	53	55
	4. Sonderobjekte: Hotel-/Freizeit-/Pflegeimmobilien.....	53	56–59
III.	Zusammenfassung	53	60
C.	Fokus: Portfoliotransaktionen	54	61–66
I.	Erhebliche Bedeutung von Portfoliotransaktionen ..	54	61–62
II.	Vor- und Nachteile der Portfoliotransaktionen	54	63–65
III.	Ausblick: Portfoliogeschäft weiterhin vielversprechend.....	55	66
D.	Fokus: Interessen der verschiedenen Akteure	55	67–111
I.	Die Verkäufer: Unternehmen	56	70–76
	1. Unternehmensimmobilien als neue Assetklasse ..	56	71–72
	2. Reduzierung des Immobilienbestandes von Unternehmen	57	72
	3. Vor- und Nachteile des Verkaufs.....	57	73–76
II.	Die Käufer: Private und institutionelle Anleger	58	77–100
	1. Privatanleger	59	79–80
	2. Institutionelle Anleger	59	81–96
	a) Private Equity-Investoren.....	59	81–90
	b) Immobilien-AG	62	91–93
	c) German Real Estate Investment Trusts – G-REITs	63	94–96
	3. Immobilienstrategien nach dem Kauf.....	64	97–100
	a) Objektverkauf an Mieter oder Kapitalanleger	64	98
	b) Aktives Mieter-/Facility Management.....	64	99
	c) Exit en bloc.....	64	100
III.	Fokus: Markttransparenz und Corporate Governance	65	101–107
IV.	Ausblick	67	108–111

KAPITEL II:
Der Verkaufsprozess
Christian Schlüter

		Seite	Randnummer
	KAPITEL II: Der Verkaufsprozess Christian Schlüter	69	1–126
A.	Grundlagen	71	1–27
I.	Einführung	71	1–8
II.	Einzelne Verwertungsarten	72	9–25
	1. Direkter Immobilienverkauf	73	14–19
	a) Einzelveräußerungen versus Portfoliotransaktion.	73	14–16
	b) Asset Deal versus Share Deal	74	17–19
	2. Verwertung durch Kapitalmarktplatzierung	75	20–23
	a) Börseneinführung.	75	20–21
	b) Platzierung über ein Investmentvermögen in Form eines alternativen Investmentfonds (AIF)	76	22–23
III.	Wahl der geeigneten Verwertungsstruktur.	77	24–25
B.	Verfahren der direkten Veräußerung	77	26–34
C.	Struktur und Ablauf eines Transaktions- prozesses (kontrollierte Auktion)	79	35–121
I.	Überblick.	79	35–48
	1. Praxisrelevanz des kontrollierten Auktionsverfahrens	79	35–36
	2. Grundüberlegungen zum kontrollierten Auktionsverfahren	80	37–48
II.	Phase I: Vorbereitung	82	49–83
	1. Definition inhaltlicher und zeitlicher Vorgaben für den Prozess	83	51–57
	2. Datenbeschaffung sowie Bedarfsanalyse bei Rückmiete	85	58–59
	3. Portfoliosegmentierung und Transaktions- strukturierung	86	60–66
	4. Verkaufsvorbereitende Tätigkeiten	87	67–81
	a) Allgemeines.	87	67–68
	b) Vendor Due Diligence	88	69–81
	aa) Zielsetzung der Vendor Due Diligence	88	70–73
	bb) Flächenaufmaß.	88	74–75
	cc) Technische Gutachten.	89	76
	dd) Rechtliches Gutachten.	89	77

		Seite	Randnummer
	ee) Analyse der finanzwirtschaftlichen und steuerlichen Verhältnisse.....	90	78–81
III.	5. Datenraum.....	90	82–83
	Phase II: Durchführung.....	91	84–121
	1. Ansprache der Investoren	92	87–88
	2. Indikative Angebote.....	93	89–92
	3. Schritt 7: Käufer Due Diligence und finale Angebote.....	93	93–99
	4. Schritt 8: Verhandlungen und Vertragsabschluss sowie Closing	95	100–104
	5. Zusammenfassung wesentlicher Erfolgsfaktoren	96	105–118
	a) Glaubhaftigkeit der Veräußerungsabsicht	96	106
	b) Prozessmanagement.....	97	107–108
	c) Kommunikation.....	97	109–112
	d) Investorenzugang.....	98	113–114
	e) Vorstrukturierung einer Fremdfinanzierung..	98	115–117
	f) Vendor Due Diligence	99	118
	6. Ressourcen und Berater	99	119–121
D.	Ausblick	100	122–126

