

Herausgeber:

Prof. Dr. Werner Nann

Wirtschaftsprüfer/Steuerberater

Chartered Surveyor

Affiliate Member Appraisal Institute

Professor für Immobilienbewertung

ISSN 2365 – 5445

Ausgabe 4

ZFWIS

■ ■ ■ Bewerten – Prüfen -Beraten

Zeitschrift für angewandte Fragen zu
Wirtschaftsprüfung, Immobilienbewertung
und Steuerrecht

Inhalt

Due Diligence bei ausländischen Immobilieninvestitionen in China und Deutschland

Teil II

Prof. Dr. Werner Nann

Juni 2016



Editorial

**Sehr geehrte Leserin,
sehr geehrter Leser,**

als vierter Beitrag in der Zeitschriftenreihe „Zeitschrift für angewandte Fragen zu Wirtschaftsprüfung, Immobilienbewertung und Steuerrecht“ erscheint Teil II der Abhandlung über immobilienwirtschaftliche Fragen grenzüberschreitender Investitionen in Deutschland und der VR China.

Der Autor hat eine lange Erfahrung in der Beurteilung und Beratung bei grenzüberschreitenden Investitionen und Desinvestitionen.

Ihr

Prof. Dr. Werner Nann

Herausgeber

Inhaltsverzeichnis	Textziffer
TEIL I	
1. Einleitung	1 - 3
2. Immobilientransaktionsmarkt im Bereich Gewerbeimmobilien	
a. Allgemeine Erfassung von Daten und Markt Betrachtung	4 - 15
b. Markt für Gewerbeimmobilien in China	16 - 20
c. Markt für Gewerbeimmobilien in Deutschland	21 - 26
3. Rechtliche Vorschriften zur Immobilieninvestition durch Ausländer	
a. Investitionen in China	27 - 57
b. Investitionen in Deutschland	
i. Rechtliche Rahmenbedingungen	58
ii. Grundstückseigentum	59 - 73
iii. Vertragsrecht	74 - 87
iv. Öffentlich rechtliche Regelungen	88
 TEIL II	
4. Steuerliche Rahmenbedingungen für ausländische Immobilieninvestitionen	
a. China	89 - 94
b. Deutschland	95 - 117
5. Immobilienfinanzierung bei grenzüberschreitenden Investments	
a. China	118 - 124
b. Deutschland	125 - 128
6. Wertermittlungsverfahren	
a. Vorbemerkung	129 - 138
b. China	139 - 152
c. Deutschland	153 - 167
7. Technische Anforderungen, Nachhaltigkeitsaspekte	168 - 176
8. Checklisten	177 - 183
9. Fazit	184
10. Checkliste deutsch-chinesisch	185

4. Steuerliche Rahmenbedingungen für ausländische Investitionen

a. In China

89

Das einheitliche Körperschaftsteuergesetz in China ist am 01.01.2008 in Kraft getreten. Zum 01.01.2009 ist ein modifiziertes Mehrwert- und Geschäftssteuerrecht konzipiert worden.

90

Daneben sind weitere steuerliche Entwicklungen zu betrachten. So z.B. die Klarstellungen zur Erhebung der Grundsteuern in 2010, die Erhebung von Einkommensteuern auf Vermögenstransfers in 2009 sowie die Grundsteuer in 2011.¹

91

Das Immobiliensteuerrecht ist stark durch lokale Vorschriften geprägt. Aus diesem Grund soll nach gegenwärtigem Informationsstand eine Zusammenfassung in zwei unterschiedliche Immobiliensteuerarten zur Erfassung der Grund- und Immobilienbesitzsteuer geschaffen werden.

92

Das chinesische Steuerrecht ist hinsichtlich der Steuerpflicht (Ansässigkeitsrecht) ähnlich strukturiert wie das deutsche Steuerrecht.

¹ Vgl. Deloitte, China Real Estate Investment Handbook, 2013, S. 6

93

Das Steuerrecht für Transaktionen ist entsprechend dargestellt. So fallen folgende Steuern an:

- Business Taxes
- City Construction and Maintenance Tax and Education Surcharge,
- Deed Tax,
- Real Estate Taxes,
- Land Value Appreciation Tax,
- Urban and Township Land Use Tax,
- Farmland Occupation Tax,
- Stamp duty sowie die
- Enterprise Income Tax.²

94

Das chinesische Steuerrecht fordert entsprechend die eingehende Behandlung von Due Diligence Tatbeständen, wie z.B. Transfer(preis)Bedingungen mit nahestehenden Personen oder Risiken von Betriebsstätten.³ Es kann ähnlich wie im deutschen Recht eine vorherige Verständigung mit den Steuerbehörden erfolgen, um Risiken zu mindern.⁴ Häufig wird eine internationale Investition aus steuerlichen Gründen über eine Holdingkonstruktion gewählt.⁵ Ein solches Investmentvehikel ist jedoch aus deutscher Sicht vor dem Hintergrund des DBA China Deutschland genau zu prüfen. Insbesondere ist die

² Vgl. ebd. S. 33-36

³ Vgl. ebd. S. 53 f.

⁴ Vgl. verbindliche Auskunft nach den Vorschriften der deutschen Abgabenordnung

⁵ Vgl. Deloitte, China Real Estate Investment Handbook, 2013, S. 97ff.

⁶ Vgl. auch Wang, Huili/Shou, Shuning, in: IWW 2016, S. 60

direkte Finanzierung einer grenzüberschreitenden Investition aus dem Ausland genau zu prüfen.⁷

Werden Immobilien im Ausland gehalten, ist für steuerliche Zwecke aus deutscher Sicht entscheidend, ob die Einkünfte daraus im Inhalt für die Einkommensbesteuerung unbeachtlich sind oder ob sie sich auf die Steuerhöhe ggf. im Rahmen eines Progressionsvorbehalts auswirken.⁸ Diese Betrachtung richtet sehr wesentlich nach dem mit China abgeschlossenen Doppelbesteuerungsabkommen. Zudem richten sich die steuerlichen Konsequenzen danach, ob die ausländische Gesellschaftsform, mit der die Auslandsimmobilie ggf. gehalten wird, nach dem inländischen Rechtsverständnis im Rahmen eines Rechtstypenvergleichs dem Typus der Personengesellschaft oder der Kapitalgesellschaft entspricht.⁹¹⁰

b. In Deutschland

95 Die steuerlichen Rahmenbedingungen für ausländische Immobilieninvestitionen in Deutschland richten sich sehr stark nach den steuerplanerischen Grundüberlegungen. Ge-

⁷ Vgl. ebd. S. 61

⁸ Vgl. Demuth, Ralf, Auslandimmobilien und –beteiligungen im Ertragsteuerrecht, in: KÖSDi 2010, S. 17245 ff.

⁹ Vgl. ebd. S. 17250 ff.

¹⁰ Vgl. auch Jacobs, Otto H., Internationale Unternehmensbesteuerung, 8. Aufl. 2016, S. 392 und S. 486f.

rade für ausländische Investoren ist die Wahl des entsprechenden Steuervehikels sehr wichtig, insbesondere hinsichtlich der laufenden Einkommensbesteuerung sowie im Hinblick auf die Besteuerung bei Desinvestition, jeweils vor dem Hintergrund eines ggf. abgeschlossenen Abkommens über die Vermeidung der Doppelbesteuerung zwischen Deutschland und dem jeweiligen Land des Eigentümers. Entsprechend ist die Struktur der Investition z.B. als Asset Deal oder Share Deal entscheidend.¹¹

96 Eigentümer des Grundstücks können grundsätzlich wie oben beschrieben natürliche Personen oder juristische Personen sowie Personengesellschaften sein. Damit ist die Wahl der Rechtsform für den Immobilienerwerb aus rechtlicher Sicht zweitrangig¹², soweit die Gesellschaften dem deutschen Recht vergleichbar sind¹³. Es ergeben sich aber Unterschiede aus steuerlicher Sicht.

97 Im Rahmen des Erwerbs fällt regelmäßig Grunderwerbsteuer an, die sich in der Höhe nach dem jeweiligen Bundesland, in welchem das Grundstück liegt, unterscheidet. Die Sätze

¹¹ Vgl. Schnädter, Helmut/Prang, Ingo: German Tax Environment of Real Estate, in: Mütze/Senff/Möller a.a.O. S. 253 sowie S. 275f.

¹² Vgl. Keller, Falko, Steuerplanerische Grundüberlegungen beim Immobilienerwerb, in: Beck'sches Handbuch Immobiliensteuerrecht, Erwerb/Nutzung/Veräußerung, Tz. 6 zu § 1

¹³ Vgl. Seikel/Farle, in: Schäfer/Conzen, a.a.O. S. 427

reichen derzeit von 3,5% bis 6,5% dem Wert der Gegenleistung für das Grundstück.¹⁴ Die Bemessungsgrundlage für die Grunderwerbsteuer ist regelmäßig der Wert des Grundstücks.

98

Auch die Übertragung von Anteilen an Gesellschaften kann Grunderwerbsteuer auslösen, wenn bestimmte Anteilsgrenzen an der Gesellschaft beim Erwerb überschritten werden und in den Gesellschaften Immobilienvermögen vorhanden ist.¹⁵ Die Bemessungsgrundlage wurde bisher auf Grund einer Ersatzbemessungsgrundlage nach § 8 Abs. 2 GrEStG ermittelt. Es ist hier aber zu beachten, dass das BVerfG mit Beschluss vom 23.06.2015 die Ersatzbemessungsgrundlage nach § 8 Abs. 2 GrEStG gerade im Fall von Immobiliengesellschaften als verfassungswidrig angesehen hat und der Gesetzgeber beauftragt wurde, bis zum 30.06.2016 eine Gesetzesänderung gültig für die Zeit am dem 01.01.2009 zu verabschieden.¹⁶ Zudem ist zu beachten, dass nach § 1 Abs. 3 a GrEStG sog. RETT-Blocker nicht anwendbar sind, die Gestaltungen über den Kauf von bestimmten Anteilsgrenzen erschweren und zudem insbesondere bei Erwerb von Anteilen an Personengesellschaften zu Problemen führen können.

¹⁴ § 8 GrEStG

¹⁵ Vgl. Siewert, Nina, Steuern, in: van Kann, Immobilientransaktionen, 2014, S. 203f. zum Unterschied zwischen Asset Deal und Share Deal

¹⁶ 1 BvL 13/11, 1 BvL 14/11

99

Hinsichtlich der laufenden Besteuerung gelten im Inland die üblichen Voraussetzungen der Besteuerung.

100

Die Rechtsform des Investors hat wesentlichen Einfluss auf die Besteuerungshöhe. Je nachdem, ob die Investition direkt oder im Rahmen einer Personengesellschaft erfolgt oder aber über eine Kapitalgesellschaft, fällt laufend im jeweiligen Veranlagungszeitraum Einkommensteuer oder Körperschaftsteuer und ggf. Gewerbesteuer an.¹⁷

101

Die Gewerbesteuer ist auf Einkünfte grundsätzlich dann zu erheben, wenn die Immobilie im steuerlichen Betriebsvermögen liegt und damit die Gewerbesteuer anfällt. Ggf. kann bei Vorliegen der Voraussetzungen des § 9 Nr. 1 Satz 2 ff. GewStG aber eine erweiterte Grundstückskürzung vorgenommen werden, wonach die Einkünfte aus der Vermietung eines Grundstücks nicht der Gewerbesteuer unterliegen.¹⁸ Die Besteuerung bei der Gewerbesteuer erfolgt auf Ebene des Unternehmens (Betriebs) und nicht auf Ebene der Gesellschafter. Steuerschuldner ist dementsprechend die Gesellschaft (Kapital- oder Personengesellschaft).

¹⁷ Vgl. auch Usinger/Schneider, a.a.O. S. 316-327

¹⁸ Vgl. Schneider, Alexander/ Müller, Ursula, Steuerliche Aspekte im Immobilienbereich, in: BDO, Praxishandbuch Real Estate Management, 2005, S. 112

102

Im Gegensatz dazu wird bei der Einkommenssteuer die betreffende natürliche Person oder der Gesellschafter einer Personengesellschaft besteuert, wobei die Einkünfte dieser Personen ggf. auf Ebene der Personengesellschaft für die Steuerpflichtigen Personen im Rahmen der sog. gesonderten und einheitlichen Feststellung nach §§ 179, 180 Abgabenordnung festgestellt werden. Für die laufende Besteuerung einer Körperschaft ist diese für die Bemessung der Körperschaftsteuer Besteuerungssubjekt. Grundlage für die Ermittlung der körperschaftsteuerlichen Besteuerungsgrundlagen ist gemäß § 8 KStG das Einkommensteuergesetz. Besteuerungszeitraum ist regelmäßig das Kalenderjahr bei natürlichen Personen und das Geschäftsjahr bei juristischen Personen.

