

Armin Kühne | Olivier Klunge (Hrsg.)

Praktischer Ratgeber für

kollektive Immobilienanlagen

COPTIS

Schulthess § 2023

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Inhaltsübersicht	VII
Liste der Autoren	IX
1. Einleitung	1
2. Wichtige Begriffe	3
2.1 Der Begriff der kollektiven Kapitalanlage	3
2.2 Offene und geschlossene kollektive Kapitalanlagen	5
2.3 Gesellschaftsrechtliche Formen oder vertraglicher Anlagefonds	8
2.4 Qualifizierter Anleger und professioneller Kunde	9
2.4.1 Begriffe	9
2.4.2 Anlagemöglichkeiten für ausschliesslich qualifizierte Anleger	12
2.4.3 Befreiungsmöglichkeiten für Fonds für qualifizierte Anleger	13
2.5 Direkter und indirekter Besitz von Immobilien	14
3. Die wichtigsten Akteure der kollektiven Kapitalanlagen des KAG	17
3.1 Die Fondsleitung	17
3.1.1 Allgemeines	17
3.1.2 Voraussetzungen für die Bewilligung	18
3.2 Die Depotbank	19
3.2.1 Aufgaben	19
3.2.1.1 Technische Aufgaben	19
3.2.1.2 Kontrollaufgaben	21
3.2.2 Voraussetzungen für die Bewilligung	22
3.3 Der Verwalter von Kollektivvermögen	23
4. Die Formen der kollektiven Kapitalanlagen des KAG	25
4.1 Der vertragliche Anlagefonds	25
4.2 Die Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV)	30

4.3	Die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (KmGK)	35
4.4	Die Investmentgesellschaft mit festem Kapital (SICAF)	41
5.	Besondere Vorschriften für Immobilienfonds	45
5.1	Bei Ausgestaltung als offener Immobilienfonds (vertraglicher Anlagefonds und SICAV)	45
5.1.1	Schätzungsexperten	45
5.1.2	Verkehrswertschätzung	45
5.1.3	Ausgabe von Anteilen	46
5.1.4	Rückgabe der Anteile	46
5.1.5	Regelmässiger Handel	46
5.1.6	Liquiditätsbeschaffung bei offenen Immobilienfonds	47
5.1.7	Anlagevorschriften bei offenen Immobilienfonds	48
5.2	Bei Ausgestaltung als Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (KmGK)	49
6.	Die Risikoverteilung	53
6.1	Normative Bedeutung	53
6.2	Offene Immobilienfonds	54
6.2.1	Quantitative Risikoverteilungsvorschriften	54
6.2.2	Qualitative Risikoverteilungsvorschriften	55
6.2.3	Mögliche Ausnahmeregelungen	56
6.3	Geschlossene Immobilienfonds	56
7.	Verschuldung und Liquidität	59
7.1	Bei offenen Immobilienfonds	59
7.2	Für die KmGK	60
8.	Die Anwendung des BewG	61
8.1	Allgemeines	61
8.2	Personen im Ausland im Sinne des BewG	61
8.2.1	Natürliche Personen	61
8.2.2	Juristische Personen und vermögensfähige Gesellschaften ohne juristische Persönlichkeit	62

8.3	Beschränkung nach dem Nutzungszweck des Grundstücks	62
8.3.1	Hauptwohnung	63
8.3.2	Zweitwohnung	63
8.3.3	Betriebsstätte-Grundstück	63
8.3.4	Unbebaute Grundstücke	63
8.4	Erwerb eines Grundstücks im Sinne des BewG	64
8.5	Anwendung des BewG auf kollektive Kapitalanlagen	64
8.5.1	Ebene des Anlegers	65
8.5.2	Ebene der kollektiven Kapitalanlage	66
8.5.3	Erwerb von Wohnimmobilien durch ausländische kollektive Kapitalanlagen	68
8.6	Sanktionen	68
8.6.1	Verwaltungsrechtliche Sanktionen	68
8.6.2	Strafrechtliche Sanktionen	69
8.6.3	Zivilrechtliche Sanktionen	69
9.	Andere Formen der kollektiven Kapitalanlagen nach Schweizer Recht in Immobilien	71
9.1	Immobilien-gesellschaften	71
9.1.1	Charakteristische und unterscheidungskräftige Elemente	72
9.1.2	Das geltende Aufsichtssystem	73
9.2	Immobilien-Anlagestiftung	74
9.2.1	Wesen der Anlagestiftung	74
9.2.2	Charakteristische Merkmale einer Anlagestiftung	74
9.2.3	Abgrenzung zur kollektiven Kapitalanlage	75
9.2.3.1	Gemeinsamkeiten mit der kollektiven Kapitalanlage	75
9.2.3.2	Unterschiede zur kollektiven Kapitalanlage	76
9.2.4	Organisation	77
9.2.4.1	Anlegerversammlung	77
9.2.4.2	Stiftungsrat	77
9.2.4.3	Revisionsstelle	78
9.2.5	Stiftungsvermögen	78
9.2.6	Anlagevorschriften	78
9.2.7	Integrität und Loyalität der Verantwortlichen	79
9.2.8	Delegation an externe Personen	79