KAPITEL III:
Due Diligence
Jan Thomas Petersen

		103	1–113
A.	Einleitung.....	105	1–2
B.	Grundlagen	105	3–18
I.	Herkunft und Bedeutung des Begriffs „Due Diligence“.....	105	3–8
II.	Due Diligence bei Immobilientransaktionen.....	106	9–10
III.	Ziel und Zweck der Immobilien Due Diligence	107	11–18
	1. Erkennung und Analyse von Chancen und Risiken.....	107	11–13
	2. Preisfindung	107	14
	3. Risikobegrenzung.....	107	15–17
	4. Beweissicherung	108	18
C.	Arten der Due Diligence	108	19–48
I.	Vendor Due Diligence	108	20–42
	1. Vorteile einer Vendor Due Diligence („VDD“)..	108	22–26

		Seite	Randnummer
2.	Durchführung der Vendor Due Diligence	109	27–42
a)	Abstimmung des Umfangs der Vendor Due Diligence.....	110	28–31
b)	Bildung eines Due Diligence Teams	110	32–34
c)	Sammlung, Auswahl und Bereitstellung der Informationen.....	111	35–38
d)	Analyse der Informationen und Aufbereitung der Ergebnisse in einem Report	112	39–40
e)	Beantwortung von Fragen der Kaufinteressenten.....	113	41–42
II.	Buyer Due Diligence	113	43–48
D.	Einzelne Komponenten der Due Diligence.....	114	49–104
I.	Legal Due Diligence	114	50–69
1.	Grundbuchrechtliche Situation	114	51–55
a)	Eigentumsverhältnisse (Abteilung I des Grundbuchs)	114	52–53
b)	Lasten und Beschränkungen (Abteilung II des Grundbuchs).....	115	54
c)	Grundpfandrechte (Abteilung III des Grundbuchs).....	115	55
2.	Bebauungspläne, kommunale Satzungen, Flur- und Katasterpläne, etc.	115	56
3.	Baulastenverzeichnisse	116	57
4.	Altlastenkataster	116	58
5.	Miet- und Pachtverträge.....	116	59–63
6.	Betriebskosten.....	117	64
7.	Baugenehmigung/baurechtliche Zulässigkeit....	117	65
8.	Bau- sowie Architekten- und Ingenieurverträge	117	66
9.	Versicherungsverträge.....	117	67
10.	Prüfung des Vorliegens eines Betriebsübergangs	118	68–69
II.	Environmental Due Diligence.....	118	70–81
1.	Phase I	119	74–78
2.	Phase II	120	79–81
III.	Tax Due Diligence	120	82–86
IV.	Financial Due Diligience.....	121	87–93
1.	Standortanalyse.....	122	89–91
2.	Marktanalyse.....	122	92
3.	Mieteranalyse	122	93
V.	Technical Due Diligience	122	94–104
1.	Formale Prüfung.....	123	95–98

		Seite	Randnummer
2.	Physische Prüfung	123	99–102
3.	Analyse des bestehenden Facility Managements	124	103–104
E.	Auswirkungen der Due Diligence auf die Gewährleistungsrechte	124	105–108
I.	Kenntnis von Mängeln durch den Erwerber bei Vertragsschluss	124	106
II.	Grob fahrlässige Unkenntnis von Mängeln durch den Erwerber	125	107–108
F.	Vertraulichkeitsvereinbarung	125	109–110
G.	Schlussbetrachtung	126	111–113

KAPITEL IV:
Gewährleistung und Haftung
Anjela Keilweit

		Seite	1–90
A.	Einleitung	129	1–2
B.	Abgrenzungen	129	3–5
I.	Gewährleistungsrecht und Haftung aus c.i.c.	129	3–4
II.	Kauf- oder Werkvertragsrecht	130	5
C.	Gesetzliche Gewährleistungsregelungen	131	6–38
I.	Sachmangel	131	7–12
1.	Vereinbarte Beschaffenheit, § 434 Abs. 1 Satz 1 BGB	131	8
2.	Vertraglich vorausgesetzte Verwendung, § 434 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 BGB	132	9
3.	Gewöhnliche Verwendung und übliche Beschaffenheit, § 434 Abs. 1 S. 2 Nr. 2 BGB	132	10–12
II.	Rechtsmangel	133	13–16
1.	Beispiele	133	14–15
2.	Keine Haftung für die Freiheit von öffentlichen Lasten	134	16
III.	Gesetzlicher Ausschluss von Gewährleistungs- rechten	134	17–38
1.	Kenntnis vom Mangel	134	19–20
2.	Grob fahrlässige Unkenntnis	135	21–26