103

In Deutschland wird hinsichtlich der Besteuerungsvorschriften zwischen der unbeschränkten Steuerpflicht und der beschränkten Steuerpflicht unterschieden. Dabei ist wesentlicher Unterschied, ob die „Welteinkünfte“ im Rahmen der unbeschränkten Steuerpflicht der Besteuerung unterliegen, oder nur die in Deutschland erzielten Einkünfte im Rahmen der beschränkten Steuerpflicht.¹⁹

¹⁹ Vgl. Seikel/Farle, Ertragsteuerliche Besonderheiten bei Immobilieninvestitionen durch Steuerausländer, in: Schäfer/Conzen a.a.O. S. 426; vgl. Schnädter, Helmut/Prang, Ingo: German Tax Environment of Real Estate, in: Mütze/Senff/Möller a.a.O. S. 233

104

Die Besteuerung eines Investors in persönlicher Steuerpflicht mit Sitz im Ausland im Sinne des § 8 Abgabenordnung (Wohnsitz) bzw. § 10 Abgabenordnung (Ort der Geschäftsleitung) und hinsichtlich der sachlichen Steuerpflicht im Umfang des § 49 EStG in Verbindung mit § 8 KStG richten sich nach den Vorschriften über diese beschränkte Steuerpflicht. Daneben ist für Zwecke der Besteuerung insbesondere zu prüfen, ob Immobilien im Rahmen einer Betriebsstätte im Sinne der §§ 12, 13 Abgabenordnung gehalten werden, da sich hier ggf. die sachliche Besteuerungspflicht ausweitet.²⁰

105

Die Ansässigkeit richtet sich in Fällen des Vorliegens eines Doppelbesteuerungsabkommens nach Art. 4 OECD-MA.²¹

106

Die laufende Besteuerung der Einkünfte bei ausländischen Investitionen richtet sich grundsätzlich nach den Vorschriften des EStG, des KStG sowie des GewStG. Hervorzuheben ist gerade bei ausländischen Investitionen, dass sich die steuerlichen Verhältnisse zwischen ausländischen Investoren und ggf. ihren deutschen Investitionsvehikeln – gerade beim Share Deal - nach den sog. Grundsätzen des arm's length Prinzips regeln. Trotzdem ist im Falle von Darlehen einer ausländischen Muttergesellschaft an eine inländische Toch-

²⁰ Vgl. Haase, in: Hase/Jachmann, Becksches Handbuch Immobiliensteuerrecht S. 378

²¹ Vgl. ebd. S. 356

tergesellschaft der Zinsabzug bei der inländischen Tochtergesellschaft für Gesellschafterdarlehen begrenzt.²²

107

Vor diesem Hintergrund ist ggf. zudem zu prüfen, ob ein Abkommen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung (DBA) mit dem Sitzstaat des Investors besteht.²³ Gerade im Rechtsverhältnis zu China richtet sich das Besteuerungsrecht nach dem bestehenden DBA.²⁴ So werden danach die Besteuerungsrechte wie folgt bei Annahme Belegenheit in Deutschland zugeordnet:

Art. 6 Einkünfte aus unbeweglichem Vermögen, Besteuerungsrecht Deutschland

Art. 7 Unternehmensgewinne, Besteuerungsrecht China oder Deutschland

Art. 10 Dividenden, Besteuerungsrecht Deutschland

Art. 11 Zinsen, Besteuerungsrecht China/Deutschland

²² Vgl. Schnädter/Hohage a.a.O. S. 268 zur sog. interest capping rule

²³ Vgl. Keller, Falco, a.a.O. Tz. 82ff. zu § 8

²⁴ Abkommen zwischen der Bundesrepublik Deutschland und der Volksrepublik China zur Vermeidung der Doppelbesteuerung auf dem Gebiet der Steuern vom Einkommen und vom Vermögen, Abkommen vom 10. Juni 1985, das in Hongkong und Macao noch nicht anwendbar ist, Website des Bundesministeriums der Finanzen, Abruf vom 19.02.2016; vgl. auch Rodedl & Partner, Steuerleitfaden China, o. D., wonach die Gültigkeit ab dem 01.01.2016 vorgesehen war.

Art. 13 Gewinne und Veräußerung von Vermögen, Besteuerungsrecht Deutschland.²⁵

108

Zwischen Deutschland und China gilt immer noch das Doppelbesteuerungsabkommen aus dem Jahr 1985.²⁶ Nach langen Verhandlungen seit 2007 wurde ein neues Doppelbesteuerungsabkommen zwischen Deutschland und China in Deutschland im Gesetzblatt veröffentlicht.²⁷ Dieses hat insbesondere Regelungen zum Quellensteuerabzug/ Kapitalertragsteuer auf Dividenden erbracht.

109

Der Investor kann eine natürliche Person oder eine ausländische Kapitalgesellschaft oder Personengesellschaft sein. Ob die ausländische Rechtsform der deutschen Betrachtung vergleichbar ist, richtet sich nach dem sog. Typenvergleich (Rechtstypenvergleich).²⁸ Dieser Vergleich ist Grundlage der steuerli-

²⁵ Vgl. PWC, Immobilieninvestitionen in Deutschland, Leitfaden für chinesische Investoren 2013, S. 39

²⁶ Abkommen zwischen der Bundesrepublik Deutschland und der Volksrepublik China zur Vermeidung der Doppelbesteuerung auf dem Gebiet der Steuern vom Einkommen und vom Vermögen, Abkommen vom 10. Juni 1985, a.a.O.

²⁷ Abkommen vom 28. März 2014 zwischen der Bundesrepublik Deutschland und der Volksrepublik China zur Vermeidung der Doppelbesteuerung und zur Verhinderung der Steuerverkürzung auf dem Gebiet der Steuern vom Einkommen und vom Vermögen vom 28.03.2014, das per Gesetz vom 22.12.2015 in Deutschland verabschiedet wurde, vgl. Website des Bundesministeriums der Finanzen, Abruf vom 19.02.2016

²⁸ Vgl. Haase a.a.O. mit weiteren Nennungen S. 357

chen Betrachtung in Deutschland. Entsprechend wird ein Strukturvergleich vorgenommen, bei dem acht Merkmale (Strukturkriterien) betrachtet werden. D.s. bei Kapitalgesellschaften

1. Zentralisierte Geschäftsführung und Vertretung
2. Beschränkung der persönlichen Haftung der Gesellschafter
3. Übertragbarkeit der Anteile
4. Gewinnzuteilung
5. Kapitalaufbringung
6. Lebensdauer
7. Gewinnverteilung nach Kapitalanteilen
8. Registerzwang und besondere Gründungsvoraussetzungen.²⁹

110

Es wird hier ein Gesamtbildtest durchgeführt, ob eher eine Kapitalgesellschaft oder eine Personengesellschaft vorliegt, wobei die Mehrheit der Merkmale für die Betrachtung entscheidend ist.³⁰

111

Die Verteilung der Besteuerungsrechte bei Einkünften aus unbeweglichem Vermögen richtet sich nach Art. 6 OECD-MA. Danach ist das Belegenheitsprinzip entscheidend und

²⁹ Vgl. ebd. S. 357

³⁰ Vgl. ebd. S. 357

geht ggf. auch dem Betriebsstättenprinzip vor.³¹ Dabei regelt sich die Zurechnung der Einkünfte nach den nationalen Vorschriften, aus diesem Grund kann es aber ggf. zu Unklarheiten kommen, da hier Zurechnungskonflikte aus den nationalen Regelungen entstehen können.³² Das ist u.U. z.B. bei der Festlegung des wirtschaftlichen Eigentums im Sinne des § 39 Abgabenordnung der Fall.

112

Inwieweit bei Fällen von Doppelbesteuerungsabkommen unbewegliches Vermögen vorliegt, richtet sich nach Art. 6 Abs. 2 OECD-MA in Verbindung mit Art. 3 Abs. 2 OECD-MA, d.h. nach den (steuerlichen) Vorschriften des Belegenheitsstaates.³³ In Deutschland ist der steuerliche Begriff des Grundstücks nicht mit dem zivilrechtlichen Begriff des Grundstücks identisch. Vielmehr wird vor allem die wirtschaftliche Einheit im Rahmen der Grundstücksdefinition verwendet.

113

Eine laufende Besteuerung im Rahmen einer Immobilieninvestition ist die Festsetzung der Grundsteuer, die von den Belegenheitsgemeinden erhoben wird. Die Höhe der Grundsteuer im Sinne des Grundsteuergesetzes richtet sich nach speziellen Ermittlungsmaßnahmen, die eng mit der jeweiligen Steuer-

³¹ Vgl. ebd. S. 396

³² Vgl. ebd. S. 396

³³ Vgl. ebd. S. 397, auch zur Problematik der Herrschaft von nationalen Definitionsrechten und möglichen Kollisionen mit den völkerrechtlichen bona-fides-Vorschriften

höhe der Gemeinden zusammenhängen.^{34 35}
Hier wird ein zweistufiges Verfahren angewendet. Die Finanzbehörden legen einen Steuermessbetrag fest, der mit einer Steuermesszahl multipliziert wird. Im zweiten Schritt legen die Belegenheitsgemeinden Steuerhebesätze fest, die zur Ermittlung der Steuerhöhe dienen.³⁶

114 Wird durch einen ausländischen Investor eine inländische Immobilie veräußert, richtet sich die Besteuerung ggf. danach, ob eine sog. Immobilienklausel im betreffenden DBA vorhanden ist. Regelmäßig wird danach die laufende Besteuerung einer Immobilienkapitalgesellschaft dem Belegenheitsstaat zugeordnet.^{37 38}

115 Die Besteuerung im Einzelfall richtet sich dann nach den nationalen Vorschriften. Ausschüttungen aus einer Kapitalgesellschaft unterliegen einer Kapitalertragsteuer.³⁹ Werden entsprechend Anteile an einer inländischen (Kapital- oder Personen-) Gesellschaft veräußert, unterliegt dieser Vorgang der üblichen Besteuerung in Deutschland.

³⁴ Vgl. Usinger/Schneider, a.a.O. S. 293

³⁵ Vgl. Schnädter/Prang a.a.O. S. 233

³⁶ Vgl. ebd. S. 251

³⁷ Vgl. Keller, Falco, a.a.O. Tz. 28 zu § 1; vgl. Art. 6 OECD-MA zum Belegenheitsprinzip, auch zum Begriff des Grundstücks im Sinne des internationalen Steuerrechts

³⁸ Vgl. Usinger/Schneider a.a.O. S. 314

³⁹ Vgl. PWC, Immobilieninvestitionen in Deutschland, a.a.O. S. 38

116 Zur Vermeidung einer Doppelbesteuerung sieht das OECD Musterabkommen zwei Verfahren vor: d.s. die Freistellungsmethode und die Anrechnungsmethode. Nach dem DBA mit China ist grundsätzlich nur die Anrechnungsmethode anwendbar, d.h. die in Deutschland bezahlte Steuer ist auf die chinesische Steuer anrechenbar. Sollte die chinesische Steuer aber niedriger als die deutsche Besteuerung sein, ergibt sich keine Erstattungsmöglichkeit in China.⁴⁰

117 Die umsatzsteuerliche Beurteilung der Immobilieninvestition und der laufenden Nutzung wird durch das Umsatzsteuergesetz geregelt. Dabei sind die Nutzung oder die Veräußerung von Immobilien grundsätzlich nach § 4 Nr. 9 und Nr. 12 UStG umsatzsteuerfrei. Im Fall der Umsatzsteuerfreiheit besteht allerdings auch kein Vorsteuerabzug nach § 15 UStG. Aus diesem Grund kann ein Investor ggf. auf die Steuerfreiheit verzichten und gem. § 9 UStG unter den dort genannten Voraussetzungen zur Umsatzsteuer optieren. Dadurch ist ggf. der Vorsteuerabzug möglich, was eine Minderung der Investitionskosten insbesondere bei der Herstellung von Immobilien zur Folge haben kann.⁴¹

⁴⁰ Vgl. ebd. S. 39

⁴¹ Vgl. Seikel/Farle, a.a.O. S. 443

5. Immobilienfinanzierung bei grenzüberschreitenden Investments

a. In China

118

Ein professioneller Finanzierungsprozess im Rahmen der Immobilieninvestition ist wesentliche Grundlage der Vorgehensweise und Durchführung. Entsprechend sind die Rahmenbedingungen zu klären.

119

Der am häufigsten benutzte Weg im Rahmen einer Immobilieninvestition in China ist wie in Deutschland⁴² eine Bankfinanzierung. Die chinesische Zentralbank hat zur Stützung des Immobilienmarktes schon in 2015 entsprechend Restriktionen bei Kreditvergaben vermindert.⁴³

120

Allerdings wird genau darauf geachtet, ob die Finanzierung der Investition in China aus chinesischen oder ausländischen Quellen stammt.⁴⁴

121

Weitere wesentliche Finanzierungswege insbesondere im Rahmen der Projektentwicklung sind sog. property trusts, wobei die absolute Anzahl solcher trusts in den vergange-

nen Jahren zurückgegangen ist. Es erfolgte schon in 2001 eine gesetzliche Regelungen im PRC Trust Law.⁴⁵ Die Finanzierung kann auch über ausländische Investoren im Rahmen von Foreign Invested Venture Capital Investment Enterprises oder über Equity Investment Funds erfolgen, wobei eine staatliche Erlaubnis und insbesondere die Regulierung der Kapitalzuführung notwendig ist, die regelmäßig auf lokaler Ebene fallbezogen erteilt wird.⁴⁶

122

Grunddienstbarkeiten und dingliche Sicherungsrechte sind möglich. Es ist aber entsprechend der gesetzlichen Vorschriften zu beachten, dass Grundschulden entsprechend dem deutschen Recht nicht möglich sind, sondern vielmehr nur Hypotheken mit strenger Akzessorietät.⁴⁷ Dabei entspricht die Hypothek im Wesentlichen der Sicherungshypothek nach deutschem Recht gem. § 1184 BGB.⁴⁸

123

Demgemäß ist die Besicherung von Grundstücken ist nach Art. 183 Sachenrecht grundsätzlich möglich, allerdings sind durch die Besonderheit der Eigentumsregelungen im chinesischen Sachenrecht nach Art. 179 Sa-

⁴² Vgl. Vest, Martin, Immobilienfinanzierung in: BDO, Praxishandbuch Real Estate Management, 2005, S. 342

⁴³ Vgl. o.V. China: Notenbank lockert Anforderungen bei Immobiliarkrediten, in: Finanzen vom 30.03.2015

⁴⁴ Vgl. Deloitte, China Real Estate Investment Handbook, 2013, S. 29

⁴⁵ Vgl. ebd. S. 9

⁴⁶ Vgl. ebd. S. 13 ff. mit einer ausführlichen Beschreibung auch zur Rechtsform von Real Estate Investment Trusts ; zudem einer Auflistung von Fonds unter Singapur-Recht auf S. 25

⁴⁷ Vgl. Ruhmann Weilharter Vortrag S. 48-59

⁴⁸ Vgl. Zhia, Yi a.a.O. S. 183

chenrecht - wie im bisherigen Recht⁴⁹- nur das überlassene Landnutzungsrecht zusammen mit dem jeweiligen Gebäude bzw. der Gebäudeteile sowie im Bau befindliche Gebäude und Bebauungsrechte beleihbar. Eine Hypothek wird regelmäßig in zweierlei Form bestellt. Einmal als sog. „housing mortgage in advance“ im Rahmen des Gebäudeerwerbs und andererseits als „mortgage for building projects“ im Rahmen der Projektentwicklung. Es ist allerdings umstritten, ob eine für das Landnutzungsrecht bestellte Hypothek vor dem Bau eines Gebäudes nach dem Bau auch dieses nach der Fertigstellung umfasst.⁵⁰ Problematisch in China ist die gängige Praxis, ggf. Immobilien über den Wert der Immobilie zu beleihen.⁵¹

124

Grundsätzlich sind die Belastungen aus dem Gebäuderegisterbuch sowie dem Bodenregisterbuch ersichtlich, welches ab dem 01.07.2008 gilt. Problematisch ist, dass verschiedene Behörden zuständig sind, wodurch nicht davon ausgegangen werden kann, dass alle für Investitionen notwendigen Informationen vorliegen.⁵² Es besteht deshalb ein entsprechendes Risiko. Die Risiken aus diesen mangelhaften Informationen können ggf. versichert werden.

