

[www.pwc.com](http://www.pwc.com)

# *ETRE-Event*

## Emerging Trends in Real Estate®

29. November 2016

# Agenda I

## 1 Begrüssung PwC

*Kurt Ritz MRICS, Partner und Bereichsleiter Deals, PwC*

## 2 Präsentation der Studie „Emerging Trends in Real Estate® Europe 2017“

*Marie Seiler MRICS, CFA, Director und Leiterin Real Estate Advisory, PwC*

## 3 Die europäischen Immobilienmärkte aus volkswirtschaftlicher Sicht

*Dr. Felix Brill, CEO Wellershoff & Partners Ltd.*

## 4 Strukturierung internationaler Anlagegefässe

*Victor Meyer, Partner Steuerberatung, PwC*

# Agenda II

## 5 Podiumsdiskussion: Anlagestrategien der institutionell tätigen Investoren

*Francisca Fariña Fischer, Credit Suisse*

*Roger Hennig, Schroders*

*Martin Signer, Swiss Life Asset Managers*

*Rainer Suter, Axa Investment Managers*

*Cornel Widmer, Zurich Insurance Company Ltd.*

*moderiert von Kurt Ritz*

## 6 Flying Dinner im Hotel Widder



## *Das PwC Event App*

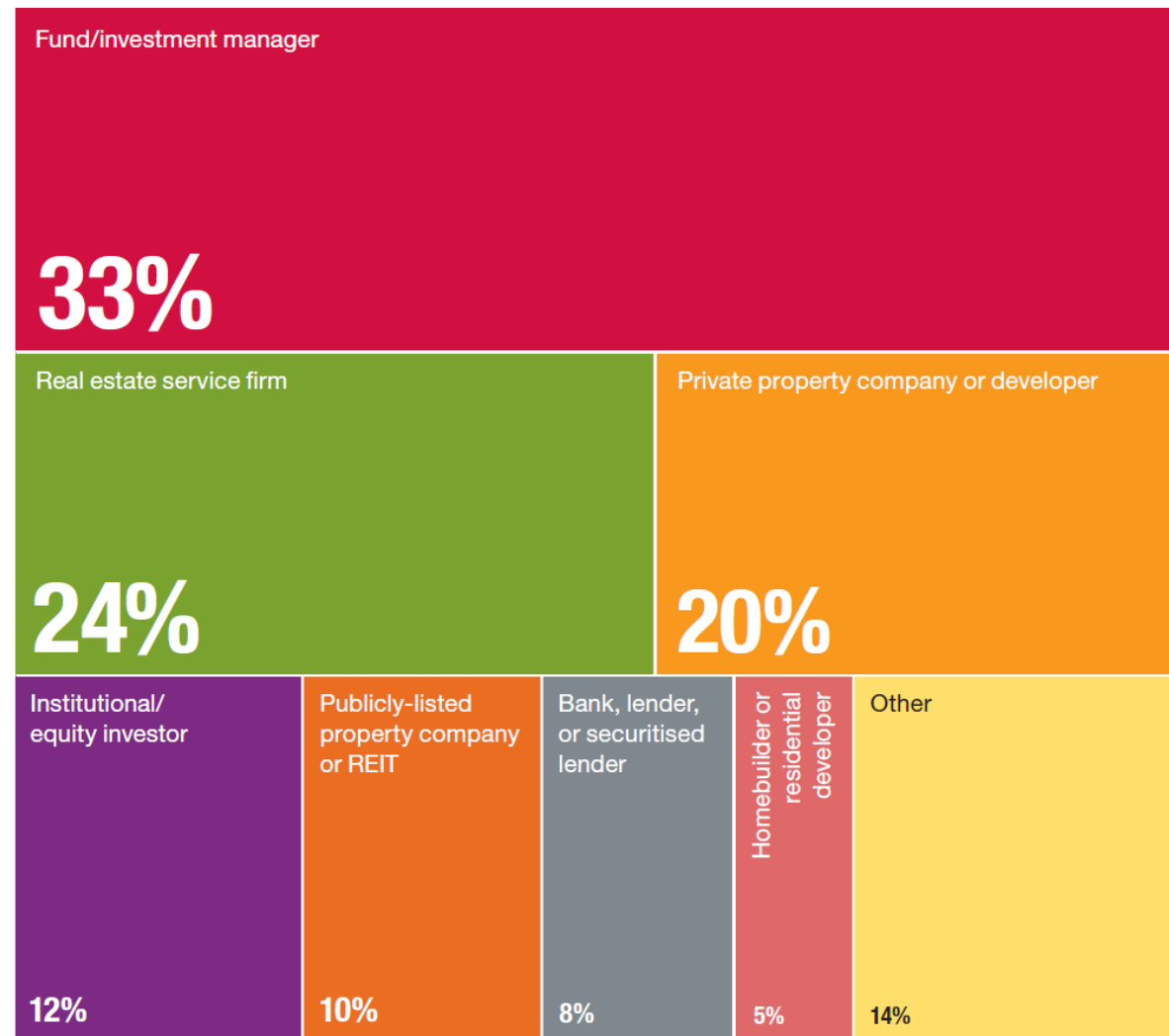
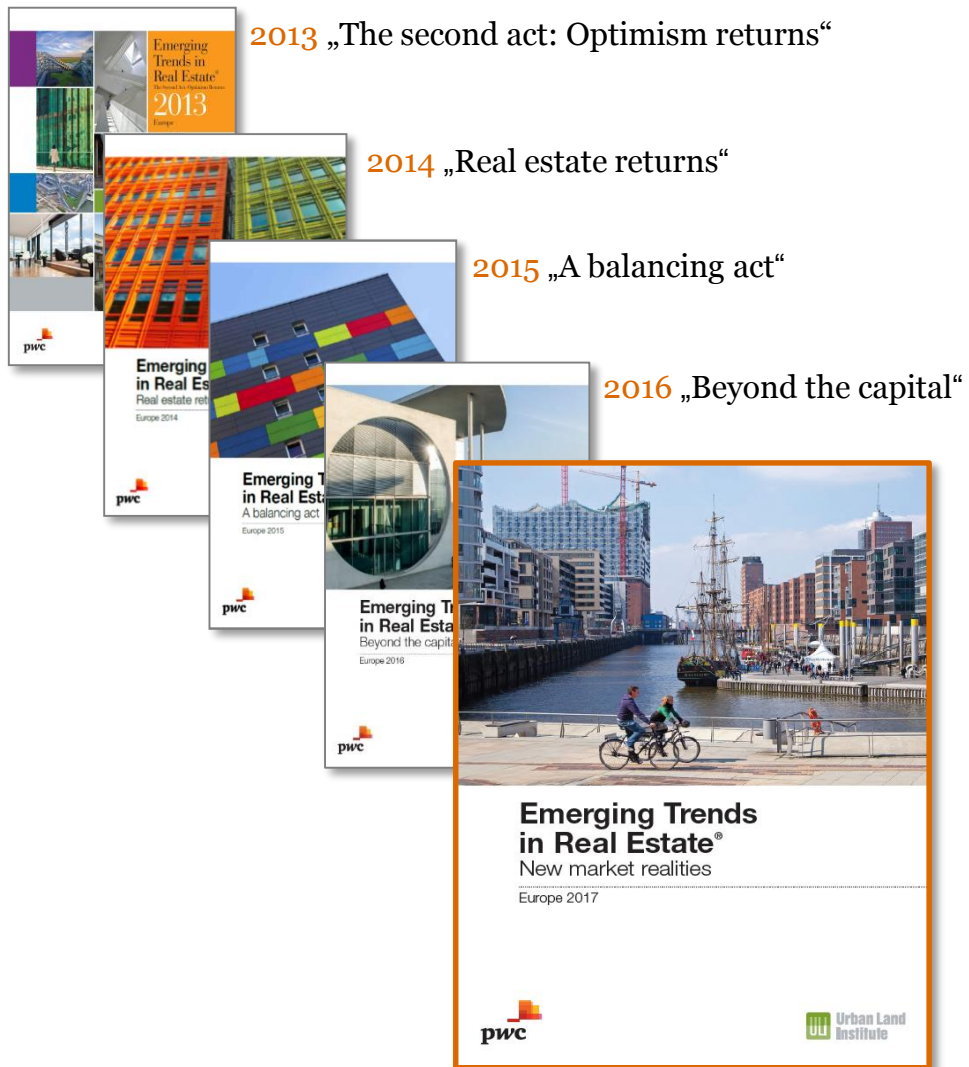
- Stellen Sie Ihre Fragen direkt in der App.
- Sie finden die Teilnehmerliste, Informationen zu den Speakern und diverse Publikationen.
- Informationen zum Login finden Sie auf der Rückseite Ihrer Membercard.