		Seite	Randnummer
	a) Arglistiges Verschweigen.....	136	23–24
	b) Garantie.....	136	25–26
3.	Folgen einer Due Diligence	137	27–29
4.	Aufklärungspflicht des Verkäufers	138	30–34
5.	Wissenszurechnung	140	35
6.	Abdingbarkeit des § 442 Abs. 1 BGB	140	36
IV.	Rechtsfolgen bei Mangelhaftigkeit des Grundstücks	141	37–38
D.	Vertragliche Regelungen zur Gewährleistung....	141	39–88
I.	Allgemeine Vertragsgestaltung	141	40–51
1.	Abschließende Regelungen	141	40
2.	Verwendung von Definitionen	141	41
3.	Garantie oder Gewährleistung	142	42–44
4.	Regelung der Rechtsfolgen	142	45–46
5.	Gefahrenübergang	143	47–48
6.	Haftung für Erschließungsbeiträge.....	144	49
7.	Verjährung.....	144	50–51
II.	Grenzen eines vertraglichen Haftungsausschlusses ..	145	52–55
1.	Haftungsausschluss nach § 444 BGB	145	52–54
2.	AGB-Recht	146	55
III.	Gewährleistungskatalog.....	147	56–88
1.	Eigentumsverhältnisse	147	58–59
2.	Nutzungs- und Verfügungsbeschränkungen	148	60–62
	a) Eingetragene Nutzungs- und Verfügungs- beschränkungen	148	60–61
	b) „Altrechtliche“ Dienstbarkeiten.....	148	62
3.	Baulisten und baurechtliche Beschränkungen...	149	63–66
	a) Baulast	149	63–64
	b) Baurechtliche Beschränkungen.....	149	65–66
4.	Grundstücks- und sonstige Flächengrößen	150	67–68
5.	Miet- und Pachtverträge.....	151	69–72
6.	Baurechtswidrige Zustände und Baumängel	152	73–75
7.	Bodenverunreinigungen und Altlasten.....	152	76–85
	a) Einleitung	152	76
	b) Ermittlung von Altlasten.....	153	77–78
	c) Vertragsgestaltung	153	79–85
8.	Denkmalschutz	155	86
9.	Urheberrecht des Architekten.....	156	87–88

		Seite	Randnummer
E.	Sonstige Haftung	157	89–90
I.	Haftung des Verkäufers für Dritte	157	89
II.	Haftung von Beratern	157	90
KAPITEL V: Der Immobilienkaufvertrag			
	Tino Eckert	159	1–162
A.	Einführung und Vertragsgegenstand	161	1–4
B.	Formerfordernisse	162	5–42
I.	Formbedürftigkeit und materieller Umfang der Beurkundungspflicht.....	162	5–19
1.	Asset Deal	162	5–9
2.	Share Deal	163	10–19
a)	Kapitalgesellschaften	163	11–12
aa)	Gesellschaften mit beschränkter Haftung	163	11
bb)	Aktiengesellschaften	163	12
b)	Personengesellschaften	164	13–16
c)	Erwerb ausländischer Gesellschaften.....	165	17–19
II.	Formale Fragen der Beurkundungspflicht.....	165	20–29
1.	Vertragssprache.....	165	20–22
2.	Erklärungen der Beteiligten, Verweisungen.....	166	23–25
3.	Spätere Vertragsänderungen	167	26–29
III.	Auslandsbeurkundung	168	30–42
1.	Asset Deal	168	30–31
2.	Share Deal	168	32–42
C.	Inhalt des Kaufvertrages	172	43–162
I.	Grundlagen	172	44–90
1.	Parteien	172	45–60
a)	Natürliche Personen	172	46
b)	Gesellschaft bürgerlichen Rechts (GbR) und nicht eingetragener Verein.....	173	47–53
c)	Eintragene Gesellschaften	174	54
d)	Noch einzutragende Gesellschaften.....	175	55–57
e)	Kauf aus der Insolvenz	175	58–60
2.	Vertragsgegenstand (Asset Deal).....	176	61–63
3.	Kaufpreis	177	64–90
a)	Anzahlung	177	65