⁴⁹ Vgl. Glatte, Thomas, a. a. O. (GuG 2005), S. 163

⁵⁰ Vgl. auch Singer, Jürgen/Jirmann, Lars: Die Gesetzeslage zu Grundstückseigentum und Immobilien in China, in: Immobilien & Finanzierung, 2014, S. 24

⁵¹ Vgl. ebd.

⁵² Vgl. ebd. S. 198 ff.

b. In Deutschland

125

Im Rahmen von klassischen Immobilienfinanzierungen sind Bankkredite in Deutschland ähnlich dem System der Beleihungswertermittlung aufgebaut. So werden grundbuchrechtlich erstrangig abgesicherte Darlehen als Senior-Loans bezeichnet. Werden 60-80% des Beleihungswertes erreicht, spricht man von Junior-Loans, darüber hinaus von Mezzanine-Finanzierung.⁵³ Die entsprechende Darlehensgewährung ist durch die Refinanzierungsmöglichkeit des Darlehensgebers beeinflusst, wobei erstrangige Sicherheiten über Hypothekenbanken regelmäßig die beste Refinanzierung ermöglichen.⁵⁴ Damit ist die Finanzierung durch Banken im Rahmen der Kreditvergaberichtlinien sehr Sicherheiten orientiert⁵⁵, daneben auch stark ausgerichtet auf die Bonität des Kreditnehmers.⁵⁶

126

Neben der klassischen Bankfinanzierung sind in Deutschland z.B. auch Verbriefungen von Finanzierungen möglich. Dadurch wird eine erhebliche Mobilität der Finanzierung ermöglicht.⁵⁷ Weitere Darlehensmöglichkeiten er-

⁵³ Vgl. Bettink/Stinner: Finanzierung von Immobilieninvestitionen, in: Schäfer/Conzen, Praxishandbuch Immobilieninvestition, S. 346

⁵⁴ Vgl. PWC, Immobilieninvestitionen in Deutschland, S. 41

⁵⁵ Vgl. Brückner/Lippmann/Zick, Finanzierung von Immobilientransaktionen, in: van Kann, a.a.O. S. 335

⁵⁶ Vgl. PWC, Immobilieninvestitionen in Deutschland, S. 40

⁵⁷ Vgl. Bettink/Stinner a.a.O. S. 355

geben sich im Rahmen eines Immobilien-Investment-Banking.⁵⁸

127

Ein häufig genutztes Finanzierungsinstrument in Deutschland ist die Ausnutzung von Förderungsmöglichkeiten, die ggf. nicht nur für Privatpersonen, sondern auch für Gewerbetreibende anwendbar sind.⁵⁹

128

Wenn der Käufer den Kaufpreis finanziert, kann dieser z.B. durch eine Immobiliarsicherheit, insbesondere Grundschuld gesichert werden. Auch bestehende Grundschulden können auf das finanzierende Kreditinstitut übertragen werden. Gerade hier ist wichtig, dass ein Verkäufer dem Käufer eine Garantie darüber abgibt, ob sonstige Verpflichtungen Dritten gegenüber bestehen. Weitere Sicherungsmöglichkeiten sind z.B. Forderungsabtretungen.⁶⁰

6. Wertermittlungsverfahren

a. Vorbemerkung:

129

Der Wert einer Immobilie beschreibt den monetären Betrag, der unter objektiver Betrachtung aller relevanten Einflüsse zu einem gewählten Stichtag zu erzielen ist. Dabei gibt

⁵⁸ Vgl. ebd. S. 365f.

⁵⁹ Vgl. PWC, Immobilieninvestitionen in Deutschland, S. 41f.

⁶⁰ Vgl. Brückner/Lippmann/Zick a.a.O. S. 342f.

der jeweilige Bewertungszweck bzw. der Bewertungsanlass neben dem Wertbegriff auch die Vorgehensweise vor.⁶¹ Es wird dabei im Wesentlichen die Wertdefinition der Wirtschaftswissenschaft verwendet, die sich aus der Funktion eines Wirtschaftsgutes aus seiner Bedürfnis- und Tauschfunktion ableitet.⁶²

130

Aus diesem Grund wird hier von einem Bewertungszweck für eine Transaktion ausgegangen, die sehr stark am Ertragswert ausgerichtet ist.⁶³

131

Die Wertermittlung von Immobilien erfolgt aus der Analyse des Marktverhaltens. Entsprechend wird unter Betrachtung der konventionellen-tautologischen Werttheorie im Rahmen von Angebot und Nachfrage ein Tauschverhältnis bestimmt. Dabei ist der Nutzen der Immobilie im Wert der Immobilie dargelegt⁶⁴, der zu einem bestimmten Stichtag von dem Bewertungsobjekt in Zukunft

⁶¹ Vgl. Schmitz, Rolf-Dieter, Bewertungsanlässe und Bewertungsverfahren bei Immobilien, in: Bilanzen im Mittelstand, 02/2013, S. 32

⁶² vgl. Simon, Wertermittlungsverfahren 2016, S. 23

⁶³ Vgl. hier schon 3. Buch Mose, Kapitel 25, Vers 14-16: „(14) Wenn Du nun Deinem Nächsten etwas verkaufen willst oder im etwas abkaufst, soll keiner seinen Bruder übervorteilen, (15) sondern nach der Zahl der Jahre vom Erlassjahr an, sollst Du es von ihm kaufen, danach, wie viele Jahre noch Ertrag bringen, soll er Dir's verkaufen. (16) Sind es noch wenige Jahre, sollst Du den Kaufpreis verringern, denn die Zahl der Ernten verkauft er Dir.“

⁶⁴ Vgl. Gottschalk, Götz-Joachim: Immobilienwertermittlung Tz. 1

erwartet wird⁶⁵. Im Rahmen von Investitionen werden entsprechend Wertermittlungen der Zielobjekte (Immobilien) durchgeführt, insbesondere um Anhaltspunkte für das Marktgeschehen und daraus folgernd Preisbestimmungen zu erhalten. Folglich ist hier zu vergleichen, wie die übliche Vorgehensweise bei diesen Wertermittlungen ist.

132

Bei der Ermittlung subjektiver Entscheidungswerte werden individuelle Verhältnisse und Ziele aus der Perspektive eines konkreten Marktteilnehmers berücksichtigt. Allerdings spielen neben subjektiven Wertparametern für Investitionsentscheidungen objektive Werte als Grundlage eine große Rolle, insbesondere auch aus Gründen der Vergleichbarkeit und unter Beachtung von Finanzierungsaspekten. Der Schwerpunkt in dieser Analyse ist demgemäß die Ermittlung von objektiven Immobilienwerten.

133

Die Wertermittlung orientiert sich hierbei an den allgemeinen Marktbedingungen, subjektive Einflüsse werden hingegen grundsätzlich in der allgemeinen Wertermittlung vollständig ausgeklammert. Anwendung findet die subjektive Wertermittlung nur dann, wenn ein Grundstückswert, unabhängig von einer allgemeinen Preisbildung, festgelegt wird. Dies kann z.B. bei Fragen der Rechnungslegung sein.

⁶⁵ Vgl. Schmitz, Rolf-Dieter, a.a.O. S. 32

134

Auch wenn es aufgrund des sich ständig verändernden Marktes keine strikten Vorgaben zur Wertermittlung gibt, so haben sich in den letzten Jahrzehnten den-noch bestimmte Methoden und Modelle zur Ermittlung von Grundstückswerten durchgesetzt. Diese sind in ihren in Rechtsvorschriften festgehalten, lassen jedoch ausreichenden Spielraum, um die Wertermittlung der jeweiligen Situation bzw. den jeweiligen Marktbedingungen anzupassen. In der Praxis haben sich diese Methoden und Modelle bewährt, sodass sie in allen Bereichen der Grundstückswertermittlung zum Einsatz kommen.

135

Von dem (objektiven) Wert einer Immobilie ist der Preis zu unterscheiden. Dieser ergibt sich regelmäßig aus einer Verhandlungssituation der einbezogenen Parteien unter Beachtung der individuellen Finanzierungs- und Investitionssituation.⁶⁶

136

Es wird im Folgenden der Marktwert als Grundlage des Ergebnisses der Wertermittlung untersucht. Weitere Wertbegriffe werden nur hinsichtlich der Festlegung des bilanziellen Begriffes des „niedrigeren beizulegenden Wertes“ erfasst.

137

Abzugrenzen ist die Bewertung von Immobilien mit der Bewertung von Immobilienun-

⁶⁶ Vgl. IDW Standard: Grundsätze zur Bewertung von Immobilien, IDW S 10, a.a.O. Tz. 9

ternehmen. Immobilienunternehmen entwickeln, halten oder verwalten Immobilien, sind folglich durch das Rechtskleid, in welchem sich die Immobilien befinden, gekennzeichnet.⁶⁷ Nach herrschender Meinung werden diese Gesellschaften nach den Grundsätzen für Unternehmen bewertet.

138

Nach wie vor bestehen im internationalen Kontext Unterschiede im Rahmen der Immobilienwertermittlung. Aus diesem Grunde werden die verschiedenen gebräuchlichen Ansätze in China und Deutschland im Überblick dargestellt. Dabei liegt der Schwerpunkt auf der Darstellung der angewendeten Verfahren im Rahmen der Wertermittlung durch Ansatz von erzielten Ertrags- bzw. Einnahmen-Überschüssen.

b. In China

139

Noch in 2014 wurde von der Royal Institution of Chartered Surveyors beklagt, dass in China mit dem immer noch unfertigen Immobilienmarkt zu wenige Immobilienwertermittler tätig sind.⁶⁸ Und dies trotz der im Jahr 2013 ca. 30.000 zertifizierten tätigen Wertermittler und zudem ca. 3.000 Bewertungsgesellschaften.

⁶⁷ Vgl. Wollny, Christoph: Die Bewertung von Immobiliengesellschaften, in: *BewertungsPraktiker* 3/2012, S. 102

⁶⁸ Vgl. RICS Research 2014, S. 28

140

In China sind verschiedene Organisationen im Bereich der Wertermittlung von Immobilien tätig, die verschiedenen Ministerien unterstehen. D.s. die

- . Chinese Real Estate Association, die dem Bauministerium untersteht,
- . China Institute of Real Estate Appraisers und Agents, die ebenfalls dem Bauministerium untersteht,
- . China Real Estate Valuer Association, die vom Ministerium für Bodensressourcen beaufsichtigt wird, und
- . China Appraisal Society, die vom Finanzministerium gegründet wurde.⁶⁹

141

Damit haben die zuständigen Ministerien eigene Bewertungsstandards und Zulassungen von Bewertern veranlasst, was zu einer Einheitlichkeit nicht beiträgt.^{70 71}

142

Erstmals wurde in 1999 uniforme Bewertungsstandards erlassen, es handelte sich um den sog. „Real estate appraisal code“ des CIREA Verband der Real Estate Appraiser, die

⁶⁹ Vgl. Hackelberg, Florian: Immobilienbewertung in China (2013), in: Bokka/Simon, *Handbuch Immobilienbewertung in internationalen Märkten*, S. 207f.

⁷⁰ Vgl. RICS Research 2014 S. 29

⁷¹ Vgl. ebd. S. 31 zu den unterschiedlichen Bezeichnungen und Lizenzierungsverfahren für Wertermittler

sehr mathematisch und technisch orientiert waren.⁷²

143

In 2012 wurden nach einer ca. zehnjährigen Diskussion die (allgemeinen) Chinese Valuation Standards durch die China Appraisal Society, die in Zusammenarbeit mit dem Finanzministerium erstellt wurden, veröffentlicht.⁷³ Es bestehen nun 26 Bewertungsstandards, die auch allgemeine Bewertungsstandards und Spezifikationen enthalten und sich neben Immobilien auch auf Immaterielle Wirtschaftsgüter, Maschinen und Ausstattung sowie Schmuck, Unternehmenswerte und Waldbewertungen beziehen.⁷⁴ Die Grundsätze sollen auch zur Bewertung für bilanzielle Zwecke herangezogen werden.⁷⁵

144

Grundlage der Bewertung von Immobilien ist die Bewertung der Landnutzungsrechte. Hier finden die üblichen Verfahren zur Bewertung Anwendung, d.s.

