

Wien, 15. Jänner 2020

Bildungs-Kick-Off 2020

# Offene Immobilienfonds

Rechtliche Grundlagen und Gestaltungsmöglichkeiten in der Praxis

MMag. Louis Obrowsky

# Überblick

- 1 Regulatorische Bestimmungen für Immobilien-KAGen**
- 2 Gegenüberstellung der Bestimmungen des ImmoInvFG und des AIFMG**
- 3 Anlagestrategien bei der Verwaltung mehrerer Immobilienfonds**
- 4 Immobilienzyklus**
- 5 Nachhaltigkeit bei Immobilieninvestments**
- 6 Zusammenfassung**

# Regulatorische Bestimmungen für Immobilien KAGs gem äß § 1 Abs. 1 Z 13a BWG

## ◆ ImmoInvFG

- Offene Immobilien-Investmentfonds
- Das ImmoInvFG gilt für jene Immobilienfonds, welche für den Vertrieb an Privatkunden iSd AIFMG bestimmt sind

## AIFMG

- Offene und geschlossene Immobilien-Investmentfonds
- Anwendbar, da es sich bei ImmoInvFG regelmäßig um AIF handelt iSd § Abs. 1
- Regelt Anforderungen an die Aufbau- und Ablauforganisation

## BWG/ CRR

- Anwendbarkeit des BWG bzw. der CRR gem. § 3 Abs. 4a und 8 BWG, mit weitreichenden Ausnahmen

# Gegenüberstellung der Bestimmungen des ImmoInvFG und des AIFMG

§	ImmoInvFG	AIFMG
Geltungsbereich für offene Immobilienfonds	§ 10 Abs. 5 Allgemeine organisatorische Anforderungen	Gesamtes AIFMG, AIFM-VO
Delegation / Übertragung von Aufgaben	§ 3 Abs. 3 ImmoInvFG	§ 18 AIFMG Artikel 75-82 AIFM-VO
Vergütungsbestimmungen	Keine Bestimmungen	§ 11 AIFMG + Anlage 2 Artikel 13 AIFM-VO
Bewertung der Vermögensgegenstände	§ 29 ImmoInvFG	§ 17 AIFMG Artikel 67-74 AIFM-VO
Errechnung des Anteilswertes	§ 8 ImmoInvFG	§ 17 AIFMG Artikel 67-74 AIFM-VO
Informationen für Anleger, Fondsbestimmungen	§ 7 ImmoInvFG (Prospekte) § 34 ImmoInvFG (Fondsbestimmungen) Immobilienfonds-Prospekt-Verordnung	§ 21 AIFMG § 52 AIFMG Artikel 103-11 AIFM-VO
Rechenschaftsbericht / Jahresbericht	§ 13 ImmoInvFG	§ 12 AIFMG Artikel 103-111 AIFM-VO
Interessenskonflikte	Keine Bestimmungen	§ 12 AIFMG Artikel 14 AIFM-VO
Risikomanagement	§ 21 ImmoInvFG (Veranlagungsvorschriften) § 22 ImmoInvFG (Mindeststreuung) § 30 ImmoInvFG (Risikomischung)	§ 13 AIFMG Artikel 38-45 AIFM-VO
Liquiditätsmanagement	§ 32 ImmoInvFG	§ 14 AIFMG Artikel 46-49 AIFM-VO
Eigenmittel	Keine Bestimmungen, aber Anwendbarkeit BWG/CRR)	§ 7 AIFMG Artikel 12-15 AIFM-VO
Veranlagungsvorschriften / Anlagestrategie	§ 21 ImmoInvFG (Veranlagungsvorschriften) § 22 ImmoInvFG (Mindeststreuung) § 33 ImmoInvFG (Derivate Produkte)	Nur in Verbindung mit Privatkunden gem. § 48 AIFMG
Depotbank / Verwahrstelle	§ 35 ImmoInvFG	§ 19 AIFMG Artikel 83-102 AIFM-VO
Vertrieb an Privatkunden	§ 1 Abs 1a ImmoInvFG	§ 48 AIFMG
§ 11 InvFG 2011 Anlagerbeschwerden im AIFMG nicht geregelt		