	Seite	Randnummer
b) Kaufpreisaufteilung	177	66
c) Fälligkeitsvoraussetzungen	177	67–85
aa) Eintragung einer Auflassungsvormerkung	178	70–74
bb) Erteilung von Negativbescheinigungen über gemeindliche Vorkaufsrechte	179	75–85
(1) Privatrechtliche Vorkaufsrechte	179	78–79
(2) Zustimmungserfordernisse	180	80
(3) Lastenfreistellung	180	81–84
(4) Kartellrechtliche Freigabe	181	85
d) Verzug des Käufers	181	86–88
e) Zwangsvollstreckungsunterwerfung	181	89–90
II. Vollzugsbedingungen	182	91–112
1. Zahlung und Finanzierung des Kaufpreises	182	91–101
a) Vereinbarungen zum Kaufpreis	182	92–93
b) Verzinsung des Kaufpreises	182	94
c) Bankfinanzierung des Kaufpreises – Eintragung eines Grundpfandrechtes	183	95–101
2. Auflassung	184	102–103
3. Bewilligung und Eintragung der Auflassungsvormerkung	184	104–105
4. Besitz-, Nutzen- und Lastenübergang	185	106–110
5. Erschließungs- und Anliegerbeitragslast	185	111–112
III. Haftung	186	113–144
1. Gewährleistung	186	113–122
a) Sachmängelhaftung	186	114–118
b) Rechtsmängelhaftung	188	119–122
2. Garantien	188	123–127
3. Haftung für Altlasten – Unterscheidung zwischen Innen- und Außenverhältnis	189	128–132
4. Rechtsfolgen	191	133–137
5. Verjährung	191	138–141
6. Haftungsausschluss des Veräußerers bei Kenntnis oder Kennenmüssen des Käufers	192	142–144
IV. Weitere Vereinbarungen	193	145–162
1. Maklerklauseln	193	145–146
2. Energieeinsparverordnung	193	147
3. Änderung des gesetzlichen Gewährleistungsgesetzes – Gewährleistungskatalog	194	148–158
a) Eigentumsverhältnisse – Anteilsinhaberschaft	194	149
b) Nutzungs- und Verfügungsbeschränkungen	194	150
c) Baurechtliche Beschränkungen – Baulasten	194	151–152

	Seite	Randnummer
d) Baurechtswidrige Zustände	194	153
e) Baumängel	195	154
f) Denkmalschutz	195	155
g) Grundstücks- und sonstige Flächengrößen	195	156
h) Urheberrecht des Architekten	196	157–158
4. Kostentragung und Steuern	196	159–160
5. Sonstige Regelungen – Schlussbestimmungen	196	161–162

KAPITEL VI:

Steuern

Nina Siewert

A.	Einführung	201	1–17
I.	Allgemeines	201	1–3
II.	Grundstückstransaktionen: Share Deal/Asset Deal	201	4–17
	1. Anteilserwerb (Share Deal)	201	5–10
	2. Immobilienerwerb (Asset Deal)	202	11–13
	3. Übersicht Asset Deal/Share Deal	203	14
III.	Investitionen von Ausländern in deutsche Immobilien	205	15–17
B.	Ertragsteuern	205	18–139
I.	In Deutschland ansässige Kapitalgesellschaften als Eigentümer der Immobilie	205	19–86
	1. Körperschaftsteuer	205	19–64
	a) Grundlagen	205	19–25
	b) Gewinnermittlung	207	26–52
	aa) Allgemeines	207	26–27
	bb) Aktivierung von Wirtschaftsgütern	207	28–29
	cc) Betriebsausgabenabzug	208	30–37
	dd) Die Zinsschranke	210	38–44
	ee) Gewerblicher Grundstückshandel	212	45–50
	ff) Veräußerungsgewinne	213	51–52
	c) Verluste und Verlustvorträge	214	53–55
	d) Die ertragsteuerliche Organschaft	215	56–64
	2. Gewerbesteuer	216	65–79
	a) Allgemeines	216	65–68
	b) Die erweiterte gewerbesteuerliche Kürzung für Grundstücksunternehmen	217	69–79
	aa) Grundstücksunternehmen	217	70–78
	bb) Rechtsfolgen	219	79

		Seite	Randnummer
	3. Erwerb und Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften	220	80–84
	4. Fazit	221	85–86
II.	In Deutschland ansässige natürliche Personen als Eigentümer der Immobilie	221	87–111
	1. Immobilien im Privatvermögen	222	91–103
	a) Allgemeines	222	91–94
	b) Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung ..	223	95–99
	c) Private Veräußerungsgeschäfte	224	100–102
	d) Fazit	224	103
	2. Immobilien im Betriebsvermögen	224	104–111
	a) Die Gewinnermittlung im Betriebsvermögen ..	225	106–107
	b) Gewerbesteuer	226	108–110
	c) Fazit	226	111
III.	Personengesellschaften als Eigentümer der Immobilie	226	112–133
	1. Vermögensverwaltende Personengesellschaften ..	227	114–120
	2. Gewerbliche oder gewerblich geprägte Personengesellschaften	228	121–131
	3. Fazit	230	132–133
IV.	Im Ausland ansässige Investoren als Eigentümer der Immobilie	231	134–139
	1. Grundsätze der Besteuerung	231	134–138
	2. Fazit	232	139
C.	Grunderwerbsteuer	233	140–172
I.	Einführung	233	140–146
	1. Grundlagen	233	140–142
	2. Steuersatz	233	143–144
	3. Verfahren	234	145–146
II.	Vorgänge, die unmittelbar ein Grundstück betreffen	235	147–153
	1. Erwerbsvorgänge	235	147–149
	2. Bemessungsgrundlage	235	150–152
	3. Steuerschuldner	236	153
III.	Vorgänge, die Anteile an Immobilien-Kapitalgesellschaften betreffen	237	154–164
IV.	Vorgänge, die Anteile an Immobilien-Personengesellschaften betreffen	239	165–172
	1. Wechsel im Gesellschafterbestand	239	165–170
	2. Anteilsvereinigung	240	171–172