9.3	Strukturierte Produkte mit Immobiliencharakter	79
9.3.1	Charakteristische und unterscheidungskräftige Elemente	80
9.3.2	Das geltende Aufsichtssystem	81
10.	L-QIF mit Immobilienanlagen	83
10.1	Neue Fondskategorie	83
10.2	Zulässiger Anlegerkreis	84
10.3	Verwaltung durch ein von der FINMA beaufsichtigtes Institut	84
10.4	Meldepflicht	84
10.5	L-QIF mit Immobilienanlagen	85
10.6	Umwandlung eines Immobilienfonds in einen L-QIF mit Immobilienanlagen	86
10.7	Pflichten des für die Verwaltung des L-QIF zuständigen Instituts	87
10.8	Prüfung durch die Prüfgesellschaft	88
10.9	Fazit	89
11.	Die Investition in kollektive Immobilienanlagen	91
11.1	Die Rolle von indirekten Immobilienanlagen in Portfolios	91
11.2	Die Allokation von kotierten Immobilienanlagen in Portfolios	92
11.3	Der Handel und die Liquidität kollektiver Kapitalanlagen	93
12.	Strategie der Immobilienfonds	95
12.1	Die Entwicklung der Anlagepolitik	96
12.2	Die Zielinvestoren	97
12.3	Die Wahl der Anlagestruktur nach KAG	99
12.4	Die Verwaltung des Immobilientitels nach den Zyklen der Fonds	100
12.5	Die Kapitalerhöhung	101
12.6	Die Umsetzung der Anlagepolitik	102
12.6.1	Wartungsarbeiten oder Renovierung	102
12.6.2	Aufbau	103
12.6.3	Finanzierungen	103

12.6.4	Steuerliche Elemente	104
12.6.5	Gebühren und TER	104
13.	Die Börse	107
13.1	Die Funktionsweise der Börse	108
13.2	Die Börsenperioden	108
13.3	Die Aktienindizes	110
13.4	Die Pflichten und Aufgaben eines börsenkotierten Fonds	111
13.5	Die Kotierung	112
13.6	Das Agio	113
13.7	Die Ausgabe neuer Anteile	115
13.8	Die Pflichten bei einer Kapitalerhöhung	117
13.9	Die Rücknahme von Anteilen	117
13.10	Die Börsenakteure	118
13.11	Market Making	119
13.12	Rundschreiben 2013/8 Marktverhaltensregeln	120
13.13	FINMA-Mitteilung 52 (2013) Handel im eigenen Titel mit dem Zweck der Liquiditätsbereitstellung unter den neuen Bestimmungen zur Marktmanipulation	120
13.13.1	Zulässiges Verhalten	120
13.13.2	Guter Standard	121
14.	Die Immobilienschätzungen	123
14.1	Standards, Gesetze, Verordnungen und Richtlinien	123
14.1.1	Allgemeines	123
14.1.2	Kollektivanlagengesetz (KAG) / AMAS-Richtlinie	124
14.2	Marktwert	125
14.3	Dynamische Ertragswertmethode	125
14.3.1	Discounted-Cashflow-Methode	125
14.3.2	Zahlungsströme (Cash-Flows)	126
14.3.3	Exit Value	126
14.3.4	Diskontierungssatz	126