# *Begrüßung PwC*

*Kurt Ritz MRICS, Partner und Bereichsleiter Deals, PwC*

# 1

# 14<sup>th</sup> edition *New market realities*/almost 800 professionals



# *Präsentation der Studie „Emerging Trends in Real Estate® Europe 2017“*

*Marie Seiler MRICS, CFA, Director und Leiterin Real Estate Advisory, PwC*





# *Business environment*





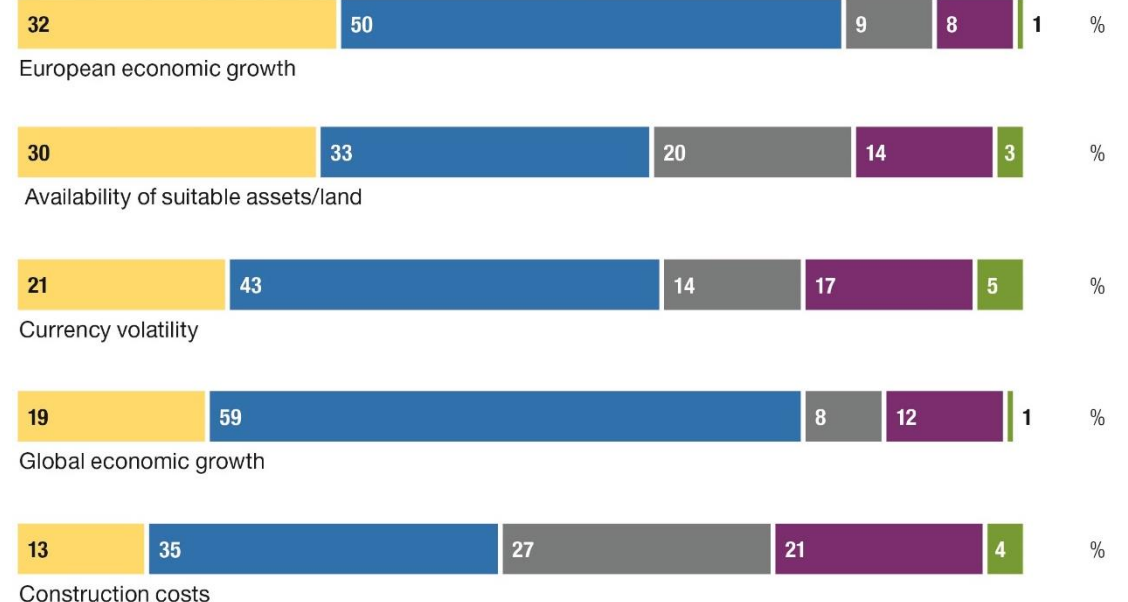
# Challenges in 2017

## Social issues



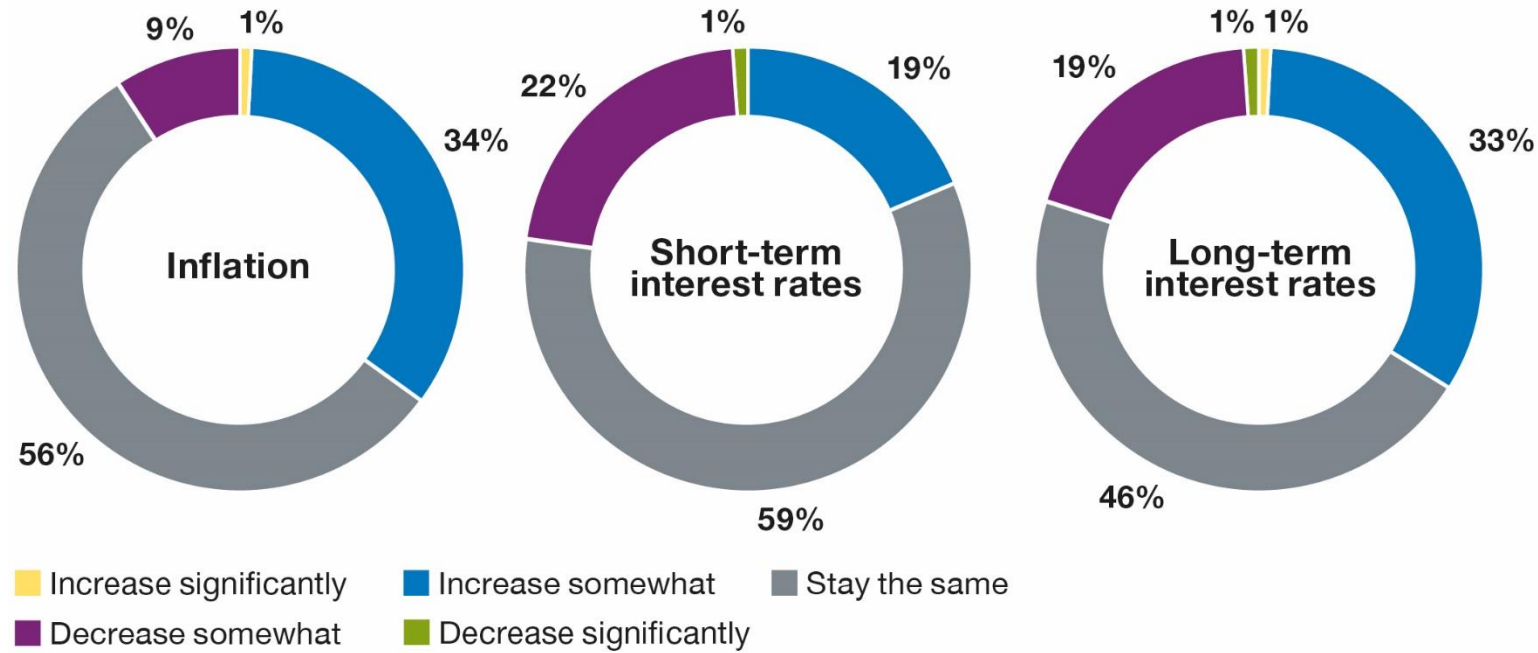
■ Very concerned   
 ■ Somewhat concerned   
 ■ Neither/nor  
■ Not very concerned   
 ■ Not at all concerned