		Seite	Randnummer
D.	Umsatzsteuer	241	173–200
I.	Das System der Umsatzsteuer	241	173–176
II.	Erwerb und Veräußerung von Immobilien	242	177–193
	1. Geschäftsveräußerung im Ganzen	242	179–182
	2. Veräußerung der einzelnen Immobilie	243	183–193
	a) Grundsatz: Umsatzsteuerfreiheit, Option zur Umsatzsteuerpflicht	243	183–189
	b) Berichtigung der Vorsteuer gemäß § 15a UStG	244	190–193
III.	Vermietungsumsätze	245	194–199
	1. Grundsatz	245	194
	2. Option zur Umsatzsteuerpflicht	246	195–199
IV.	Veräußerung von Gesellschaftsanteilen	247	200

KAPITEL VII:
Fusionskontrolle bei Immobilientransaktionen
Tobias Caspary

A.	Einführung – Immobilientransaktionen zwischen deutscher und EU-Fusionskontrolle	249	1–119
I.	Deutschland	251	5–8
	1. Umsatzschwellen	251	5–6
	2. Sonderfall: Veräußerung kleinerer Unternehmen (Bagatellklausel)	252	7–8
II.	EU	252	9–10
B.	Fusionskontrollrelevante Immobilientransaktionen	253	11–53
I.	Übernahme eines Immobilien-Unternehmens (alleiniger Kontrollerwerb)	254	13–14
II.	Gründung eines Immobilien-Joint Ventures (gemeinschaftlicher Kontrollerwerb)	255	15–17
III.	Der Grundstückskaufvertrag (Vermögenserwerb) ..	255	18–27
	1. Veränderung der Marktstellung (qualitative Bewertung)	256	22–24
	2. Wesentlicher Teil des Vermögens (quantitative Bewertung)	257	25
	3. Wegfall immobilienspezifischer Ausnahmeregelung	257	26–27
IV.	Der Share Deal (Anteilserwerb)	258	28–32

		Seite	Randnummer
V.	Erwerb wettbewerblich erheblichen Einflusses	260	33–38
VI.	Sonderfälle	260	39–49
	1. Projektentwicklungsgesellschaften	260	39–41
	2. Kontrollerwerb durch einen Investmentfonds	261	42
	3. Optionsvertrag	261	43–44
	4. Sale-and-Lease-Back Transaktionen	262	45–46
	5. Gemischte Verträge und (Mit-)Veräußerung anderer betrieblicher Einrichtungen	262	47
	6. Sanierungsverkäufe	262	48
	7. Gestaffelte Transaktionen	263	49
VII.	Fusionskontrollfreie Vorgänge	263	50–53
	1. Erwerb von Grundstücken zur Eigennutzung	263	51–52
	2. Konzerninterne Umstrukturierung	264	53
C.	Berechnung der Umsätze der beteiligten Parteien	264	54–77
I.	Unternehmensbegriff	264	54–57
II.	Umsätze der beteiligten Unternehmen	265	58–64
	1. Kontrollerwerb	266	59–60
	2. Anteilserwerb mit Überschreiten der Schwelle von 25 % und 50 % (Share Deal)	266	61
	3. Vermögensübertragung (Asset Deal)	267	62–63
	4. Erwerb wettbewerblich erheblichen Einflusses	267	64
III.	Umsatzberechnung	267	65–77
	1. Konzernumsatz	268	68–70
	2. Gewöhnliche Geschäftstätigkeit	269	71–73
	3. Innenumsätze	269	74–76
	4. Veränderungen des Umsatzes nach letztem Geschäftsjahr	270	77
D.	Fallpraxis der Kartellbehörden im Immobiliensektor	270	78–85
I.	Sachlich relevanter Markt	271	82–84
II.	Räumliche Marktabgrenzung	272	85
E.	Die Anmeldung zum Bundeskartellamt und der EU-Kommission	273	86–108
I.	Zeitpunkt einer Anmeldung	273	86–87
II.	Umfang einer Anmeldung	273	88–97
	1. Deutschland	273	89–93
	2. EU	275	94–97