- a. das Marktvergleichsverfahren, basierend auf vergleichbaren Transaktionen, die ggf. an die verschiedenen Parameter und Transaktionsumstände wie zeitliche Differenz, Lage, Erschließungszustand etc. anzupassen sind,

⁷² Vgl. RICS Research 2014 S. 29

⁷³ Vgl. Wolters Kluwer/China Appraisal Society: Chinese Valuation Standards 2013

⁷⁴ Vgl. ebd. S. xi

⁷⁵ Vgl. ebd.

- b. das Kostenschätzwertverfahren, basierend auf den Kosten, die im Zusammenhang der Umwandlung von Agrargrundstücken in Gewerbegrundstücke anfallen, angepasst um Faktoren wie Laufzeit des Nutzungsrechtes⁷⁶,
- c. das Angepasste Bodenrichtwertverfahren, basierend auf Zonenanpassungen durch die chinesischen lokalen Behörden unter Verwendung einer sog. Benchmarking Land Price Scale als Transaktionswert des jeweiligen Gebietes sowie
- d. die Straßenwertermittlungsmethode, die aus dem Zuschnitt eines Grundstücks ermittelt wird.^{77 78}

145

Die Rahmenbedingungen des chinesischen Immobilienmarktes auf die Bewertung sind dabei:

- wirtschaftliche Einflussfaktoren durch die hohe Marktvolatilität und die geringe Markttransparenz insbesondere in den sog. Tier II und III Städten, die sich weniger auf die Wertermittlungsmethode auswirken als vielmehr auf die praktische Ermittlung,

⁷⁶ Vor allem von Bewertern verwendet, wenn keine ausreichenden Marktdaten vorliegen.

⁷⁷ Vgl. Hackelberg, Florian, Immobilienbewertung in China unter besonderer Berücksichtigung der wirtschaftlichen, regulatorischen und materiellen Einflussfaktoren (2010), S. 132-136

⁷⁸ Vgl. Gärtner, Sven/Hackelberg, Florian: Immobilienbewertung in China, in Der Immobilienbewerter 5/2010, S. 15f,

- regulatorische Einflussfaktoren, die sich auf die Bewertung durch die teilweise unklare rechtliche Situation auswirken können, z.B. hinsichtlich der Verlängerungsmöglichkeiten für Landnutzungsrechte oder des tatsächlichen Eigentums am Gebäude,
- materielle Einflussfaktoren, die sich insbesondere aus der baulichen Qualität und der kurzen wirtschaftlichen Gesamtnutzungsdauern sowie der architektonisch ggf. modisch abweichenden Konzeption ergeben können. Ebenfalls hierzu zählen Standortfaktoren.⁷⁹

146

In den Chinese Valuation Standards werden neben den Anforderungen an Sachverständige auch Grundsätze zur Erstellung der Gutachten manifestiert.⁸⁰ Es wird zwischen der Bewertung von Immobilien und den Anteilen an Immobiliengesellschaften unterschieden.⁸¹

147

Als Verfahren werden bei Investmentimmobilien insbesondere Vergleichswertverfahren und Ertragswertverfahren angewendet.⁸²

⁷⁹ Vgl. Hackelberg, a.a.O. (2013) S. 213-216

⁸⁰ Vgl. ebd. S. 44 Valuation Standards Chapter 4 Tz. 23

⁸¹ Vgl. ebd. S. 47 Valuation Standards Chapter 5 Tz. 34ff.

⁸² Vgl. ebd. S. 45 Valuation Standards Chapter 4 S. 45 und Valuation Guidance Note S. 143 Chapter 4 Tz. 14-23

148

Das Vergleichswertverfahren ist insbesondere durch die Parameteranpassungen gekennzeichnet. Das ist einmal die Ermittlung von Vergleichstransaktionen. Zwar werden Mindestverkaufspreise für Landnutzungsrechte veröffentlicht, die aber nicht flächendeckend erfasst werden. Entsprechend werden hier insbesondere Daten von internationalen Maklerhäusern angesetzt, soweit diese vorhanden sind. Die Restlaufzeiten von Landnutzungsrechten sind ebenfalls zu berücksichtigen wie auch die Standorteinflüsse von Vergleichstransaktionen. Zu beachten ist die Problematik der teilweise sehr hohen Marktvolatilität, die wiederum Marktdaten in Frage stellen kann.⁸³ Zudem reflektieren auch die von der chinesischen Regierung erlassenen Benchmarks nach herrschender Meinung nicht das aktuelle Marktgeschehen, zumal die Datenerhebung sehr schwierig und zeitverzögert erfolgt.⁸⁴

149

Ertragsorientierte Verfahren (unter Beachtung des Discounted Cash Flow Verfahrens) sind vor allem im Rahmen der wirtschaftlichen und regulatorischen Einflussfaktoren zu beachten. Gerade hier sind die rechtlichen Risiken aus Landnutzungsrechten und unklare Heimfallregelungen zu beachten.⁸⁵ Parameteranpassungen sind vor allem hinsichtlich der Mieterwartungen und –verträge wie auch

⁸³ Vgl. Hackelberg, a.a.O. (2013) S. 217f.

⁸⁴ Vgl. RICS Research 2014, S. 41

⁸⁵ Vgl. ebd. S. 218

der möglichen Instandhaltungskosten notwendig.⁸⁶ Die verwendeten Zinssätze werden regelmäßig aus Marktdaten abgeleitet, die insbesondere z.B. von Maklerhäusern veröffentlicht werden.

150

Das Discounted Cash Flow Verfahren ist nicht gesetzlich geregelt. Es basiert auf der beruflichen Übung und ist deshalb nicht als normiert anzusehen. Das DCF Verfahren beruht regelmäßig auf der Prognose zukünftiger Einnahmen, die periodisiert werden und mit einem Diskontierungszinssatz abgezinst werden. Es ist deshalb eng mit der Investitionsrechnung verwandt. Beim DCF Verfahren wird ein Zweiperiodensystem angewendet, welche im Rahmen des Planungshorizontes in eine Detailplanungsphase und den Restwert unterschieden wird.⁸⁷

151

Regelmäßig werden Grundstück und Gebäude als Einheit betrachtet. Im Falle der Beurteilung von chinesischen Immobilien ist jedoch zwischen dem Landnutzungsrecht und dem Gebäudewert zu unterscheiden. In den Chinese Valuation Standards von 2013 sind Hinweise für die Anwendung des DCF-Verfahrens beschrieben. Dabei wird vor allem auf die Ableitung der prognostizierten Cash-

flows und des Diskontierungszinssatzes eingegangen.⁸⁸

152

Problematisch ist insbesondere das Verlängerungsrisiko der Granted Land Use Rights, da hier ggf. die Regularien für eine Verlängerung und deren (olge-) Kosten fehlen. Dieses Risiko ist schwierig zu quantifizieren. Gerade beim Discounted Cash Flow Verfahren wird aus diesem Grund vorzuziehen sein, wenn mit durchschnittlichen Cash Flows gerechnet wird.⁸⁹

Das Sachwertverfahren wird allgemein als nur im Ausnahmefall anwendbar angesehen, da gerade im Vergleich zu den u.a. deutschen Verfahren hohe Unsicherheiten hinsichtlich der Gesamtnutzungsdauer und der baulichen Qualität bestehen.⁹⁰

c. In Deutschland

153

Das Sachverständigenwesen in Deutschland ist unterschiedlich geregelt. Der Begriff Sachverständiger ist nicht geschützt. Es wird allerdings als notwendig erachtet, dass eine Person, die diesen Titel nutzt, eine über den Durchschnitt hinausgehende Kenntnis und

⁸⁶ Vgl. ebd. S. 220

⁸⁷ Vgl. Deimel Heupel Wiltinger S. 329f. zit. Nach Thalheim, Lisa, Unterschied zwischen DCF-Verfahren und Ertragswertverfahren, unveröffentlichte Bachelorarbeit 2015, S. 20:

⁸⁸ Vgl. Chinese Valuation Standards 2013, S. 42

⁸⁹ Vgl. Kunst, Kristoff, Das DCF-Verfahren, unveröffentlichte Bachelorarbeit 2015, S. 57-58

⁹⁰ Vgl. Hackelberg, a.a. O. (2013) S. 222f.

Erfahrung in dem betreffenden Fachgebiet hat.⁹¹

154

Dementsprechend haben sich neben diesen sogenannten freien Sachverständigen verschiedene andere Formen von Sachverständigen ergeben, die durch verschiedene Organisationen anerkannt bzw. in diesen organisiert sind. Hier sind insbesondere von den Industrie- und Handelskammern öffentlich bestellte und vereidigte Sachverständige sowie daneben aber auch zertifizierte Sachverständige durch akkreditierte Zertifizierungsagenturen zu nennen.⁹²

155

In Deutschland sind verschiedene Vorschriften zur Wertermittlung von Immobilien vorhanden. Wesentliche Grundlage sind die normativen Vorgaben des Baugesetzbuches⁹³, nach denen die Verordnung zur Wertermittlung von Immobilien erlassen wurde⁹⁴.

156

Grundlage ist die Definition des Marktwertes (Verkehrswertes) in § 194 BauGB. Danach

⁹¹ Vgl. Kleiber a.a.O. S. 68

⁹² Vgl. ebd. S. 82 ff. zu öffentlich bestellten und vereidigten Sachverständigen sowie S. 102 ff. zu zertifizierten Sachverständigen, insbesondere S. 110 ff. zu HypZert zertifizierten Sachverständigen; andere von Kleiber genannte Sachverständige sind Mitglieder des Appraisal Institute, der Royal Institution of Chartered Surveyors und Wirtschaftsprüfer, vgl. ebd. S. 112-116

⁹³ §§ 192 ff. BauGB

⁹⁴ Verordnung über die Grundsätze für die Ermittlung der Verkehrswerte von Grundstücken, Immobilienwertermittlungsverordnung – ImmoWertV

wird der Verkehrswert durch den Preis bestimmt, der in dem Zeitpunkt, auf den sich die Ermittlung bezieht, im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach den rechtlichen Gegebenheiten und tatsächlichen Eigenschaften, der sonstigen Beschaffenheit und der Lage des Grundstücks oder des sonstigen Gegenstands der Wertermittlung ohne Rücksicht auf ungewöhnliche oder persönliche Verhältnisse zu erzielen wäre. Der so definierte Verkehrswert nimmt im Wirtschafts- und Rechtsleben eine allgemein verwendete und gültige Bedeutung zu Ermittlung und Durchführung von Wertermittlungen ein.⁹⁵

157

Der in § 194 BauGB definierte Marktwert entspricht den internationalen Gepflogenheiten, wonach der Marktwert frei von subjektiven Aspekten sein soll.⁹⁶ Entsprechend beruht der Marktwert auf einem durchschnittlichen Interessenausgleich im Sinne eines objektivierte Preises⁹⁷, der allgemeine Gültigkeit hat, ohne einen Preis vorzugeben.

158

Verfahren zur Ermittlung des Marktwertes sind in Deutschland zwar nicht gesetzlich vorgegeben, jedoch wie oben dargestellt im Rahmen von Verordnungen und Richtlinien kodifiziert. Allerdings gilt die ImmoWertV formal nur für öffentlich bestellte und verei-

⁹⁵ Vgl. Kleiber, Verkehrswertermittlung von Grundstücken – Kommentar und Handbuch, 7. Auflage, S. 456

⁹⁶ Vgl. Thalheim, a. a. O. S. 7

⁹⁷ Vgl. ebd. S. 8

digte Sachverständige und Gutachterausschüsse nach §§ 192 – 199 BauGB, jedoch sind die darin aufgestellten Grundsätze allgemein anwendbar und werden auch überwiegend im Wertermittlungswesen in Deutschland angewendet.⁹⁸ Die Wertermittlungsverfahren nach der ImmoWertV werden entsprechend als normative deutsche Verfahren bezeichnet.

159

Neben den kodifizierten Vorschriften zur Wertermittlung werden inzwischen auch internationale Wertermittlungsverfahren angewendet, die nicht in der ImmoWertV beschrieben sind, wie z.B. das insbesondere im angelsächsischen Rechtskreis zur Wertermittlung oder zur Plausibilisierung von Wertermittlungen angewendete Discounted Cash Flow Verfahren⁹⁹.

160

Die Verfahren der ImmoWertV sind im Wesentlichen

1. das Vergleichswertverfahren nach §§15, 16 ImmoWertV
2. das Ertragswertverfahren nach §§ 17-20 ImmoWertV sowie
3. das Sachwertverfahren nach §§ 21 f. ImmoWertV.¹⁰⁰

⁹⁸ Vgl. Kleiber, Wolfgang, Wertermittlungsverfahren, in: Kühnberger/Wilke (Hrsg.) Immobilienbewertung, S. 22f.

⁹⁹ Vgl. IDW S 10, a.a.O.

¹⁰⁰ nebst: Bodenrichtwertrichtlinie vom 11.01.2011, BAnz Nr. 24 vom 11.02.2011, S. 597 ff., Sachwertrichtlinie vom 05.09.2012, BAnz AT 18.10.2012 B1, Vergleichswertrichtlinie vom 20.03.2014, BAnz AT 11.04.2014 B3,

161

Diese Verfahren finden – ggf. in Abwandlungen – ohne normative Vorgabe wie im deutschen Recht auch internationale Anwendung.¹⁰¹

162

Ein besonderes Augenmerk zur Ermittlung von Immobilienwerten wird bei Gewerbeimmobilien auf die ertragsorientierten Verfahren gelegt. Als gewerbliche Ertragswertobjekte werden z.B.