14.3.5	Berücksichtigung der Teuerung	127
14.3.6	Berücksichtigung der langfristigen Investitionen	127
14.4	Einflussgrößen der Wertentwicklung	127
15.	Die Depotbank	129
15.1	Die Bewilligung als Depotbank	130
15.2	Die Dienstleistungen der Depotbank	132
15.2.1	Die Verwahrung der Vermögenswerte	132
15.2.2	Geschäfte mit dem Vermögen von kollektiven Immobilienanlagen	133
15.2.3	Die Besorgung des Zahlungsverkehrs	136
15.2.4	Die Aufsichtsfunktion	136
16.	Der Hypothekarkredit	141
16.1	Die Regulierung des Immobilienkreditgeschäfts	141
16.2	Der Begriff und die Formen des Immobilienkredits	141
16.3	Die Kreditkosten	143
16.4	Die Analyse der Bank	144
16.4.1	Allgemeines	144
16.4.2	Die Analyse im Kontext von kollektiven Immobilienanlagen	147
17.	Die Tätigkeit als Market Maker	149
17.1	Grundsätzliches über den Kapitalmarkt	149
17.2	Aufgaben der Depotbank: Ausgabe und Rücknahme von Anteilen (Primärmarkt)	150
17.3	Handel der Anteile von Immobilienfonds auf dem Sekundärmarkt – rechtlicher Rahmen	150
17.4	Die rechtlichen Pflichten des Market Maker	151
17.5	Die Organisation des Sekundärmarktes	152
17.5.1	Rolle des Market Maker und der Nostro-Position	153
17.5.2	Das Orderbuch für nicht börsengehandelte Immobilienfonds	154
17.5.3	Aktive Bewirtschaftung des Orderbuchs	154

18. Die Prüfung und die FINMA	157
18.1 Direkte und indirekte Überwachung	157
18.2 Die Organisation der Kontrolle	157
18.3 Besondere Überlegungen zu Immobilienschätzungen	159
19. Verhaltensregeln	161
19.1 Die Treuepflicht	162
19.1.1 Anlagepolitik	162
19.1.2 Die Kontrollen	163
19.1.3 Wahl der Gegenparteien	164
19.1.4 Vergütung der Mitarbeiter	165
19.1.5 Interessenkonflikte	165
19.1.6 Transaktionen mit nahestehenden Personen	166
19.1.7 Mitarbeitergeschäfte	167
19.1.8 Andere spezifische Regeln für Immobilienfonds	167
19.2 Die Sorgfaltspflicht	168
19.2.1 Die interne Organisation	168
19.2.2 Die Zusammensetzung der Geschäftsleitung und des Verwaltungsrats	169
19.2.3 Die Delegation	170
19.3 Die Informationspflicht	170
19.3.1 Die Performance	171
19.3.2 Die TER	172
19.3.3 Transparenz	172
19.3.4 Die AMAS-Richtlinie für Immobilienfonds	173
19.3.5 Berichterstattung und Information	173
20. Die Immobilienbesteuerung	175
20.1 Allgemeines	175
20.1.1 Grundlagen des schweizerischen Steuerrechts	175
20.1.2 Grundsätze der Immobilienbesteuerung	176
20.1.2.1 Die verschiedenen Arten von Eigentümern	176
20.1.2.2 Steuern auf Immobilien	177

20.2 Die Steuerbefreiung von Anlagestiftungen	179
20.3 Die Besteuerung von Immobiliengesellschaften bei natürlichen Personen	180
20.4 Die Besteuerung von kollektiven Kapitalanlagen mit direktem Grundbesitz und ihren Anlegern	181
20.4.1 Die transparente Besteuerung von Einkommen und Vermögen, das nicht aus direktem Grundbesitz stammt	181
20.4.2 Die Besteuerung von direkt gehaltenen Immobilien	182
20.4.3 Erbschaften und Schenkungen	185
20.5 Handänderungssteuer bei Umstrukturierungen	185
20.6 Mehrwertsteuer auf Immobilien	187
Verzeichnis der Rechtsquellen und Materialien	189
Kollektivanlagenrecht	189
Finanzmarktrecht	189
Diverse Gesetze und Verordnungen	190
Steuerrecht	191
Rundschreiben der FINMA und Selbstregulierung	191
Literaturverzeichnis	193
Abkürzungsverzeichnis	195
Tabelle der Abbildungen	199
Inhaltsverzeichnis	201