## Issues impacting business



■ Very concerned   
 ■ Somewhat concerned   
 ■ Neither/nor  
■ Not very concerned   
 ■ Not at all concerned

# Yield expectations



**“Real assets are attracting a lot of capital because people want the yield.”**

**“Residential is on the radar and is undervalued because it gives long-term stable returns.”**

# Dealing with risk

Prime assets are overpriced



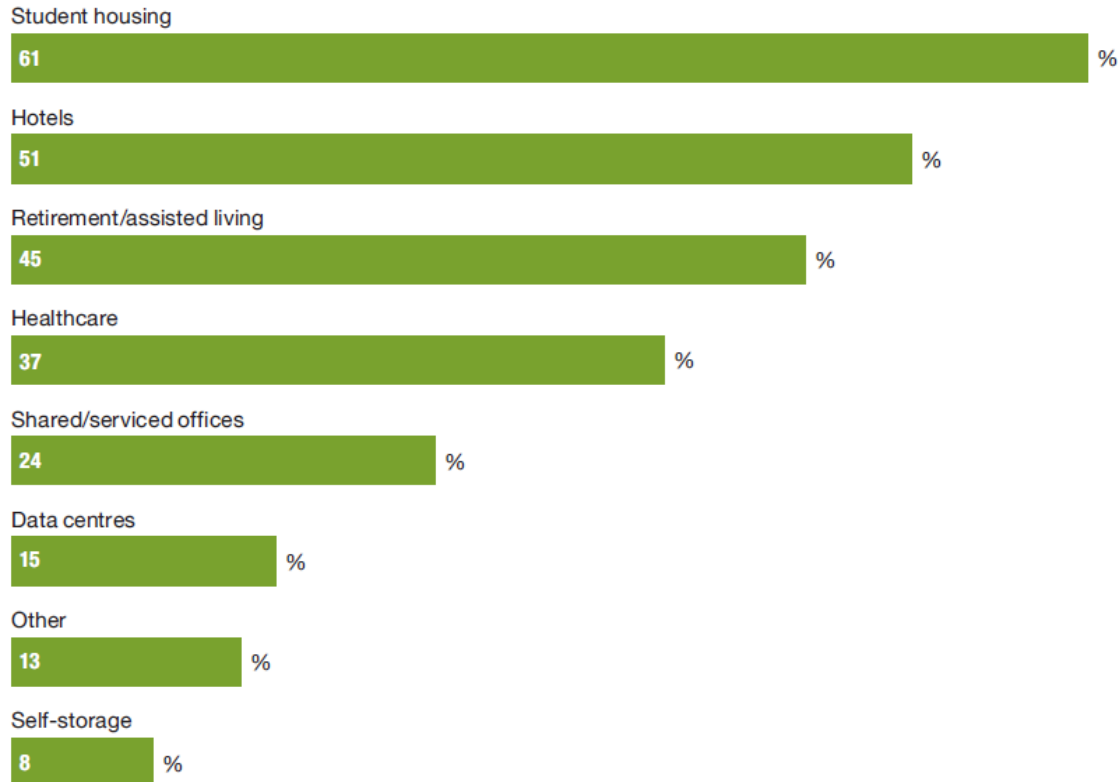
**“Investors have to be careful because there’s a propensity to underestimate operational risk but fall in love with the yield.”**