Handelsimmobilien, Fabrikationsgrundstücke, Bürogebäude sowie Sonderimmobilien, insbesondere Betreiberimmobilien

bezeichnet.¹⁰²

163

Das Ertragswertverfahren nach der ImmoWertV hat verschiedenen Parameter zu beachten, die sich wertbeeinflussend auswirken. D.s. vor allem

1. der Reinertrag
2. der Vervielfältiger sowie
3. der Bodenwert.¹⁰³

164

Der Reinertrag ist der Saldo aus dem Rohertrag der marktüblich erzielbaren Mieterträge und den Bewirtschaftungskosten wie z.B. Verwaltungskosten, Betriebskosten, Instand-

Ertragswertrichtlinie vom 12.11.2015, BAnz AT 4.12.2015 B4.

¹⁰¹ Vgl. z.B. Royal Institution of Chartered Surveyors, Appraisal Institute, TEGOVA, International Valuation Standards

¹⁰² Vgl. Kleiber, ImmoWertV S. 1603 Tz. 1f.

¹⁰³ Vgl. Thalheim a.a.O. S. 32

haltungs- und Modernisierungskosten sowie das Mietausfallwagnis. Der Vervielfältiger entspricht dem Barwertfaktor zur Kapitalisierung der Reinerträge und wird nach § 20 ImmoWertV mithilfe des Liegenschaftszinssatzes und der Restnutzungsdauer eines Gebäudes abgeleitet.¹⁰⁴ Grundlage der Ermittlung des Vervielfältigers ist die Annahme einer gleichbleibenden Miete über die Restnutzungsdauer, welches der Annahme des Barwertfaktors im Rahmen der Investitionsrechnung entspricht. Wichtigste Parameter bei der Ermittlung des Vervielfältigers sind damit der Liegenschaftszinssatz und die Restnutzungsdauer. Der Liegenschaftszinssatz wird nach § 14 Abs. 3 ImmoWertV aus geeigneten Kaufpreisen und der ihnen entsprechenden Reinerträge unter Ansatz der ortsüblichen Vergleichsmieten ermittelt, es handelt sich somit um durchschnittliche Renditen und Zukunftserwartungen.¹⁰⁵ Die Restnutzungsdauer wird auf Grund von allgemeinen Erfahrungen regelmäßig standardisiert geschätzt. Zuständig für die Ermittlung der Liegenschaftszinssätze sind die örtlichen Gutachterausschüsse. Das Ertragswertverfahren nach der ImmoWertV im Gegensatz zur WertV ermöglicht nun auch für die Bewertung von Immobilien die Ermittlung der Mieterträge in den folgenden Jahren detailgenau zu planen.¹⁰⁶ Die Verfahren der ImmoWertV

¹⁰⁴ Vgl. ebd. S. 40

¹⁰⁵ Vgl. ebd. S. 41

¹⁰⁶ Vgl. Wollny, Christoph a.a.O. S. 102

werden durch Richtlinien im Rahmen von Erlassen konkretisiert.¹⁰⁸

165

Anteile an Immobiliengesellschaften werden nach den Grundsätzen für die Bewertung von Unternehmen bewertet.¹⁰⁹ Als weiteres mögliches zahlungsstromorientiertes Verfahren neben dem DCF-Verfahren wird in der Literatur auch das Zustands-Grenzpreismodell angesehen.¹¹⁰ Zur Plausibilisierung der Werte wird regelmäßig ein Net-Asset-Value Verfahren angewendet¹¹¹, wohingegen Pape das Verfahren gerade im Rahmen von Entscheidungssituation als nicht angemessen beurteilt¹¹². Schäfers und Matzen sehen die Anwendungsmöglichkeit des DCF Verfahrens gegenüber dem Net-Asset-Value Verfahren eher als im Unterschied zwischen der Aus-

¹⁰⁷ Vgl. Beck, Martin: Das Bewertungskorsett der Ertragswertrichtlinie, in: Immobilien & Finanzierung, 13/2015, S. 447f.

¹⁰⁸ Vgl. ebd. S. 446, vgl. auch Fn. 238

¹⁰⁹ Vgl. IDW Standard: Grundsätze zur Bewertung von Immobilien IDW S 10 Tz. 12, vgl. auch OLG Frankfurt vom 07.06.2011 nach Wollny, a.a.O. S. 107; vgl. Esser, Ingeborg/Gebhardt, Christian: Neuer Immobilienbewertungsstandard IDW S 10, in: GdW, Die Wohnungswirtschaft 3/2014, S. 74

¹¹⁰ Vgl. Pape, Christian: Bewertung im Immobiliensektor, in: Petersen/Zwirner/Brösel, Handbuch Unternehmensbewertung, S. 998, der das Zustandspreismodell bevorzugt

¹¹¹ Vgl. Ranker, Daniel, Wpg: Die Bewertung von Ein-Objekt-Gesellschaften - Zusammenwirken von IDW S 1 und IDW S 10, in: WpG 6/2015, S. 278; vgl. auch KPMG: Valuation News 6/2013; vgl. aber auch Franzke, Gunter/Lehne, Martin: Unternehmensbewertung im Immobiliensektor, in: Board 4/2015, S. 149, die die Anwendung der beiden Verfahren DCF bzw. NAV gegenüberstellen.

¹¹² Vgl. Pape, Christian a.a.O. s. 998

richtung eines möglichen Investoren begründet, d.h. danach ob es sich immobilienwirtschaftliche Investoren oder um Cashflow orientierte Investoren handelt.¹¹³

166

Die Besonderheiten der ImmoWertV liegen im Unterschied zu den international verwendeten ertragsorientierten Verfahren vor allem in der Gewinnung der zugrundeliegenden Parameter. So werden die Grundlagen für die Ermittlung der Bodenwerte, der Liegenschaftszinssätze und der Restnutzungsdauern in der Regel von den Gutachterausschüssen oder amtlichen Tabellen bzw. Richtlinien vorgegeben. Die Grundlagen sind in der Regel international nur im Rahmen von privaten Untersuchungen erwerbbar.

167

Das DCF Verfahren ist nicht kodifiziert. Allerdings hat das Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. im IDW Standard S 10 eine ausführliche Erläuterung des DCF Verfahrens für die Immobilienbewertung gegeben.¹¹⁴ So wird neben anderen Hinweisen z.B. empfohlen, die Detailplanungsphase auf zehn Jahre zu begrenzen.

¹¹³ Vgl. Schäfers, Wolfgang/Matzen, Frank J.: Bewertung von Immobilienunternehmen, in: Drukarczyk, Jochen/ Ernst, Dietmar (Hrsg.) Branchenorientierte Unternehmensbewertung, S. 575

¹¹⁴ Vgl. IDW S 10, a.a.O. Tz. 42 ff.

7. Technische Anforderungen, Nachhaltigkeitsaspekte

168

Gerade Standortüberlegungen bei internationalen Investitionen sind auch sehr stark von technischen Anforderungen geprägt.¹¹⁵ So wirken sich z.B. Baumängel und Grundstücksmängel direkt auf mögliche Preisüberlegungen aus.¹¹⁶

169

Derzeit umfangreich diskutiert werden die Nachhaltigkeitskriterien bei Bauten. Hier hat insbesondere die HypZert einheitliche Definitionen gerade für internationale Wertermittlungen und Investitionen vorgeschlagen und einen Überblick über verschiedene Zertifikate gegeben.¹¹⁷ Auch im Rahmen der Neufassung der ImmoWertV wurde gem. § 6 ImmoWertV die Energiebilanz eines Gebäudes als Ergänzung bei der Ermittlung eingefügt.¹¹⁸ Auch auf

¹¹⁵ Vgl. Glatte, Thomas: Die internationale Produktionsstandortsuche im immobilienwirtschaftlichen Kontext, 2012, insbesondere S. 35 ff.

¹¹⁶ Vgl. Brumme, Reiner, Merkantiler Minderwert bei Baumängeln und Grundstücksmängeln – Schlichtungs- und Schiedsordnung SOBau, in: GuG 2015, S. 274-282; Brumme beschreibt auch Möglichkeiten der außergerichtlichen Schlichtungsregelungen, die gerade im Bereich der Due Diligence eine gesteigerte Bedeutung haben. Vgl. zur rechnerischen Erfassung von merkantilen Minderwerten im Rahmen der Rechtsprechung: Kinzer, Claus-Michael, Berechnung des merkantilen Minderwertes, in: GuG 2015, S. 283-285

¹¹⁷ Vgl. HypZert: Studie, Plausibilisierung externer Marktwertgutachten im Ausland, 2011, S. 25

¹¹⁸ Vgl. Scherr, Helmut: Energetische Eigenschaften nach ImmoWertV – Berücksichtigung der Energieeffizienz in Gutachten, Auswirkung auf den Verkehrswert, in: GuG 1/2011, s. 19 ff. ;

einzelne Parameter der Wertermittlung wirken sich Fragen der Nachhaltigkeit von Gebäuden aus.¹¹⁹ Gerade vor dem Hintergrund verstärkter Betrachtung von Fragen der Energieeffizienz ist auch im Rahmen einer Technischen Due Diligence intensiv auf diesen Bereich zu achten.^{120 121}

170

Neben diesen Ausführungen ist im Bereich der technischen Anforderungen insbesondere auf die Bestrebungen in Europa hinzuweisen, einheitliche Maße für Bauten zu finden. So werden derzeit die International Property Measurement Standards für Office Buildings diskutiert.¹²² Gerade vor dem Hintergrund internationaler Investments wurden die Bestrebungen intensiviert, auch die Maßbedingungen für Gewerbebauten zu vereinheitlichen. So werden danach Definitionen und Maßansätze vereinheitlicht. Entsprechend ist

vgl. auch Kühnberger, Manred, Die Bewertung nachhaltiger Immobilien: Scheinproblem oder Notwendigkeit einer Methodenanpassung?, in: DStR 2012, S. 426 ff.

¹¹⁹ vgl. Weixler, Otto Kajetan/ Hardkop, Guido, Häufig unterschätzt-die Bedeutung der Nutzungsphase, in: Immobilien & Finanzierung, 2011, S. 732 ff, 734

¹²⁰ Vgl. Hornung, Rüdiger/Betko, Hans-Joachim, Green Due Diligence: der Substanz auf der Spur, in: Immobilien & Finanzierung, 2012, S. 756 ff.

¹²¹ Vgl. auch Daube, Dirk/Metzner, Steffen, Planung und Entscheidung von energetischen Maßnahmen in heterogenen Immobilienportfolios – Am Beispiel eines Bestandes der öffentlichen Hand, in: GuG 2016, S. 90-103

¹²² Vgl. ipms.org; vgl. auch Beyerle, Thomas, IPMS-Internationale Flächenstandards auf dem Vormarsch, in: GuG 2016, S. 82-84

damit eine wesentliche Vereinheitlichung und Transparenz für Investoren verbunden.¹²³

171

Immer noch teilweise sehr kritisch beurteilt werden die qualitativen Standards bei Bauausführungen in China.¹²⁴ Zudem sind technische Untersuchung von Boden- und Grundwassersituation vor Standortentscheidungen dringend anzuraten.¹²⁵

172

Statt aufwändiger Nachrüstung bestehender Gebäude gilt das Interesse vor allem der Errichtung umweltfreundlicher Neubauten, was mit technischen Neuerungen einhergeht, auf die von Investorensseite verstärkt zu achten ist.

173

So forderte schon der Urbanisierungsplan von 2014 den Anteil "grüner" Gebäude bei den Neubauten bis 2020 auf 50% zu steigern (dagegen in 2012 noch 2%). Auch internationale Zertifizierungsinstitute sind im riesigen chinesischen Markt tätig, insbesondere das Green Building Certification Institute (GBCI; "Leed"-Standard). Laut China Daily von April 2015 beziffert das GBCI den Umfang der nach LEED-Standards zertifizierten Gebäude gegenwärtig auf 160 Mio. qm Fläche, das ent-

¹²³ Vgl. International Property Measurement Standards Office Buildings, November 2014, S. 5f.

¹²⁴ Vgl. Trentmann, Nina: Pfusch am Bau ist in China an der Tagesordnung, Die Welt vom 12.11.2012

¹²⁵ Vgl. Glatte, Thomas, a. a. O. (GuG 2005), S. 166

spricht 11% der weltweit zertifizierten Fläche.¹²⁶

174

Zum 01.01.2015 ist ein neuer Standard für "Grünes Bauen" in Kraft getreten, der als Ersatz des bisherigen gilt. Der bisherige am amerikanischen LEED-Standard (Leadership in Energy and Environmental Design) orientierte Evaluierungsstandard erfasste Gebäude nach einem Punktesystem hinsichtlich ihres Designs, des Baus und ihres Betriebs in Kategorien von ein bis drei Sternen, diese Klassifizierung wird beibehalten. Öffentliche Gebäude und Wohnhäuser (zusammengefasst als "zivile Bauten") können hier klassifiziert werden, wobei neben den bereits existierenden Kriterien zur Evaluierung eines Gebäudes (Schutz von Land und Außenumgebung; Energie-, Wasser- und Materialeinsparung; die Qualität in geschlossenen Räumen; Betriebsführung) auch das "Management während der Bauausführung" einen Ansatz findet.