- ◆ Sondervermögen ohne Rechtspersönlichkeit, der KAG zugerechnet
  - Sondervermögen besteht aus gleichen, in Wertpapieren verkörperten Anteilen
  - Wirtschaftlich betrachtet gehört das Sondervermögen den Anteilhabern
  - Immo-KAG ist Treuhänder und Verfügungsberechtigt über das Sondervermögen
  - Sondervermögen muss überwiegend aus Vermögenswerten gem. § 21 ImmoInvFG bestehen (Immobilien)

- ◆ Zahl der Anteilhaber unbeschränkt
- Anteilhaber kann auch eine natürliche Person sein
- Keine Mitsprachemöglichkeit und auch kein beschränkter Einfluss auf den Fonds
- Keine Ausnahmen anwendbar

- ◆ Zahl der Anteilsinhaber höchstens 20 (früher 10)
- Übertragung der Anteile nur mit Zustimmung der KAG möglich
- Anteilinhaber darf keine natürliche Person sein
- Mitsprachemöglichkeiten und beschränkter Einfluss in Bezug auf den Fonds
- Bei mehreren Anlegern Möglichkeit einen Anlageausschuss zu gründen
- Ausnahmen anwendbar

# Kapitalanlagegesellschaft für Immobilien

## ◆ Rechtsform: AG oder GmbH

- Anfangskapital mindestens EUR 5 Mio.
- Mindestens die Hälfte des Kapitals muss mündelsicher angelegt werden
- Verwaltungsgesellschaft wird auf unbestimmte Zeit errichtet
  
- Es dürfen nur das Immobilienfondsgeschäft und Geschäfte, die mit dem Immobilienfondsgeschäft im Zusammenhang stehen und Geschäfte entsprechend der Konzession nach dem AIFMG betrieben werden



# Veräußerung und Belastung von Vermögenswerten

## ◆ Grundsätzlich nicht zulässig

### □ Ausnahmen

- In den Fondsbestimmungen vorgesehen
- Im Rahmen der ordentlichen Wirtschaftsführung geboten
- Zustimmung der Depotbank liegt vor
- Insgesamt 50% des Verkehrswertes der Veranlagungsinstrumente (Immobilien) wird nicht überschritten

# Verfügungsbeschränkungen

## ◆ KAG darf mit Zustimmung der Depotbank

- Liegenschaften
  - Baurechte
  - Superädifikate
  - Anteile an Grundstücksgesellschaften
- 
- Erwerben, veräußern oder belasten, die zu einem von ihr verwalteten Immobilienfonds angehörig sind
  - KAG muss Eintragung ins Grundbuch veranlassen, inklusive Verfügungsbeschränkung zugunsten der Depotbank (keine Verpflichtung bei Spezialfonds)

# Anteilscheine

- ◆ Anteile, die der Anleger für seine Einlage in das Sondervermögen erwirbt, werden in Anteilscheinen verbrieft
- Anteilscheine sind Wertpapiere sui generis
- Verbriefung von schuldrechtlichen Forderungsrechten
- Verbriefung des wirtschaftlichen Eigentums
- Anteilscheine können auf Inhaber oder Namen lauten

# Unterlagen für den Anleger

- ◆ Vereinfachter Prospekt ist VOR Vertragsabschluss kostenlos anzubieten
- Jedem interessierten Anleger ist vor Vertragsabschluss kostenlos zur Verfügung zu stellen
  - Fondsbestimmungen
  - Prospekt und dessen veröffentlichte Änderungen
  - Letzter verfügbarer Rechenschaftsbericht und der auf ihn folgende Halbjahresbericht

## ◆ Kontrollpflichten

- Verwahrung und Ausgabe der Anteilsscheine
  - Die Anteilsscheine sind vor Ausgabe der Depotbank in Verwahrung zu geben
  - Ausgabe der Anteilsscheine durch die Depotbank
  - Depotbank muss Gegenwert unverzüglich dem Fondsvermögen zuführen
  
- Bei Verstoß aufsichtsrechtliche Sanktionen

# Einschränkung der Werbung für Anteilsscheine

- ◆ Jede Werbung muss auf das Vorhandensein eines Prospektes hinweisen; Hinweispflicht umfasst:
  - Allfällige Änderungen
  - Das Veröffentlichungsorgan
  - Das Erscheinungsdatum
  - Das Datum der Mitteilung gem. § 10 Abs. 4 KMG
  - Allfällige Abholstellen
  
- Bei Darstellung von vergangenen Wertentwicklungen Hinweis, dass keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertentwicklungen abgeleitet werden können.