Successful real estate investors will need to take on more operational risk

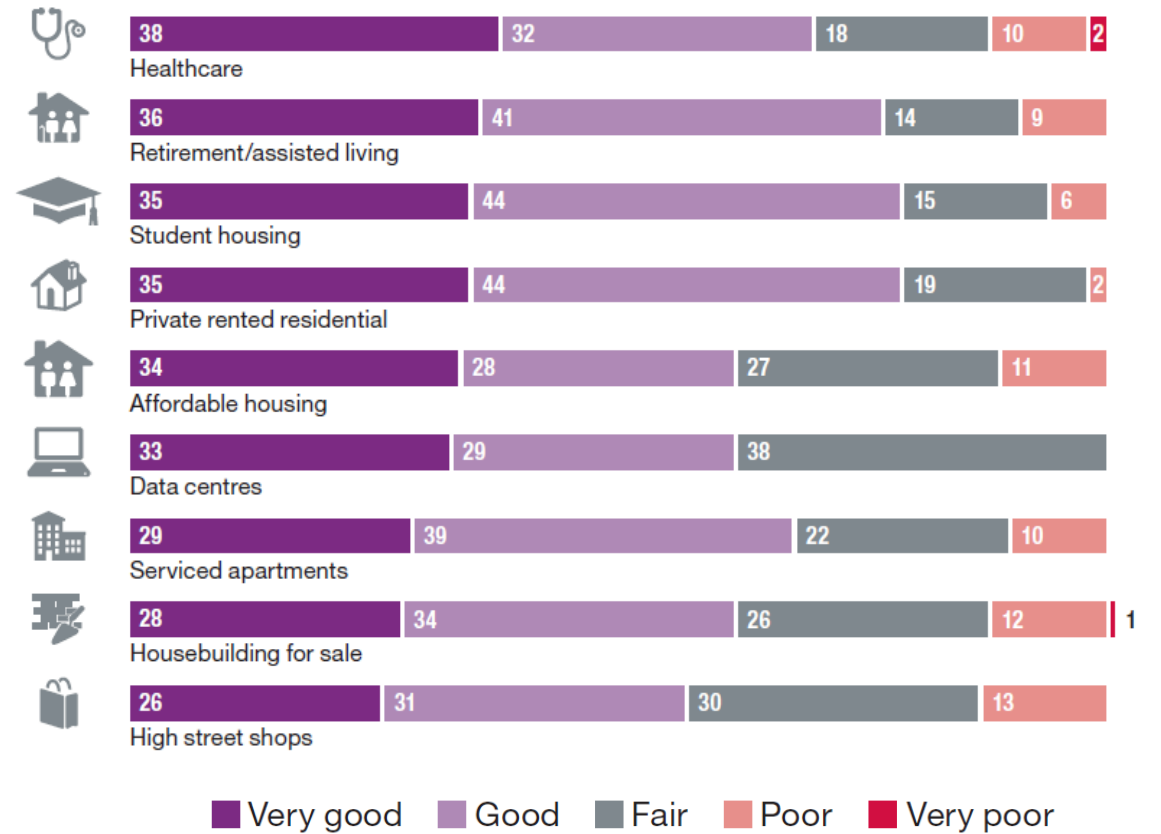


# Attractive alternatives

## Sectors being considered



## Sector investment prospects



# *Markets to watch*



# City ranking

Overall Rank	Investment	Rank	Development	Rank	
1	Berlin	4.21	1	4.16	1
2	Hamburg	4.02	2	3.87	2
3	Frankfurt	4.01	3	3.79	4
4	Dublin	3.91	5	3.82	3
5	Munich	3.94	4	3.78	5
6	Copenhagen	3.77	9	3.78	6
7	Lisbon	3.80	8	3.62	8
8	Stockholm	3.73	10	3.66	7
9	Madrid	3.82	7	3.51	10
10	Lyon	3.70	11	3.60	9
11	Amsterdam	3.84	6	3.45	14
12	Oslo	3.62	12	3.50	11
13	Zurich	3.60	13	3.45	13
14	Vienna	3.52	17	3.49	12
15	Milan	3.60	14	3.35	16

16	Barcelona	3.59	15	3.29	17
17	Paris	3.48	19	3.35	15
18	Helsinki	3.55	16	3.13	21
19	Prague	3.49	18	3.15	19
20	Warsaw	3.43	21	3.19	18
21	Budapest	3.45	20	3.14	20
22	Birmingham	3.15	24	2.93	22
23	Manchester	3.17	23	2.88	25
24	Edinburgh	3.19	22	2.82	26
25	Rome	3.09	25	2.92	24
26	Brussels	3.04	26	2.93	23
27	London	2.79	27	2.58	28
28	Istanbul	2.51	29	2.71	27
29	Athens	2.68	28	2.29	29
30	Moscow	2.29	30	2.15	30