175

Der Passivhausgedanke ist in China hinsichtlich der Zahl der realisierten Projekte bislang sehr gering, dabei ist ein sehr großes Projekt in Harbin im Norden China im Bau, so soll im Jahr 2017 die weltgrößte nach dem deutschen Passivhausstandard errichtete 40.000 qm umfassende Fabrikhalle errichtet sein. Hinzu kommen, ebenfalls Passivhaus zertifiziert, ein Bürogebäude sowie die Pfortnerlo-

¹²⁶ Vgl. VDMA: China Konjunkturbericht, April 2015, S. 14 ff.

ge. Geplant wird das Projekt einer deutschen Planungsgesellschaft.

176

Die überwiegende Mehrheit der Auftraggeber handelt im Baubereich auch vor dem Hintergrund hoher Kosten höchst konservativ.¹²⁷

8. Checkliste

177

Die vorstehenden Erläuterungen führen zur Erstellung einer Checkliste, die im Rahmen einer Due Diligence für die Investition in Gewerbeimmobilien als Ergänzung dient.

178

8.1 Prüfung Marktgegebenheiten

Die Prüfung der Marktgegebenheiten umfasst insbesondere die Ziele der vorzunehmenden Investition und daraus die betriebswirtschaftlichen Grundlagen des Zielmarktes. Folgende Punkte sind in erster Linie zu klären:

- Investitionszweck und –ziel
 - o Unternehmensstrategie
 - o Akquisitionsstrategie
 - o Analysewege
 - o Chancen-Risiko-Potential
 - o Umweltschutzziele und -standards
 - o Einpassung in das Produktsystem
- Investitionsvolumen
- Zeitliche Planung
- Projektmanagement

¹²⁷ Vgl. VDMA: China Konjunkturbericht, April 2015, S. 8 Hochbau und S. 14 ff. Nachhaltigkeit

- Organisationsmöglichkeiten
 - o Positive und negative Synergien
- Welcher Zielmarkt ist vorgegeben?
 - o Staat
 - o Region
 - o Stadt
- Liegen Informationen über den Zielmarkt vor?
 - o Historische Betrachtung
 - o Prognosen
 - o Marktvolumen und Marktanalysen
 - o Fördervolumen am Makrostandort
 - o Preisentwicklungen im Baugewerbe am Makrostandort
 - o Karten- und Regionaldaten
 - i. Standortsegmentierung
 - ii. Verkehrslage und –anbindung
 - iii. Zeitungs- bzw. sonstige Informationen und Veröffentlichungen
 - iv. Bevölkerungsentwicklung
 - o Risikoanalyse
 - v. Wirtschaftlich
 - vi. Rechtlich
- Welche Parameter können daraus abgeleitet werden?
 - o Standort
 - o Rendite
 - o Angebot
 - o Nachfrage
 - o Kaufkraft
 - o Rechtliche Grundlagen
 - o Steuerliche Grundlagen
 - o Technische Grundlagen
- Synergiepotentiale
 - o Bedarf an externer Beratung
 - o Interne Potenziale
 - o Infrastruktur
 - o Zielobjekt
 - o Mikrodaten
 - o Position
 - o Analyse der Daten
 - o Nutzwertanalysedaten im Mikro- und Makrostandort
 - o Liegen Dokumentationen zu Kapitalisierungsfaktoren vor?
 - o Kauf- bzw. Mietangebote
 - o Vergleichbare Transaktionen
 - o Beurteilung der Immobilienmarktphase
 - o Vergleichbarkeit der gesuchten Anlageklasse

179

8.2 Prüfung rechtlicher Aspekte

Die rechtlichen Rahmenbedingungen der Investition und in diesem Zusammenhang die Durchführung einer Due Diligence sind ein weit gespannter Bereich. Sie umfassen Grundlagen und Umfeldaspekte der Erwerbsmöglichkeiten, daneben aber auch die vertraglichen Belange z.B. des Kaufvertrags, bestehender Mietverträge oder Dienstleistungsverträge, ebenso baurechtliche, umweltschutzrechtliche und gesellschaftsrechtliche Betrachtungsnotwendigkeiten. Die rechtlichen Aspekte sind um weitere Teilbereiche zu ergänzen, wie z.B. gewerberechtliche Un-

terlagen etc. Damit ergeben sich weitgefaste
Betrachtungen:

- Investitions- bzw. Erwerbsmöglichkeiten gegeben
- Zuständigkeiten
- Fristenregelungen
- Rechtliches Umfeld
 - o Anwendbares Recht
 - o Grundbuch
 - o Verfügungsbeschränkungen und Eintragungen
 - o Löschungsvormerkungen
 - o Katasterdaten
 - o Baulasten
 - o Nachbarschaftliche Verträge
 - o Besondere Rechte wie Wohnrechte, Dienstbarkeiten, Nießbrauch
 - o Zugangsrechte
- Kaufvertrag
 - o Vertragsparteien
 - o Vertragsgegenstand
 - vii. Asset deal
 - viii. Share deal
 - ix. Portfolioerwerb
 - o Eigentumsvorschriften und –form
 - o Formvorschriften für Verträge
 - o Letter of Intent
 - o Bindungswirkung von Verträgen oder Vorverträgen
 - o Haftungs- und Gewährleistungsfragen
 - Beschaffenheitsvereinbarung, insbesondere hinsichtlich

1. Mietverhältnisse
2. Baulicher Zustand
3. Dokumentationsumfang

- Garantien
- Mängelrechte
- Verjährungsfragen
- Gewährleistungssicherheiten

- o Statische Vorschriften
- o Berücksichtigung Due Diligence im Kaufvertrag
- o Auskunftsmöglichkeiten
- o Vertragsabwicklung
- o Kaufpreis
 - Kaufpreisregelung
 - Zahlungsmodalitäten
- o Bedingungen: aufschiebend bzw. auflösend; Rücktrittsmöglichkeiten oder –erfordernisse
- o Vertraulichkeit
- o Exklusivitätsregelungen
- o Vereinbarungen mit Dritten
- o Änderungen, Nachträge, Konzeptionsveränderungen
- o Zusammengesetzte Verträge, z.B. sale-and-lease-back

- Mietrechtliche Belange

- Allgemeines Mietpreisniveau
- Wettbewerbsangebote
- Verträge
 - Anlagen zu den Mietverträgen
 - Miethöhe
- Übergang Mietverhältnisse
 - Mietzeiten

- Kündigungsrechte
- Kündigungen
- Untermieten
- Wohnraum Umfang
- Mietsicherheiten
- Mieterlisten
 - Mieterinfo
 - Mieterhöhungen
 - Mieterzustand und – potenzial
 - Mietanpassungen: z.B. Umsatzmiete, Staffelmiete, Indexierung
 - Liste Mietrückstände
 - Fluktuationsrate
- Umsatzsteuerliche Regelungen
- Nebenkostenregelungen
 - Nebenkostenaufstellung
 - Triple-Net oder Double-Net Mietverträge
 - Schönheitsreparaturen
 - Instandhaltungs- und Instandsetzungspflichten
- Sanierungsklauseln
- Förderungstatbestände
- § 566 a BGB: Sicherungseinbarungen
- Vormieterrechte
- Leerstandsanalyse
 - Mietflächen
 - Verwendungsanalyse
- Konkurrenzanalyse hinsichtlich Gebäuden im Bau oder in Planung
- Genehmigungen im Mikrostandort
- Dienstleistungsverträge
 - Planerverträge
 - Architektenverträge
 - Gewährleistungsfristen
 - Generalunternehmerverträge
 - Bauwesenversicherung
 - Facility Management
 - Grundstücksverwaltung
- Baurecht
 - Öffentlich rechtlich
 - Lagepläne
 - Luftbilder
 - Bebauungsplan
 - Städtebauliche Verträge
 - Sanierungs-, Entwicklungs-, Erhaltungs- und Umlegungsgebiete
 - Flächennutzungsplan
 - Baugenehmigungen
 - Erschließungsverträge
 - Erklärungen der Baubehörde
 - Vorkaufsrechte
 - Besondere Genehmigungen
 - Stellplätze
 - Verkaufsfläche
 - Baulasten
 - Veränderungssperren
 - Bauabnahme

- Dokumentation Laufende Verhandlungen mit Behörden
- Zivilrechtlich
 - Baubeschreibung
 - Sachverständigenberichte
 - Baulicher Zustand
 - Vorkaufsrechte
 - Baukostenzuschüsse
 - Sanierungsklauseln
 - Grundakten wegen möglicher schuldrechtlicher Verpflichtungen
- Umweltschutzrecht
 - Vorschriften
 - Altlasten
 - Immissionsschutz
 - Auflagen
 - Berichte über Untersuchungsmaßnahmen
 - Wasserrecht
 - Leitungsrecht
 - Brandschutz
 - Umweltgutachten
- Versorgungsverträge
- Versicherungsverträge
 - Unternehmensversicherungen
 - Versicherungssummen
 - Grundstücksversicherungen
 - Mitarbeiter
- Ansprüche Dritter auf Entschädigung
- Kartellrecht
- Arbeitsrecht
 - Übersicht Mitarbeiter
 - Mitarbeitervertretungen
- Kollektivrecht
- Betriebsvereinbarungen
- Altersregelungen
- Sozialleistungen
- Konkurrenzschutz
 - Wettbewerbsrechtliche Vereinbarungen
 - Historie
- Rechtsstreitigkeiten, Prozessrisiken
 - Struktur der Rechtsfragen
 - Historie
 - Anwaltsbestätigung
- Vorschriften zum Beihilferecht
- Denkmalschutz
- Gesellschaftsrechtliche Aspekte
 - Gesellschaftsverträge
 - Liste der Gesellschafter
 - Sitzungsprotokolle
 - Angaben über ausgegebene Anteilsscheine
 - Organisation
 - Beteiligungsverträge
 - Zustimmungserfordernisse
 - Vollmachten
 - Handelsregisterauszug
 - Belastungen von Gesellschaftanteilen
 - Gesellschafterdarlehen
 - Unternehmensverträge
 - Sicherheiten für Gesellschafter und nahestehende Personen
 - Andienungsverpflichtungen
 - Vorkaufsrechte
- Sonstige Verträge

- Nachbarschaftsverträge
- Telekommunikationsverträge
- Strom- Wasserversorgungsverträge
- Wartungsverträge
- Gewerberechtliche Unterlagen
 - Genehmigungen
 - Wasserrecht
 - Naturschutzrecht
- Sonstige

180

8.3 Prüfung steuerlicher Umstände

Steuerliche Aspekte sind insbesondere hinsichtlich der allgemeinen Steuerpflicht und der jeweiligen Gestaltung einer Akquisition zu beachten. Daneben sind weitere Punkte zu klären, wie etwa die abgabenrechtliche Situation etc.

- Steuerpflicht
 - Abkommen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung
- Steuerliche Gestaltung der Akquisition
 - Laufende Besteuerung
 - Veräußerungsbesteuerung
 - Steuervehikel
- Erwerbsbesteuerung
- Auswirkung auf Bilanzierung
- Steuern und Abgaben
 - Anliegerbeiträge
 - Weitere Steuern, wie Grunderwerbsteuer oder Business
 - Objektgebundene Steuern wie z.B. Grundsteuern
 - Umsatzsteuerliche Regelung und Bescheide
- Haftungsfragen
- Veranlagungsstand
- Einheitswertbescheide

181

8.4 Prüfung finanzwirtschaftlicher Aspekte

Finanzwirtschaftliche Grundlagen einer Akquisition sind vor allem vor dem Hintergrund der Renditebetrachtung, der Finanzierung sowie der Besonderheiten der Akquisitionsstruktur zu betrachten. Daneben kommen weitere Aspekte zum Tragen. Daraus ergeben sich insbesondere folgende Punkte:

- Investitionsvolumen
- Finanzierungsvolumen
- Finanzplanung
- Cashflow Analyse
- Finanzierungswege
 - Kreditgeber
 - Eigenkapitalgeber
 - Leveraged Buy Out
- Sicherheiten
- Mitwirkungspflichten Verkäufer und Käufer
- Kaufpreisfälligkeit
- Beachtung von Besonderheiten beim share deal, wie Struktur der Gesellschaft
- Rücktrittsrechte und finanzielle Auswirkungen

182

8.5. Prüfung der Immobilienwertermittlung für eine Due Diligence

Gerade die Renditebetrachtung von Investitionen lässt Bewertungsfragen sehr wesentlich erscheinen, zumal hier umfangreiche Aspekte und Erkenntnisse für die Investition erlangt werden können. Zudem kommen kreditwirtschaftliche Fragen zur Sicherung von Darle-

hen etc. Die Analysen sind umfangreich. Teilaspekte sind:

- Risikoanalyse und -grundlagenermittlung
- Datenanalyse und -gewinnung
- Angewendete Verfahren
 - o Ertragswertverfahren
 - o Vergleichswertverfahren
 - o Sachwertverfahren
 - o DCF-Verfahren
 - Wie Einnahmen/Ausgaben angesetzt – nachschüssig?
 - o Sonstige Verfahren
 - o Anwendbar im vorliegenden Fall
 - o Probleme der Anwendung dokumentiert
 - o Zeitliche Regelungen
 - Einperiodisches Verfahren
 - Mehrperiodisches Verfahren
 - Verfahrensdefinition Grundlagen
- Vorliegen von Sachverständigengutachten
- Auskunftsmöglichkeiten und Datenerhebung
- Kreditwirtschaftliche Wertermittlungen
 - o Abweichungsanalyse zu Marktwertermittlung
 - o Analyse von Jahresabschlüssen
- Liste vorliegender Parameter
- Plananalyse
 - o Grundlage Ermittlung Rohertrag
 - o Grundlage Ermittlung Reinertrag
- Mieteinnahmen
 - o Nachvollziehbar
 - o Nachprüfbar
 - o Tatsächlich - vertraglich
 - o Marktgerecht
 - o Nachhaltig
 - o Indizierung der Mieten
 - Marktphase prüfen
 - Vergleich mit Vergangenheitsentwicklung
- Korrespondierend Wirtschaftslage
- Korrespondierend Leerstandsrate und Bauten in Entwicklung
- Analyse Reinertrag
 - o Mietrückstands- und Leerstandsanalyse
 - o Wiedervermietungsanalyse
 - o Einmaleffekte
 - o Hauptvertragsanalyse
 - o Mietenbuchhaltung
 - o Ankermieter
 - o Ertrags- und Vermögensanalyse beim share deal
 - o Analyse Ertragsicherheit der Mieter
 - o Historische Mietentwicklung
 - o Anpassungen realistisch
 - Szenariotechnik angewendet
 - Sensitivitätsanalyse angewendet
- Bewirtschaftungskosten
 - o Nachvollziehbar
 - o Nachprüfbar
 - o Strukturanalyse
 - o Facility Managementdaten
 - o Umlagefähigkeit
 - o Instandhaltungs- und Instandsetzungspläne, Reparaturkosten
 - Benchmarkanalyse
 - Einsparpotenziale
 - Nachhaltigkeitsaspekte
 - o Mietausfallwagnisse
 - o Verwaltungsgebühren
 - Einsparpotenziale
- Vergleich wirtschaftliche Nutzungsdauer mit technischer Nutzungsdauer
- Anwendbare Zinssätze
 - o Herleitung
 - Nachvollziehbar
 - Nachprüfbar
 - Darstellung der Prognosebasis
 - Anwendungsregeln

- gesetzliche Regelungen
- sonstige Grundlagen
- Liegenschaftszins
- Kapitalisierungszins
- Diskontierungszins
 - Basis - risikolos
 - Betafaktor angesetzt
 - Marktrisikoprämie
- Renditevergleiche
- Multiplikatorenanalyse
- Opportunitätskostenberechnung
- Marktvergleich und –studien
- Anlageklasse zu Zinssätzen vergleichbar
- Alternativanlagen
- Herleitung dokumentiert
- Sonderfragen
- Bodenwerte
 - Ermittlungsbasis
 - Bodenrichtwerte
 - Ableitungen
 - Koeffizientenrechnung
 - Abweichungsanalyse
- Vergleichswertdaten
- Verkaufswertermittlung und Exitstrategie
- Szenario- und Potenzialanalyse
- Drittverwendungsmöglichkeit
 - Lage gestaltbar
 - Büro/Büro oder Produktion/Industrie
 - Baurecht passend
 - Spezialimmobilie vergleichbar
 - Nutzung anpassbar
 - Aufteilung in verschiedene Nutzungen
- Nutzung bestmöglich?
 - Betrachtung der Flächen(aus)nutzung
 - Vergleich mit anderen Nutzungsmöglichkeiten
 - Abspaltung zu anderer Nutzung möglich

183

- Änderbar im Sinne IFRS 13
- Projektentwicklungsrechnung

8.6 Prüfung von technischen Fragen

Technische Fragen sind Grundlage für viele andere Aspekte, seien für Fragen der betriebswirtschaftlichen Planung, aber auch für die Beurteilung zukünftige Cashflows aus den Immobilien. Fragen sind zu stellen z.B. nach

- Technische Anforderungen
- Alter
- Technische Ausstattung
- Instandhaltungsbudgets
- Baulicher Zustand
- Baugrundgutachten
- Potential z.B. Ausbau, Ausweitung
- Grundrisse
- Brandschutz
- Flächenberechnung
- Technische Nutzungsdauer
- Flächenberechnungen
- Architektenpläne
- Energieeffizienz
- Energetische Unterlagen
- Boden- und Grundwassersituation

9. Fazit

184

Mit der vorliegenden Arbeit soll ein Beitrag zur Problematik von grenzüberschreitenden Immobilieninvestitionen im Verhältnis zwischen Deutschland und China erbracht werden. Die Untersuchung zeigt, dass dieses Thema bisher nur in geringem Umfang behandelt wurde.

10. Checkliste deutsch-chinesisch

185

Investitionszweck und -ziel	投资的目的和目标
Unternehmensstrategie	企业战略
Akquisitionsstrategie	收购战略
Analysewege	分析方法
Chancen-Risiko-Potential	机遇-风险-潜力
Umweltschutzziele und -standards	环境保护目标与标准
Einpassung in das Produktsystem	合适的生产体系
Investitionsvolumen	投资规模
Zeitliche Planung	阶段性计划
Projektmanagement	项目管理
Organisationsmöglichkeiten	组织范围
Staat	国家
Region	地区
Stadt	城市
Historische Betrachtung	历史概况
Prognosen	预测
Marktvolumen und Marktanalysen	市场容量和市场分析
Fördervolumen am Markrostandort	宏观环境的资金量
Preisentwicklungen im Baugewerbe am Makrostandort	宏观环境下的建筑业价格的发展
Karten- und Regionaldaten	卡和区域数据
Standortsegmentierung	位置分割
Verkehrslage und -anbindung	交通情况和连接
Zeitung- bzw. sonstige Informationen und Veröffentlichungen	报纸或其他信息和出版物
Bevölkerungsentwicklung	人口统计学
Risikoanalyse	风险分析
Wirtschaftlich	经济上的
Rechtlich	法律上的
Standort	位置
Rendite	利润率
Angebot	供求
Nachfrage	需求
Kaufkraft	购买力
Rechtliche Grundlagen	法律基础
Steuerliche Grundlagen	税务基础知识
Technische Grundlagen	技术基础
Synergiepotentiale	协同效应
Positive und negative Synergien	正面和负面的协同效应
Bedarf an externer Beratung	对外咨询的需求
Interne Potenziale	内部潜力
Infrastruktur	基础设施
Zielobjekt	目标
Mikrodaten	微观数据
Position	位置
Analyse der Daten	数据分析
Nutzwertanalysedaten im Mikro- und Markrostandort	在微观和宏观上分析有效数据
Liegen Dokumentationen zu Kapitalisierungsfaktoren vor	分析资本文件
Kauf- bzw. Mietangebote	购买或提供租房
Vergleichbare Transaktionen	可比性交易
Beurteilung der Immobilienmarktphase	不动产的评定
Vergleichbarkeit der gesuchten Anlageklasse	可比性资产分析

Investitions-bzw. Erwerbsmöglichkeiten gegeben	投资-提供就业机会
Zuständigkeiten	责任
Fristenregelungen	时间安排
Rechtliches Umfeld	法律环境
Anwendbares Recht	适用法律
Grundbuch	土地注册处
Verfügungsbeschränkungen und Eintragungen	限制与注册
Löschungsvormerkungen	登记取消
Katasterdaten	地籍数据
Baulasten	地役权
Nachbarschaftliche Verträge	睦邻合同
Besondere Rechte wie Wohnrechte, Dienstbarkeiten, Nießbrauch	特殊权利如住房权，地役权，收益权
Zugangsrechte	访问权限
Kaufvertrag	购买协议
Vertragsparteien	合同双方
Vertragsgegenstand	合同
Asset deal	资产交易
Share deal	股票交易
Portfolioerwerb	投资组合
Eigentumsvorschriften und -form	所有权规则和形式
Formvorschriften für Verträge	合同形式
Letter of Intent	意向书
Bindungswirkung von Verträgen oder Vorverträgen	合同或初步协议的约束力
Haftungs- und Gewährleistungs- fragen	责任和保障问题
Beschaffenheitsvereinbarung, insbesondere hinsichtlich	质量协议，其中包括
Mietverhältnisse	租约
Baulicher Zustand	施工状态
Dokumentationsumfang	文档集
Garantien	担保
Mängelrechte	担保权利
Verjährungsfragen	限制问题
Gewährleistungsricherheiten	安全保障
Statische Vorschriften	静态规则
Berücksichtigung Due Diligence im Kaufvertrag	对协议的充分研究
Auskunftmöglichkeiten	信息来源
Vertragsabwicklung	合同处理
Kaufpreis	购买价格
Kaufpreisregelung	价格管制
Zahlungsmodalitäten	付款模式
Bedingungen: aufschiebend bzw. auflösend; Rücktrittsmöglichkeiten oder- erforderlich	条件：延期或取消;撤销或-要求一
Vertraulichkeit	保密
Exklusivitätsregelungen	排他性规定
Vereinbarungen mit Dritten	第三方协议
Änderungen, Nachträge, Konzeptionsveränderungen	更改，添加，概念变更
Zusammengesetzte Verträge, z.B. sale-and-lease-back	复合合同，例如销售和回租
Mietrechtliche Belange	租赁问题
Allgemeines Mietpreisniveau	一般租金水平
Wettbewerbsangebote	竞争报价
Verträge	合同
Anlagen zu den Mietverträgen	租约附件
Miethöre	租金水平

Übergang Mietverhältnisse	过渡租约
Mietzeiten	租赁
Kündigungsrechte	终止权
Untermieten	转租
Wohnraum Umfang	居住规模
Mietsicherheiten	租赁保证金
Mieterlisten	租户名单
Mieterinfo	租户信息
Mieterhöhungen	房租上涨
Mieterzustand und- potenzial	租户状况和-潜力
Mietanpassungen: z.B: Umsatzmiete, Staffelmiete, Indexierung	租金调整：例如：营业额租金，递增租金，
Liste Mietrückstände	拖欠租金清单
Fluktuationsrate	周转率
Umsatzsteuerliche Regelungen	销售税条例
Nebenkostenregelungen	额外费用规定
Nebenkostenaufstellung	额外费用明细
Triple-Net oder Double Net Mietverträge	三方或双方的租赁合同
Schönheitsreparaturen	房屋修复
Instandhaltungs- und Instandsetzungspflichten	维修和维修义务
Sanierungsklauseln	翻新条款
Förderungstatbestände	推广事实
Sicherungsvereinbarungen	安全协议
Vormieterrechte	所有者权益
Leerstandsanalyse	空缺分析
Mietflächen	租用面积
Verwendungsanalyse	使用情况分析
Konkurrenzanalyse hinsichtlich Gebäuden im Bau oder in Planung	对在建或规划中的建筑物竞争分析
Genehmigungen im Mikrostandort	微观上的授权
Dienstleistungsverträge	服务合同
Planerverträge	规划合同
Architektenverträge	建筑合同
Gewährleistungsfristen	保修期
Generalunternehmerverträge	总承包合同
Bauwesenversicherung	建设保险
Facility Management	设施管理
Grundstücksverwaltung	土地管理
Baurecht	施工
Öffentlich rechtlich	公开合法
Lagepläne	平面图
Luftbilder	航拍照片
Bebauungsplan	建筑规划
Städtebauliche Verträge	城市开发合同

Sanierungs-, Entwicklungs-, Erhaltungs- und Umlegungs- gebiete
Flächennutzungsplan
Baugenehmigungen
Erschließungsverträge
Erklärungen der Baubehörde
Vorkaufsrechte
Besondere Genehmigungen
Stellplätze
Verkaufsfläche
Baulasten
Veränderungssperren
Bauabnahme
Dokumentation Laufende Verhandlungen mit Behören
Zivilrechtlich
Baubeschreibung
Sachverständigenberichte
Baulicher Zustand
Verkaufsrechte
Baukostenzuschüsse
Sanierungsklauseln
Grundakten wegen möglicher schuldrechtlicher Verpflichtungen
Umweltschutzrecht
Vorschriften
Altlasten
Immissionsschutz
Auflagen
Berichte über Untersuchungsmaßnahmen
Wasserrecht
Leitungsrecht
Brandschutz
Umweltgutachten
Versogungsverträge
Versicherungsverträge
Unternehmensversicherungen
Versicherungssummen
Grundstücksversicherungen
Mitarbeiter
Ansprüche Dritter auf Entschädigung
Kartellrecht
Arbeitsrecht
Übersicht Mitarbeiter
Mitarbeitervertretungen
Kollektivrecht
Betriebsvereinbarungen
Altersregelungen
Sozialleistungen
Konkurrenzschutz
Wettbewerbsrechtliche Vereinbarungen
Historie
Rechtsstreitigkeiten, Prozessrisiken
Struktur der Rechtsfragen

整顿，开发，保护，和分配领域
土地使用计划
建筑许可
开发合同
建筑局声明
优先购买权
特别许可证
地块
销售面积
地役权
禁止改变
验楼
与政府当局当前谈判的文件
民事
结构说明书
专家报告
施工状况
销售权
建设补助
翻新条款
可能的负债的基本资料
环境法
法规
污染
环境保护
附件
调查措施报告
水法
管道权
消防
环境评估
供应合同
保险合同
商业保险
保险限额
土地保险
雇员
第三方索赔
反垄断
劳动法
员工调查
员工代表
集体权
经营协议
年龄规定
社会福利金
竞争保护
竞争协议
历史
诉讼，诉讼风险
法律结构问题