		Seite	Randnummer
III.	Zur Anmeldung verpflichtete Parteien	276	98–99
IV.	Prüfungsfristen	277	100–102
V.	Anmeldegebühren	277	103
VI.	Freigabeentscheidung	278	104–108
F.	Das Vollzugsverbot	279	109–119
I.	Umfang des Vollzugsverbots	279	109–113
II.	Relevanz des Vollzugsverbot für den Immobilienkaufvertrag	280	114–116
III.	Sanktionen bei Verstoß gegen Vollzugsverbot und Anmeldepflicht	280	117–119

KAPITEL VIII:**Bewertung**

Simon Ritsch

283

1–116

A.	Einleitung	285	1–3
B.	Bewertungszwecke	286	4–7
C.	Bewertungsstandards	288	8–10
D.	Wertdefinitionen	289	11–22
I.	Preis versus Wert	289	11
II.	Verkehrswert (Marktwert) § 194 BauGB	290	12
III.	Market Value VPS 4 RICS Valuation – Professional Standards	290	13–15
IV.	Market Value unter besonderen Annahmen („special Assumptions“)	290	16–19
1.	„Vacant Possession“ (Vacant Possession Value) ..	291	17
2.	„Mark to Market“ (Mark to Market Value)	291	18
3.	„Share Deal“ (Share Deal Value)	291	19
V.	Beleihungswert § 3 BelWertV	292	20–21
VI.	Reinstatement Costs	292	22
E.	Ablauf einer Bewertung	293	23–41
I.	Datenerhebung	293	26–37
1.	Liegenschaftsinformationen	294	29–31
2.	Öffentlich-rechtliche Auskünfte	295	32–33

		Seite	Randnummer
	3. Marktdaten	296	34
	4. Gesetzliche Regelungen und andere Vorschriften	296	35
	5. Besichtigungen	297	36–37
II.	Marktwertermittlung	297	38
III.	Gutachtenerstellung	297	39–41
F.	Exkurs Portfoliobewertungen	298	42–55
I.	Reduzierter Bewertungsumfang	299	46
II.	Clusterbildung	300	47–51
III.	Stichprobe	301	52–53
IV.	Marktwert eines Portfolios	301	54–55
G.	Bewertungsverfahren	302	56–78
I.	Marktwertermittlungen nach national normierten Bewertungsverfahren	302	56–62
	1. Vergleichswertverfahren (§ 15 ImmoWertV)	302	58
	2. Ertragswertverfahren (§§ 17 bis 20 ImmoWertV)	303	59–61
	3. Sachwertverfahren (§§ 21 bis 23 ImmoWertV) ..	304	62
II.	Marktwertermittlungen nach sonstigen Bewertungsverfahren	304	63–78
	1. Comparison Method	305	64
	2. Investment Method	306	65–73
	a) Term and Reversion Method	307	69
	b) Top Slice Method	307	70–73
	3. Discounted Cash Flow Method	308	74–75
	4. Depreciated Replacement Costs Method	309	76
	5. Residual Method	309	77
	6. Profits Method	310	78
H.	Ausgewählte Verfahrenskomponenten der Ertragswertermittlung	310	79–109
I.	Bruttokapitalwert/Gross Capital Value/ Investment Value	310	79
II.	Erwerbsnebenkosten/Purchasers On-Costs	310	80
III.	Nettokapitalwert/Net Capital Value/Market Value ..	310	81
IV.	Ist-Miete/Current Rent	310	82
V.	Potenzial-Miete/Potential Rent	311	83
VI.	Markt-Miete/Market Rent	311	84
VII.	Struktureller Leerstand/Structural Vacancy	311	85