- ◆ Anteilswert = Teilung des Gesamtwertes des Immobilienfonds einschließlich der Erträge durch die Zahl der Anteile
- Ist von der Depotbank zu ermitteln
- Festlegung der Bewertung innerhalb der Fondsbestimmungen
- Für die Bewertung 2 unabhängige Sachverständige
- Bewertung
  - Mindestens 1 Mal pro Jahr
  - Bei Erwerb, Veräußerung, Belastung
  - Bei Anordnung durch Depotbank
  - Bei vermuteten starken Wertabweichungen
  - Bei in den Fondsbestimmungen vorgesehenen Fällen

## ◆ Rechenschaftsbericht

- Ertragsrechnung, Vermögensaufstellung, Fondsbestimmungen
- Bericht über Veränderungen des Bestandes
- Angabe der Zahl der Anteile zu Beginn und am Ende
- Bericht über die Tätigkeiten
- Alle wesentlichen Informationen, die es dem Anleger ermöglichen, sich ein Urteil zu bilden

## Halbjahresbericht

- Zumindest Vermögensgegenstände, Anzahl der Anteile
- Information über ev. Zwischenausschüttungen
- Halbjahresdaten sind mit Vorschaudaten bis Ende des Rechenjahres zu ergänzen



# Gewinn, Gewinnverwendung und Besteuerung

## ◆ Regelungen über die Ausschüttung in den Fondsbestimmungen

- Ausschüttung
- Thesaurierung

## Besteuerung

- Immobilienfonds ist kein Steuersubjekt
- Erträge werden nach Transparenzprinzip beim Anteilsinhaber besteuert

## Gewinnarten

- Bewirtschaftungsgewinne
- Aufwertungsgewinne
- Wertpapier- und Liquiditätsgewinne
- Ausschüttungen von Grundstücksgesellschaften

# Veranlagungsvorschriften

- ◆ Ein Immobilienfonds kann erwerben
  - Bebaute Grundstücke
  - Grundstücke im Zustand der Bebauung
  - Unbebaute Grundstücke – für eine alsbaldige eigene Bebauung
  - Baurechte, Superädifikate, Miteigentum, Wohnungseigentum
  
- Mindeststreuungsbestimmungen
  
- Grundstücksgesellschaften

- ◆ Ein Immobilienfonds kann bis zu 49 % des Fondsvermögens erwerben
  - Bankguthaben
  - Geldmarktinstrumente
  - Anteile an OGAW oder Spezialfonds mit speziellen Einschränkungen
  - Anleihen, Schuldverschreibungen mit 5 Jahren Restlaufzeit (früher 3 Jahre)
  - Aktien max. 5 %

- ◆ Regeln das Verhältnis zwischen Anteilsinhaber und Verwaltungsgesellschaft
  - Erstmaliges Aufstellen durch die KAG
    - Bewilligung der FMA
  - Fondsbestimmungen müssen gesetzlich vorgeschriebene Informationen enthalten
  - Änderungen der Fondsbestimmungen mit Zustimmung der Depotbank (früher auch Aufsichtsrat)
    - Bewilligung der FMA
    - Änderung ist zu veröffentlichen
    - Darf nicht dem Interesse der Anleger widersprechen

# Aufgaben der Depotbank (Auszug)

- ◆ Ausgabe und Rücknahme der Anteilsscheine
  - Verwahrung der Wertpapiere
  - Zustimmung bei Verfügungen über Vermögenswerte
  - Führung der Konten und Depots
  - Auszahlung der Gewinne
  - Laufende Überwachung
  - Abwicklung von Zahlungen
  - Pflichten iZm Grundstücksgesellschaften, Krediten
  - Ermittlung des Wertes eines Anteils
  - Abwicklung eines Immobilienfonds

# Interessenkonflikte

- ◆ Immobilien-KAGen müssen Maßnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten implementieren
  - Zuständig sind die Geschäftsleiter und der Compliance Officer
  - Implementierung einer Policy, die Folgendes beachtet:
    - Trennung von Aufgaben und Verantwortungsbereichen, die unvereinbar sind
    - Vorkehrungen zur Ermittlung, Vorbeugung, Beilegung und Offenlegung von Interessenkonflikten
    - Offenlegung, sofern die Vorkehrungen nicht reichen, um die Beeinträchtigung von Anlegern zu vermeiden
  - Offenlegung der Strategien gegenüber Anlegern
  - Konflikt-Checks über Delegationskette