## Europe's 10 most active markets, Q4 2015–Q3 2016 (billions)



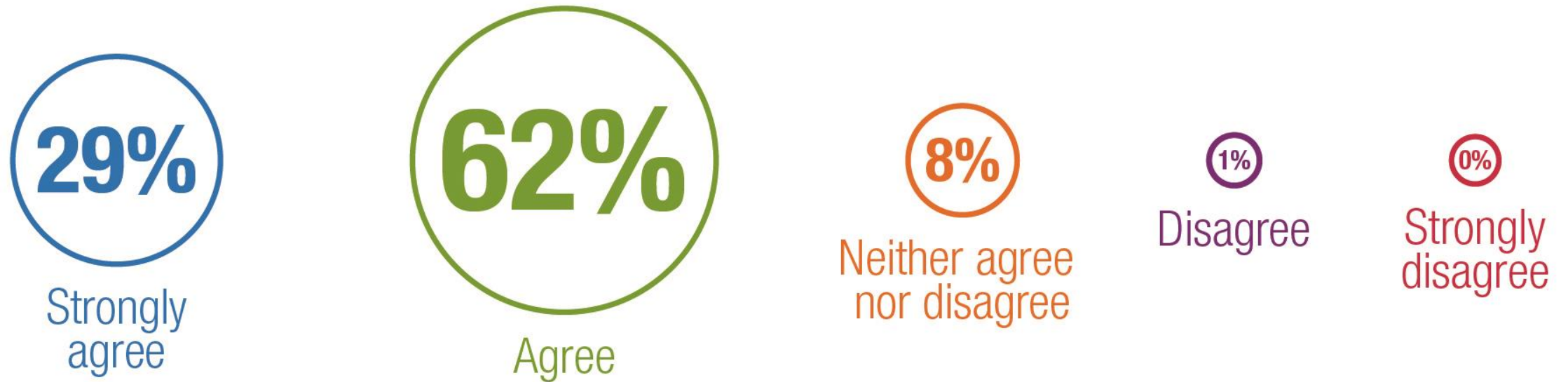


*New market realities: 2030*



# Technology

Technology is changing the way we use buildings





# Sharing economy

Regus		WeWork
30 years	Age	6 years
900	Number of cities	32
3000	Number of centres	126
\$4.2bn	Market valuation	\$16bn

Creation of 'place' is becoming the most important factor for real estate performance



**“It’s all about amenities and being together and living together. It challenges cities to create a kind of ‘real estate industry 2.0’.**

**It’s an opportunity ... and a risk if we get it wrong.”**

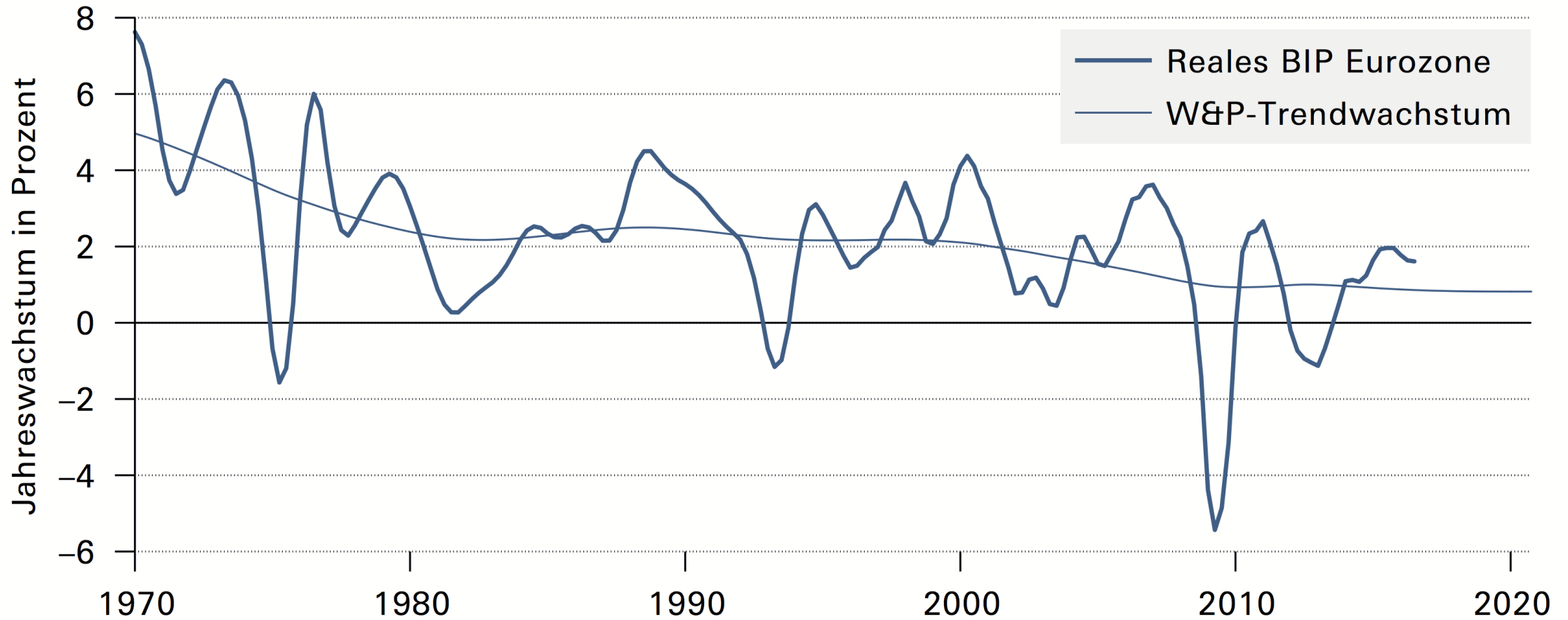
**“Flexible working, co-working, shorter leases, no leases at all ... bad news for the landlord but good news for the occupier.”**