		Seite	Randnummer
VIII.	Nicht umlegbare Bewirtschaftungskosten/ Non Recoverable Expenses.....	311	86–89
1.	Instandhaltungskosten/Maintenance and Service Charges.....	311	87
2.	Verwaltungskosten/Management Costs.....	312	88
3.	Sonstige Kosten/Other Costs	312	89
IX.	Netto-Mieteinnahmen/Net Rental Income.....	312	90
X.	Sonstige Zahlungen/Other Cash Flows.....	312	91
XI.	Leerstandskosten/Vacancy Costs	312	92
XII.	Investitionsaufwand/Capex	313	93–96
1.	Maklergebühren/Leasing Commissions.....	313	94
2.	Mieterausbaukosten/ Tenant Improvements (TI's)	313	95
3.	Zusätzlicher Investitionsaufwand/ Additional Capital Expenditures	313	96
XIII.	Operative Mieteinnahmen/Net Operation Income .	313	97
XIV.	Stabilisierte Miete (Kapitalisierung)/ Stabilized Rent (Capitalisation)	313	98
XV.	End-Wert/Terminal Value	314	99
XVI.	Bruttoanfangsrendite	314	100–102
1.	Ist-Miete Gross Initial Yield (at Current Rental Income) als Basis	314	100
2.	Potenzial-Miete Gross Initial Yield (at Potential Rental Income) als Basis.....	314	101
3.	Markt-Miete Gross Initial Yield (at Market Rental Income) als Basis	314	102
XVII.	Nettoanfangsrendite	314	103–105
1.	Ist-Miete Net Initial Yield (at Current Rental Income) als Basis.....	314	103
2.	Potenzial-Miete/Net Initial Yield (at Potential Rental Income) als Basis.....	315	104
3.	Markt-Miete Net Initial Yield (at Market Rental Income) als Basis	315	105
XVIII.	Multiplikator oder Vervielfältiger.....	315	106–108
1.	Ist-Miete Multiplier (at Current Rental Income) als Basis	315	106
2.	Potenzial-Miete Multiplier (at Potential Rental Income) als Basis.....	315	107
3.	Markt-Miete Multiplier (at Market Rental Income) als Basis	315	108
XIX.	Laufende Rendite/Running Yield.....	316	109

	Seite	Randnummer
I. Qualifikation des Bewerters	316	110–116
I. Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) ..	316	112
II. „HypZert“ zertifizierte Sachverständige	317	113
III. Öffentlich bestellte und vereidigte Sachverständige ..	317	114
IV. Andere Arten von Sachverständigen	318	115
V. Berufsverbände in der Immobilienbewertung.....	318	116

KAPITEL IX: Finanzierung von Immobilientransaktionen

Tim Brückner, Ulrich Zick,
Martin Lippmann

	Seite	Randnummer
A. Einführung	321	1–17
I. Veränderung des Finanzierungsumfeldes seit Ausbruch der Finanzkrise.....	321	4–11
1. Vor der Finanzkrise	321	4–5
2. Während der Finanzkrise.....	322	6–8
3. Aktuelle Situation	324	9–11
II. Die Finanzierungslücke in Deutschland	325	12–17
B. Anbieter von Finanzierungsinstrumenten	327	18–24
I. Inlandsbanken.....	328	19
II. Auslandsbanken	328	20
III. Kreditfonds	328	21–22
IV. Versicherungen	329	23
V. Private Equity	329	24
C. Arten von Finanzierungen	329	25–36
I. Erstrangige Finanzierungen.....	330	26–27
II. Nachrangige Finanzierungen	330	28–30
III. Kapitalmarktprodukte	331	31–36
1. CMBS.....	331	32
2. Anleihen.....	331	33–34
3. Credit Tenant Lease	332	35
4. Mortgage REITs	332	36
D. Vorbereitung einer Immobilienfinanzierung.....	332	37–41

		Seite	Randnummer
E.	Wichtige Vertragsbestandteile	333	42–84
I.	Vertragspartner	333	43–45
II.	Darlehensbetrag	334	46
III.	Auszahlungsvoraussetzungen	334	47–50
IV.	Sicherheiten	335	51–56
V.	Laufzeit	336	57
VI.	Tilgungen (Regeltilgung und Sondertilgungen)	337	58–62
	1. Regeltilgung	337	58
	2. Sondertilgungen	337	59–62
VII.	Zinsen und Zinsperioden (Margen)	338	63–68
VIII.	Zinssicherung	339	69
IX.	Verpflichtungen gekoppelt an Finanzkennzahlen (financial Covenants)	339	70
X.	Cash-Flow-Management	340	71–76
XI.	Syndizierung und Verbriefung	341	77
XII.	Zahlungen, Gebühren	341	78–79
XIII.	Einzelne Immobilien und ihnen zugeordnete Darlehensbeträge („ALA“)	341	80
XIV.	Release Prices	341	81–84
F.	Sicherheitenstellung	342	85–91
I.	Globalgrundschuld versus einzelne Grundschulden	342	86–88
II.	Mietabtretung	343	89
III.	Kontenverpfändung	343	90
IV.	Einmalvaluierungserklärungen	343	91
G.	Finanzierungsprozess	343	92–104
H.	Reporting	347	105–118
I.	Definition und Zweck von Covenants	347	105–106
II.	Arten von Covenants	347	107–117
	1. Non-Financial Covenants	347	108–112
	2. Financial Covenants	348	113–114
	3. Gebräuchliche Covenants	348	115
	4. Rechtsfolgen bei Covenant Breach	348	116–117
III.	Reportanganforderungen	349	118
I.	Summary	349	119–120