# Auslagerungen und Delegationen

- ◆ Die Übertragung ist unverzüglich der FMA schriftlich anzuzeigen
- Rechtfertigung der Übertragung
- Übertragung Portfolio und Risikomanagement nur an Unternehmen, die für die Vermögensverwaltung konzessioniert sind und einer Aufsicht unterliegen
- Bei Delegation in Drittland muss Zusammenarbeit mit Aufsichtsbehörde im Drittland sichergestellt sein
- Übertragung darf Wirksamkeit der Beaufsichtigung nicht beeinträchtigen
- Beauftragte muss über entsprechende Qualifikationen verfügen

# Überblick Immobilienmarkt -zyklus und -investmentstile

**Wo steht der Immobilienmarkt?**

**Der Immobilienzyklus**

**Investmentstile**

**Nachhaltigkeit von Immobilieninvestments**



# Asset Klasse Immobilien – Wo steht der Markt?

## Renditen und Mieten am Beispiel der Asset Klasse Büro

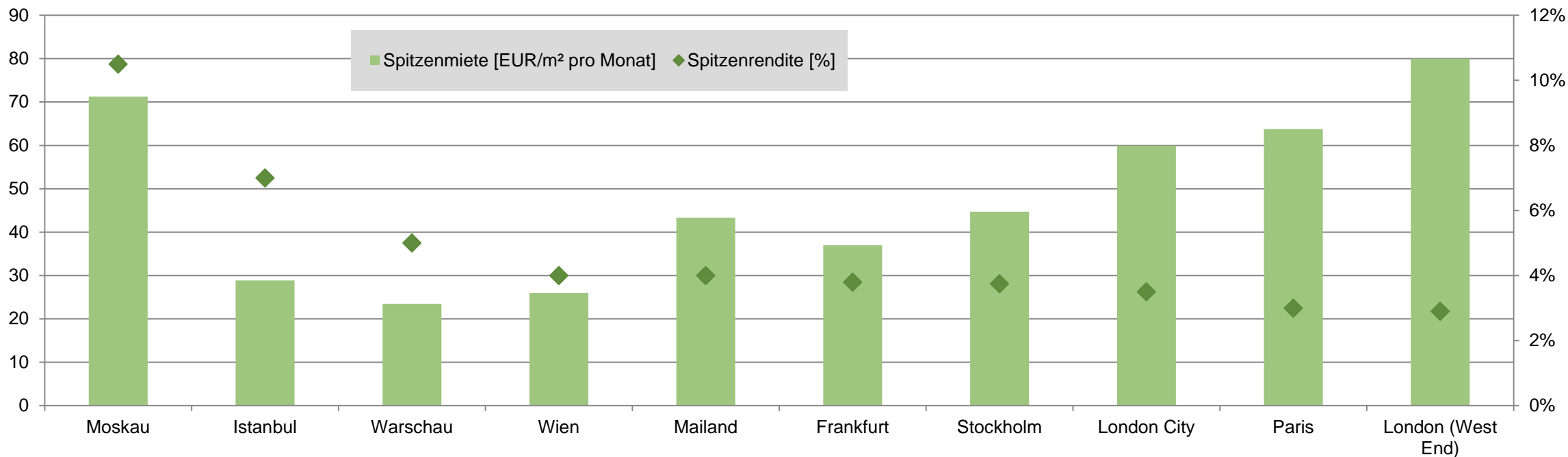
Mieten und Renditen erreichen 2018 erneut Rekordwerte.

### Diagramm:

Der internationale Büroimmobilienmarkt bietet die höchste Transparenz in Bezug auf Marktdaten und dient als Referenz.