# *Die europäischen Immobilienmärkte aus volkswirtschaftlicher Sicht*

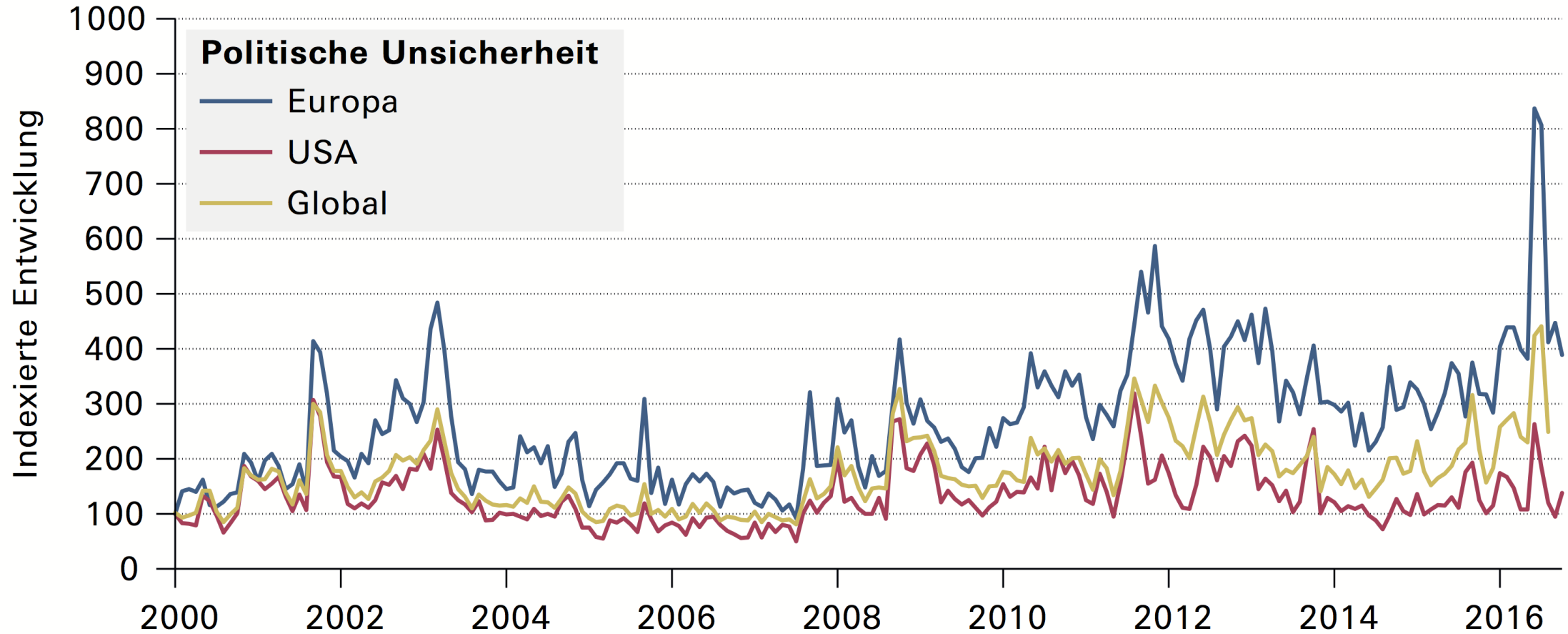
*Dr. Felix Brill, CEO Wellershoff & Partners Ltd.*