KAPITEL X:			
Immobilien in der Krise – Chance und Risiken			
Rouven Redeker		351	1–95
A.	Merkmale von Immobilien in der Krise.....	353	1–2
B.	Der Markt für notleidende Immobilien.....	353	3–5
C.	Arten von Distressed Real Estate-Transaktionen .	354	6–8
D.	Chancen und Risiken für Investoren.....	355	9–10
E.	Verwertungsmöglichkeiten vor einer Insolvenz ..	356	11–68
I.	Vermeidung eines Insolvenzantrags	356	12
II.	Sanierungsgutachten.....	356	13–14
III.	Notverkauf („Fire-Sale“).....	357	15–18
IV.	Das Wahlrecht des Insolvenzverwalters bei noch nicht vollzogenem Grundstückserwerb	358	19–47
1.	Antrag auf Eintragung der Eigentums- umschreibung	359	22
2.	Antrag auf Eintragung einer Auflassungs- vormerkung.....	359	23
3.	Zahlung des Kaufpreises	359	24
4.	Nebenpflichten und Closing-Bedingungen	360	25
5.	Grundschuldbestellung	360	26
6.	Sicherung der Lastenfreistellung	361	27–29
a)	Unechter Vertrag zu Gunsten der Bank.....	361	28
b)	Notaranderkonto	362	29
7.	Anfechtung des Grundstückskaufvertrages	362	30–47
a)	Allgemeine Anfechtungsvoraussetzungen	362	30–31
b)	Notverkauf („Fire-Sale“).....	363	32–33
c)	Anfechtungszeiträume	363	34–43
aa)	Kongruente Deckung, § 130 InsO	363	34–37
bb)	Inkongruente Deckung, § 131 InsO	364	38–39
cc)	Unmittelbare Gläubigerbenachteiligung, § 132 InsO	365	40–41
dd)	Vorsätzliche Gläubigerbenachteiligung, § 133 InsO	365	42–43
d)	Ausschluss der Anfechtbarkeit bei Bargeschäft nach § 142 InsO	366	44
e)	Anfechtungsfristen	367	45

		Seite	Randnummer
	f) Vermeidung einer Anfechtung innerhalb des Drei-Monats-Zeitraums	367	46–47
V.	Gerichtliche Verwertungsoptionen des Grundpfandgläubigers	368	48–64
	1. Zwangsversteigerung	368	49–56
	a) Verfahren	368	50
	b) Versteigerung	369	51–53
	c) Verteilung des Erlöses	369	54
	d) Vor- und Nachteile der Zwangsversteigerung	370	55–56
	2. Zwangsverwaltung	371	57–62
	a) Verfahren	371	58
	b) Vorschuss	371	59–60
	c) Auskehr der Miet- und Pachtzahlungen	372	61–62
	3. Institutszwangsverwaltung	372	63–64
VI.	Verkaufsvollmacht	373	65–68
F.	Verwertungsmöglichkeiten im Insolvenzverfahren	374	69–95
I.	Rechtsstellung des Grundpfandgläubigers im Insolvenzverfahren	374	69–74
	1. Absonderungsrecht	374	69–70
	2. Einstellung der Zwangsversteigerung/-verwaltung auf Antrag des Insolvenzverwalters	375	71–73
	3. Zwangsversteigerung oder -verwaltung durch den Insolvenzverwalter	376	74
II.	Freihändiger Verkauf	376	75–81
	1. Begriff des freihändigen Verkaufs	376	75
	2. Vor- und Nachteile	377	76–77
	3. Zahlung von „Lästigkeitsprämien“	378	78–80
	4. Inhalt der Verwertungsvereinbarung	379	81
III.	Sog. „Kalte“ Zwangsverwaltung	379	82–85
	1. Begriff der „Kalten“ Zwangsverwaltung	379	82
	2. Vor- und Nachteile	380	83
	3. Auszahlung der Mieten	380	84
	4. Inhalt der Vereinbarung	381	85
IV.	Das gewerbliche Mietverhältnis in der Insolvenz	381	86–95
	1. Kündigungssperre bei Insolvenzantrag	381	88–89
	2. Mietzahlungen im Insolvenzverfahren	382	90–92
	3. Sonderkündigungsrecht des Insolvenzverwalters	383	93
	4. Mietsicherheiten	384	94–95

Anhänge	387
Anhang I: Muster einer Due Diligence Checkliste (deutsch/englisch)	389
Anhang II: Muster einer Vertraulichkeitsvereinbarung (deutsch/englisch)	391
Anhang III: Muster eines Grundstückskaufvertrages (deutsch/englisch)	396
Anhang IV: Muster einer Kartellanmeldung	422
Anhang V: Muster eines Fragebogens zur Vorbereitung einer Kartellanmeldung	425
Autorenverzeichnis	427
Literaturverzeichnis	431
Stichwortverzeichnis	439