Linke Y-Achse: **Netto-Spitzenmiete** in EUR pro m<sup>2</sup>

Rechte Y-Achse: **Spitzen-Bruttoanfangsrendite** \*) in %



\*) Bruttoanfangsrendite: Brutto-Mietertrag / Kaufpreis exkl. Nebenkosten

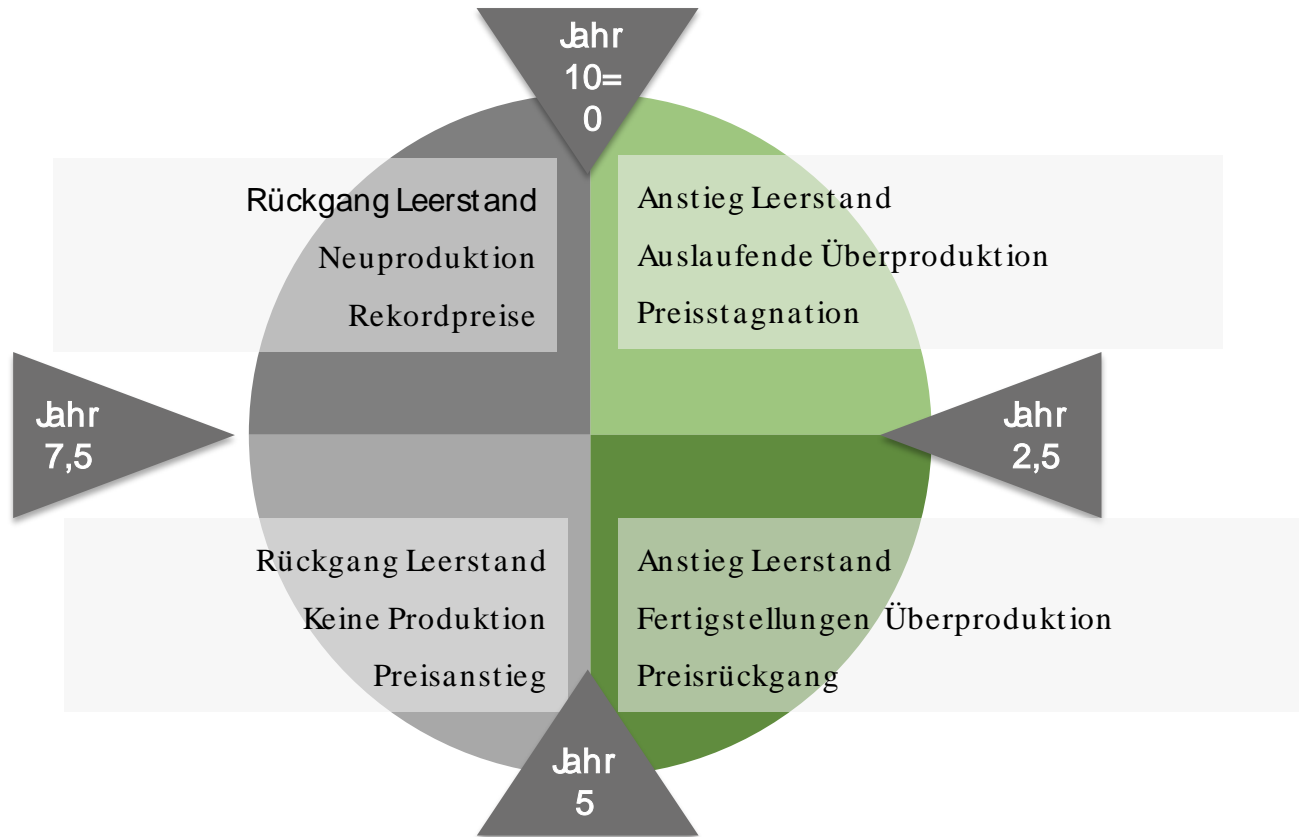
Quellen: CBRE, CushWake, JLL, Colliers, OTTO Immobilien