Historie	历史
Anwaltsbestätigung	律师确认
Vorschriften zum Beihilferecht	法律援助
Denkmalschutz	文物保护
Gesellschaftsrechtliche Aspekte	社会法律问题
Gesellschaftsverträge	伙伴关系协定
Liste der Gesellschafter	股东名单
sitzungsprotokolle	会议纪要
Angaben über ausgegebene Anteilscheine	发行股份信息
Organisation	组织
Beteiligungsverträge	参与协议
Zustimmungserfordernisse	审批要求
Vollmachten	委托书
Handelsregisterauszug	商业登记 摘要
Belastungen von Gesellschaftanteilen	股份债务
Unternehmensverträge	企业协议
Sicherheiten für Gesellschafter und nachestehende Personen	股东及其关联方安全
Andienungsverpflichtungen	投标协议
Vorkaufsrechte	优先购买权
Sonstige Verträge	其它合约
Nachbarschaftverträge	邻里合同
Telekommunikationsverträge	电信合同
Storm- Wasserversorgungsverträge	水电供应合同
Wartungsverträge	维修合同
Gewerberechtliche Unterlagen	商业法律文件
Genehmigungen	许可证
Wasserrecht	水法
Naturschutzrecht	自然保护法
Sonstige	其它合约
Steuerpflicht	应纳税额
Abkommen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung	避免双重征税的协议
Steuerliche Gestaltung der Akquisition	购置税结构
Laufende Besteuerung	定期税收
Veräußerungsbesteuerung	销售税
Steuervehikel	车辆税
Erwerbsbesteuerung	收购征税
Auswirkung auf Bilanzierung	会计上的影响
Steuern und Abgaben	税金和费用
Anliegerbeiträge	毗邻的财产
Weitere Steuern, wie Grunderwerbsteuer oder Business	其它税种, 如物业转让税或业务
Objektgebundene Steuern wie z.B. Grundsteuern	与之相关的税收, 如房产税
Umsatzsteuerliche Regelung und Bescheide	销售税规定 和通知
Haftungsfragen	责任问题
Veranlagungsstand	事先评估
Einheitswertbescheide	统一价通知
Dokumentationsanforderungen	文件要求
Steuerliche Nutzung	财政应用
Investitionsvolumen	投资
Finanzierungsvolumen	融资额
Finanzplanung	理财规划
Cashflow Analyse	现金流量分析
Finanzierungswege	融资渠道
Kreditgeber	债权人
Eigenkapitalgeber	权益持有人
Leveraged Buy Out	杠杆收购
Sicherheiten	证券
Mitwirkungspflichten Verkäufer und Käufer	买卖双方合作义务
Kaufpreisfälligkeit	到期购买价格
Beachtung von Besonderheiten beim share deal, wie Struktur der Gesellschaft	关注特殊股份交易, 比如公司结构
Rücktrittsrechte und finanzielle Auswirkungen	撤销权和对金融影响

Risikoanalyse und grundlagenermittlung
Datenanalyse und- gewinnung
Angewendete Verfahren
Ertragswertverfahren
Verleichswertverfahren
Sachwertverfahren
DCF-Verfahren
Wie Einnahmen/Ausgaben angesetzt - nachschüssig?
Sonstige Verfahren
Anwendbar im vorliegenden Fall
Probleme der Anwendung dokumentiert
Zeitliche Regelungen
Einperiodisches Verfahren
Mehrperiodisches Verfahren
Verfahrensdefinition Grundlagen
Vorliegen von Sachverständigengutachten
Auskunftmöglichkeiten und Datenerhebung
Kreditwirtschaftliche Wertermittlungen
Abweichungsanalyse zu Markt-wertermittlung
Analyse von Jahresabschlüssen
Liste vorliegender Parameter
Plananalyse
Grundlage Ermittlung Rohertrag
Grundlage Ermittlung Reinertrag
Mieteinnahmen
Nachvollziehbar
Nachprüfbar
Tatsächlich-vertraglich
Marktgerecht
Nachhaltig
Indizierung der Mieten
Marktphase prüfen
Vergleich mit Vergangenheitsentwicklung
Korrespondierend Wirtschaftlage
Korrespondierend Leerstandrate und Bauten in Entwicklung
Analyse Reinertrag
Mietrückstands- und Leerstandsanalyse
Widervermietungsanalyse
Einmaleffekt
Hauptvertragsanalyse
Mietenbuchhaltung
Ankermieter
Ertrag-und Vermögensanalyse beim share deal
Analyse Ertragsicherheit der Mieter
Historische Mietentwicklung
Anpassungen realistisch
Szenariotechnik angewendet
Sensitivitätsanalyse angewendet
Bewirtschaftungskosten
Nachvollziehbar
Strukturanalyse
Facility Managementdaten
Umlagefähigkeit
Instandhaltungs- und Instandsetzungspläne, Reparaturkosten
Benchmarkanalyse
Einsparpotenziale
Nachhaltigkeitsaspekte
Mietausfallwagnisse
Verwaltungsgebühren

风险分析和基础调查
数据分析和恢复
应用方法
收益法
比较法
资产价值法
资金流折现方式
如收入/支出使用-拖欠?
其它程序
可适用的情况
关于应用文件的问题
时间规定
单一阶段程序
多阶段程序
流程定义根据
专家意见
信息来源和数据收集
信用经济估值
市场估值差异分析
财务报表分析
当前参数列表
进度分析
毛利润基本调查
纯利润的基础调查
租金收入
可理解的
可验证的
事实合同
市场准则
持续的
租金指数化
市场阶段审查
与之前的发展比较
相应的经济形势
相应的空置率和建筑发展
净收入分析
拖欠租金和空置期分析
转租分析
离效应
主合同分析
租赁会计
租户
股份交易的收入和资产分析
租户收益分析
过去的租金
符合现阶段要求
应用场景规划技术
应用敏感性分析
管理成本
可理解的
结构分析
设施管理数据
评估能力
维护和修理方案, 维修费用
基准分析
可省空间
可持续发展问题
租金取消风险
管理费

Einsparpotenziale
Nachvollziehbar
Nachprüfbar
Darstellung der Prognosebasis
Anwendungsregeln
gesetzliche Regelungen
sonstige Grundlagen
Liegenschaftszins
Kapitalisierungszins
Diskontierungszins
Basis-risikolos
Betafaktor angesetzt
Marktrisikoprämie
Renditevergleiche
Multiplikatorenanalyse
Opportunitätskostenberechnung
Marktvergleich und -studien
Anlageklasse zu Zinssätzen vergleichbar
Alternativanlagen
Herleitung dokumentiert
Sonderfragen
Bodenwerte
Ermittlungsbasis
Bodenrichtwerte
Ableitungen
Koeffizientenrechnung
Vergleichswertdaten
Verkaufswertermittlung und Exitstrategie
Szenario- und Potenzialanalyse
Drittverwendungsmöglichkeit
Lage gestaltbar
Büro/ Büro oder Produktion/ Industrie
Baurecht passend
Spezialimmobilie vergleichbar
Nutzung anpassbar
Aufteilung in verschiedene Nutzungen
Nutzung bestmöglich?
Betrachtung der Flächen (aus) nutzung
Vergleich mit anderen Nutzungsmöglichkeiten
Abspaltung zu anderer Nutzungsmöglich
Änderbar im Sinne IFRS 13
Projektentwicklungsrechnung
Technische Anforderungen
Alter
Technische Ausstattung
Instandhaltungsbudgets
Baulicher Zustand
Baugrundgutachten
Potential z.B. Ausbau, Ausweitung
Brandschutz
Flächenberechnung
Architektenpläne
Energieeffizienz
Energetische Unterlagen
Boden- und Grundwassersituation

可省空间
可理解的
可验证的
预测基地的介绍
应用程序规则
法律规定
其它依据
财产性利益
资本化率
贴现率
基差风险
公认公测因素
市场风险溢价
产量比较
乘数分析
机会成本计算
市场比较和研究
资产利率对比
另类投资
记录来源
特殊问题
土地价值
确定基地
土地真实价值
推导
系数计算
比较数据
销售估值与退出策略
脚本及潜力分析
第三方使用的可能性
土地位置可塑性
办公室/办公或生产/工业
施工配合
可比较的特殊物业
适用条款
功能区分
最适宜用途
对使用空间的考虑
与其他用途相比
取代其它用途
可更改
项目开发运算
技术要求
年龄
技术设备
维护预算
维修状态
地皮鉴定
扩建，延伸潜力
消防
面积计算
建筑计划
能源效率
能源文件
土壤和地下水情况

In der Zeitschriftenreihe „ZFWIS – Zeitschrift für angewandte Fragen zu Wirtschaftsprüfung, Immobilienbewertung und Steuerrecht“, herausgegeben von Prof. Dr. Werner Nann, sind bisher erschienen:



Ausgabe 1

Andreas Einig

Thema: MaComp als Leitfaden für Compliance in KMU?



Ausgabe 2

Stephanie Gans

Thema: Grundlagen der Gemeinnützigkeit von Körperschaften



Ausgabe 3

Prof. Dr. Werner Nann

Thema: Due Diligence bei ausländischen Immobilieninvestitionen in China und Deutschland (Teil I)

Sehr geehrte Leserin,

sehr geehrter Leser,

abschließend darf ich Sie noch auf eine weitere Schriftenreihe aufmerksam machen. Die vom Deutsch-Chinesischen Institut für Immobilienwirtschaft und Immobilienbewertung e.V. (DCIII Berlin) getragene Schriftenreihe befasst sich mit internationalen Fragen der Immobilienwirtschaft. Die Schriftenreihe, welche bereits über 14 Bände verfügt, kann über den Logos Verlag Berlin oder über den Buchhandel bezogen werden.



Andreas Einig

MaRisk bei Finanzdienstleistungsinstituten. Überblick über wesentliche Vorschriften und Hinweise zur Prüfung durch den Wirtschaftsprüfer, Reihe: Immobilienbewertung & Immobilienrecht bei internationalen Investitionen, Bd. 14



Emanuel Kupper

Brachflächenrevitalisierung aus Investorensicht, Reihe: Immobilienbewertung & Immobilienrecht bei internationalen Investitionen, Bd. 13



Tobias Jessen

Einfluss von Eintragungen in Abteilung II des Grundbuches auf den Marktwert von Immobilien, Reihe: Immobilienbewertung & Immobilienrecht bei internationalen Investitionen, Bd. 12



Paul Hillmann

Immobilienwertermittlung von Green Buildings, Reihe: Immobilienbewertung & Immobilienrecht bei internationalen Investitionen, Bd. 11



Steffen Heinig

Risikoerfassung bei Immobilienportfolios, Reihe: Immobilienbewertung & Immobilienrecht bei internationalen Investitionen, Bd. 10



Vincent Vogt

Der Einfluss eines Flughafens auf die nationale und internationale Immobilienbewertung. Dargestellt am Flughafen Berlin Brandenburg Willy Brandt, Reihe: Immobilienbewertung & Immobilienrecht bei internationalen Investitionen, Bd. 9



Andreas Weiler

Due Diligence of the Private Residential Market in Hong Kong, Reihe: Immobilienbewertung & Immobilienrecht bei internationalen Investitionen, Bd. 8



Andrea Hirt

Die Reform der Offenen Immobilienfonds 2010/2011. Grundlagen, Ablauf und Auswirkungen, Reihe: Immobilienbewertung & Immobilienrecht bei internationalen Investitionen, Bd. 7



Marlit Unschuld

Das DCF-Verfahren im Hinblick auf die Immobilienwertermittlungsverordnung (ImmoWertV), Reihe: Immobilienbewertung & Immobilienrecht bei internationalen Investitionen, Bd. 6



Oliver Rabe

Bewertung von Hotelimmobilien, Reihe: Immobilienbewertung & Immobilienrecht bei internationalen Investitionen, Bd. 5



Werner Nann, Dominik Keilbach

The Chinese Property Rights Law 2007, Reihe: Immobilienbewertung & Immobilienrecht bei internationalen Investitionen, Bd. 4



Benjamin Falk, Volker Gladis

Distressed Investments. Erwerb, Restrukturierung und Verkauf Not leidender Assets, Reihe: Immobilienbewertung & Immobilienrecht bei internationalen Investitionen, Bd. 3



Dominik Keilbach

Immobilieninvestitionen in China, Reihe: Immobilienbewertung & Immobilienrecht bei internationalen Investitionen, Bd. 2



René Grunenberg

Das DCF-Verfahren in der Immobilienbewertung und dessen Anwendung aus nationaler und internationaler Sicht, Reihe: Immobilienbewertung & Immobilienrecht bei internationalen Investitionen, Bd. 1

Impressum:

Herausgeber:

Prof. Dr. Werner Nann

LL.M. Internat. Wirtschaftsrecht

Diplom-Kaufmann

Wirtschaftsprüfer – Steuerberater

Chartered Valuation Surveyor - Fellow of the Royal Institution of Chartered Surveyors (FRICS), GB

Affiliate Member of the Appraisal Institute, USA

Professor für Immobilienbewertung und Investment (HTW Berlin)

Waldstraße 47

D 78048 Villingen-Schwenningen

Tel +49 (0) 7721 40474-0

nann@nann.info

www.nann.info

© Copyright Logos Verlag Berlin GmbH 2016

Alle Rechte vorbehalten

ISSN: 2365 - 5445

Logos Verlag Berlin GmbH

Comeniushof, Gubener Str. 47,

10243 Berlin

Tel.: +49 (0)30 / 42 85 10 90

Fax.: +49 (0)30 / 42 85 10 92

<http://www.logos-verlag.de>

Der Verfasser gibt in seinem wissenschaftlichen Beitrag seine eigene Meinung wieder. Eine Haftung für Äußerungen kann nicht übernommen werden. Durch den Beitrag soll die Diskussion über das Thema gefördert werden.

Herausgeber

Prof. Dr. jur. Werner Nann

LL.M. Internat. Wirtschaftsrecht
Diplom-Kaufmann
Wirtschaftsprüfer – Steuerberater

Chartered Valuation Surveyor - Fellow of the Royal Institution of Chartered Surveyors (FRICS), GB
Affiliate Member of the Appraisal Institute, USA
Professor für Immobilienbewertung und Investment (HTW Berlin)

www.nann.info

Der Verfasser gibt in seinem wissenschaftlichen Beitrag seine eigene Meinung wieder. Eine Haftung für Äußerungen kann nicht übernommen werden. Durch den Beitrag soll die Diskussion über das Thema gefördert werden.