# Der Immobilienzyklus – Theorie und Realität

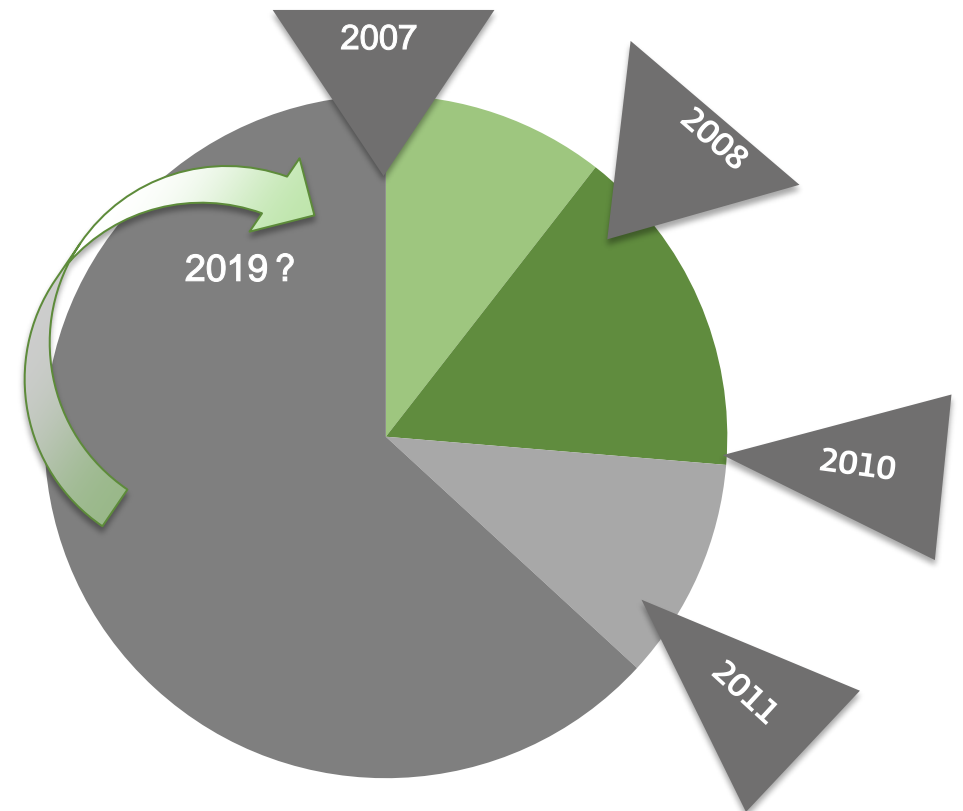
## Der Immobilienzyklus in Theorie und der Realität

Merkmale von Marktphasen und Einordnung der aktuellen Marktsituation

Zeitverlauf in der Theorie



Zeitverlauf in der Praxis



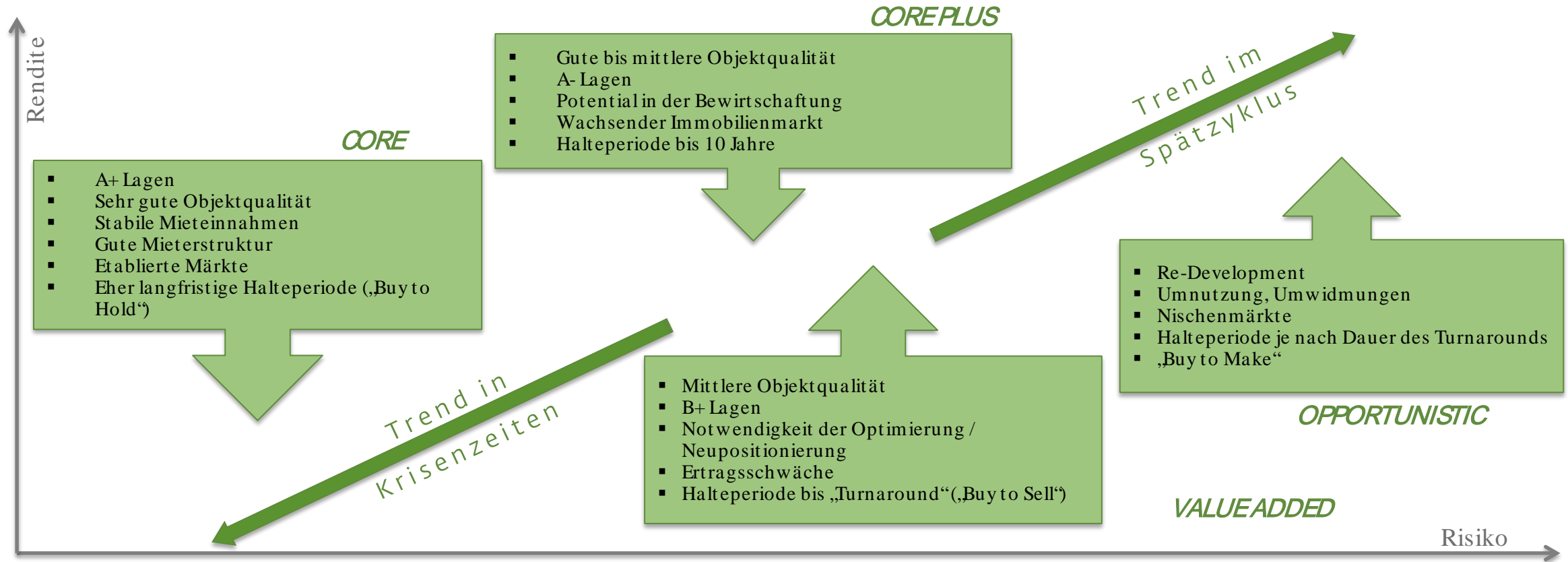
Quelle: Eigene Darstellung

# Immobilien - Investmentstile

Ist die Zeit für Immobilieninvestments vorüber ?

Antwort: **NEIN, aber das „WIE“ wird zunehmend bedeutender** und ist die Basis für die zukünftige Wertschöpfung aus dem Investment.

Abbildung: **Investmentstile** im Immobilienbereich



# Wirtschaftliche Parameter

Welche Faktoren bestimmen den nachhaltigen wirtschaftlichen Erfolg von Immobilien ?

## Wirtschaftlicher Erfolg

### endogene Wirkung

#### Immobilien-spezifische Variablen

- Immobilienlebenszyklus
- Leerstand
- Mietnachfrage und Absorption
- Angebot und Neuentwicklungen
- Betriebs-, Instandhaltungs-, und Modernisierungskosten

#### Immobilien-Investmentzyklen

- Internationaler Immobilienmarkt
- Makroökonomisches und finanzwirtschaftliches Marktumfeld
- Sektor-spezifisches Marktumfeld und Portfoliozusammensetzung

### exogene Wirkung

#### Konjunkturzyklus regional und national

- Konjunktur
- Inflation
- Bevölkerung und Demografie
- Beschäftigung
- Standortattraktivität (Lohnnebenkosten, Infrastruktur, etc.)

#### Konjunkturzyklus lokal: regional und national

- Konjunktur
- Nachbarschafts-entwicklung
- Flächenwidmung und Baupolitik
- Kaufkraft

#### Finanz- und Kapitalmarktzyklen:

- Kapitalfluss und Liquidität
- Kreditvergabe (Zinsen und Amortisation)
- Anleihen- und Aktienmarkt
- Fremdfinanzierungsumfeld

#### Politik-, Sozial- und Verhaltenszyklen:

- politische und gesetzl. Rahmenbedingungen
- Regulierung
- Subventionen und Anreizsysteme
- Soziale Verhältnisse
- Haushaltsstruktur

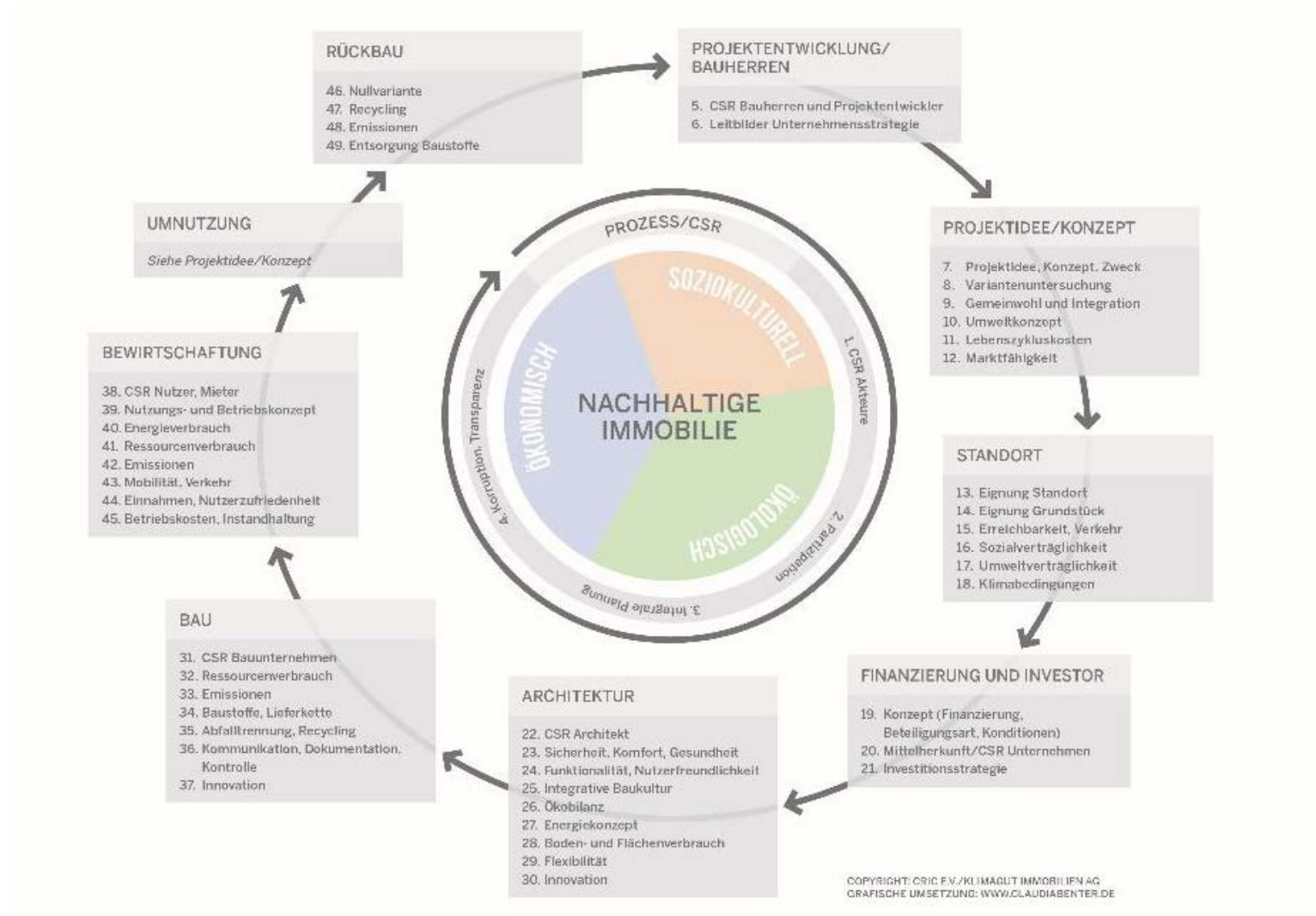
Quelle: Junius, Piazzolo (Hrsg.): Praxishandbuch Immobilienmarktrisiken

# Ökologische und sozio-kulturelle Parameter

Welche Faktoren bestimmen den nachhaltigen ökologischen Erfolg von Immobilien ?



# Kriterien für ethisch nachhaltige Investments



# Disclaimer

Die vorliegende Präsentation ist eine Marketingmitteilung der LLB Immo Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.; Stand: 01/2020. Sie dient ausschließlich der unverbindlichen Information und stellt keinen Prospekt im Sinne des österreichischen InvFG, ImmoInvFG oder KMG und keine vollständige Darstellung eines bestimmten Marktes, Wirtschaftszweiges, Fonds oder Finanzinstruments dar. Bei den darin enthaltenen Informationen handelt es sich nicht um eine Empfehlung für den An- oder Verkauf von Finanzinstrumenten.

Diese Präsentation ersetzt nicht die fachgerechte Beratung für die darin beschriebenen Finanzinstrumente und dient insbesondere nicht als Ersatz für eine umfassende Risikoaufklärung. Diese Präsentation stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zur Angebotstellung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar.

Für das öffentliche Angebot der Anteile an dem Fonds LLB Semper Real Estate in Österreich wurde ein Prospekt und Informationen gemäß § 21 AIFMG-Dokument sowie ein Kundeninformationsdokument (KID) gemäß den in Österreich geltenden gesetzlichen Bestimmungen veröffentlicht. Dieser kann am Sitz der LLB Immo Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Wipplingerstraße 35, 1010 Wien sowie bei der Liechtensteinischen Landesbank (Österreich) AG, Heßgasse 1, 1010 Wien und unter [www.llb.at](http://www.llb.at) in deutscher Sprache kostenlos bezogen werden.

Warnhinweis: Ein Investment in Immobilieninvestmentfonds im Allgemeinen und in den LLB Semper Real Estate im Besonderen bietet Chancen, ist jedoch auch mit erheblichen Risiken verbunden. Wertverluste können entsprechend der jeweiligen Marktgegebenheiten regelmäßig eintreten. Auch ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals kann nicht ausgeschlossen werden. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass frühere Wertentwicklungen kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse sind.

Sämtliches in dieser Präsentation enthaltene Datenmaterial wurde unter Anwendung sorgfältiger Kriterien sowie unter Zuhilfenahme zuverlässiger externer und interner Quellen ermittelt und ausgewertet. Dennoch kann für die Vollständigkeit, Richtigkeit, Aktualität oder Genauigkeit des wiedergegebenen Zahlenmaterials sowie der abgebildeten Charts keinerlei Haftung übernommen werden. Druckfehler sind vorbehalten.