# 3

# Wirtschaftliches Umfeld

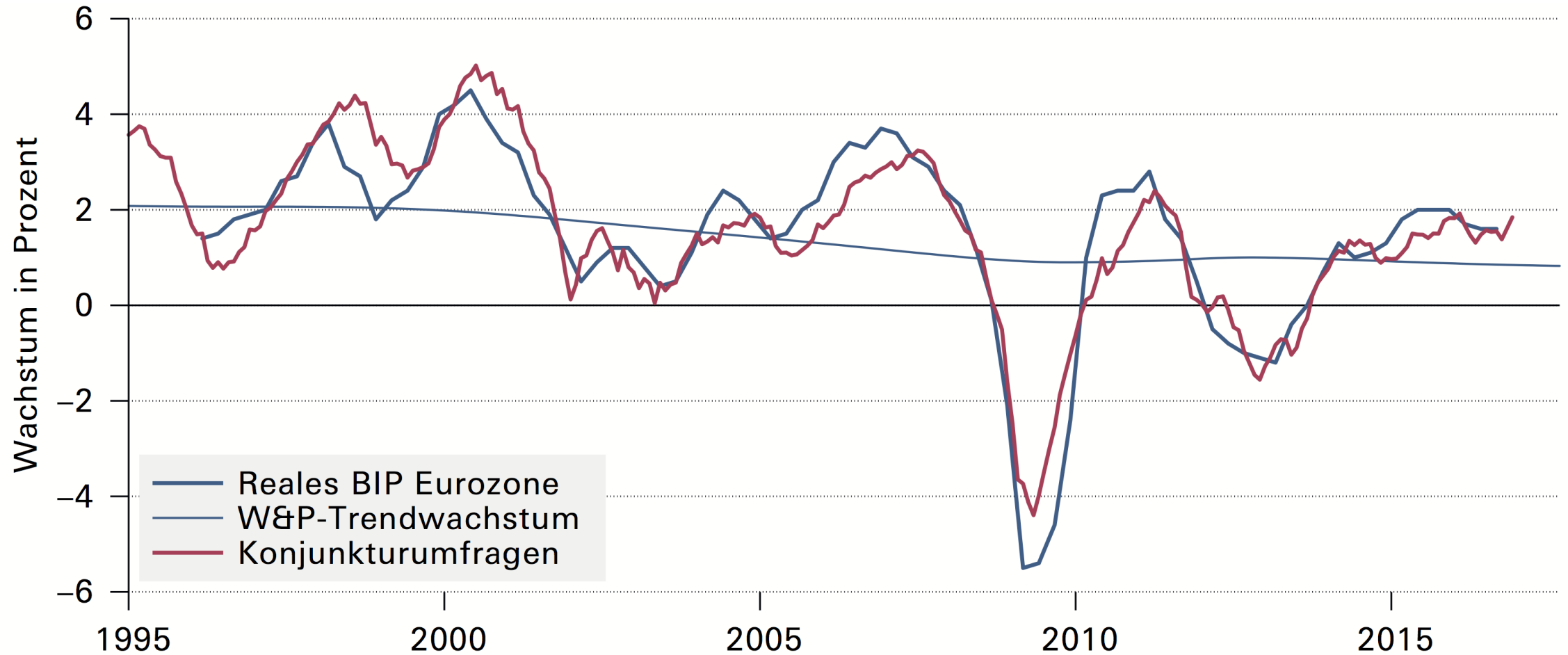


# Politisches Umfeld

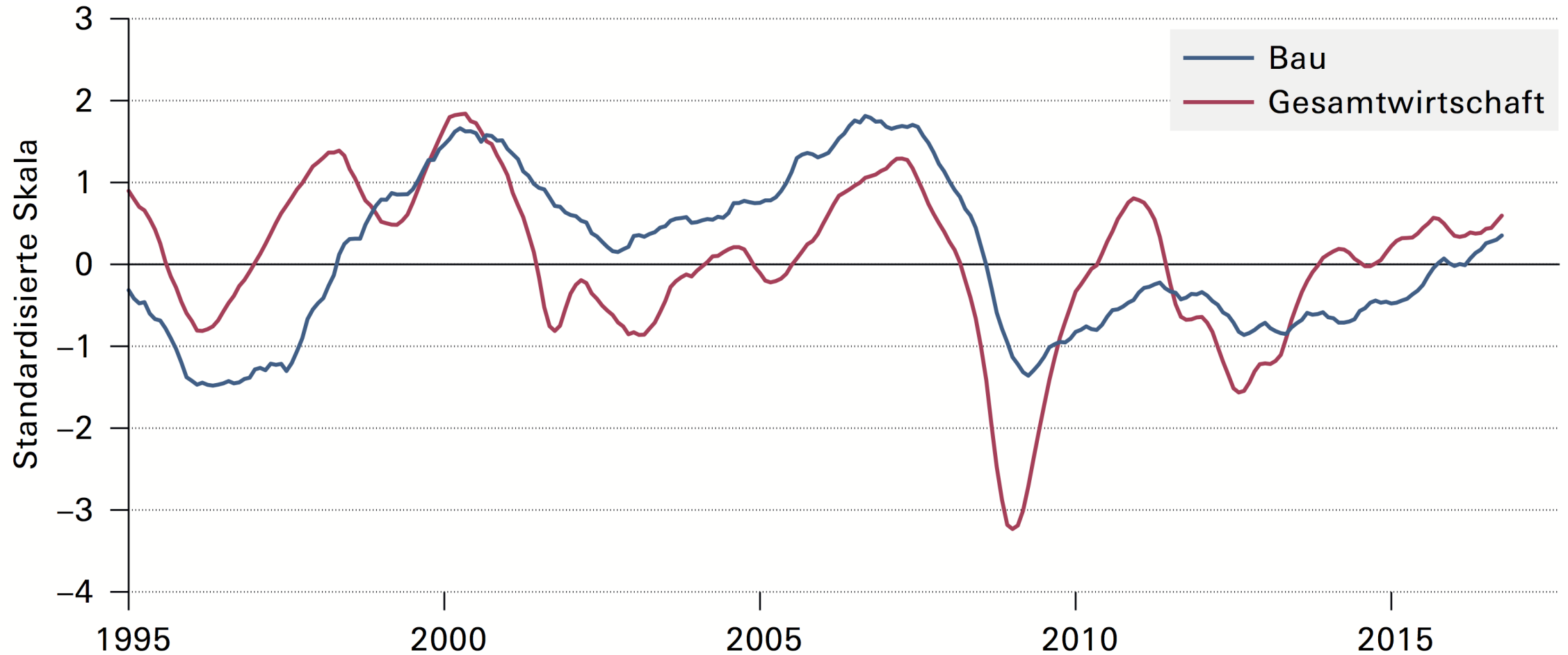




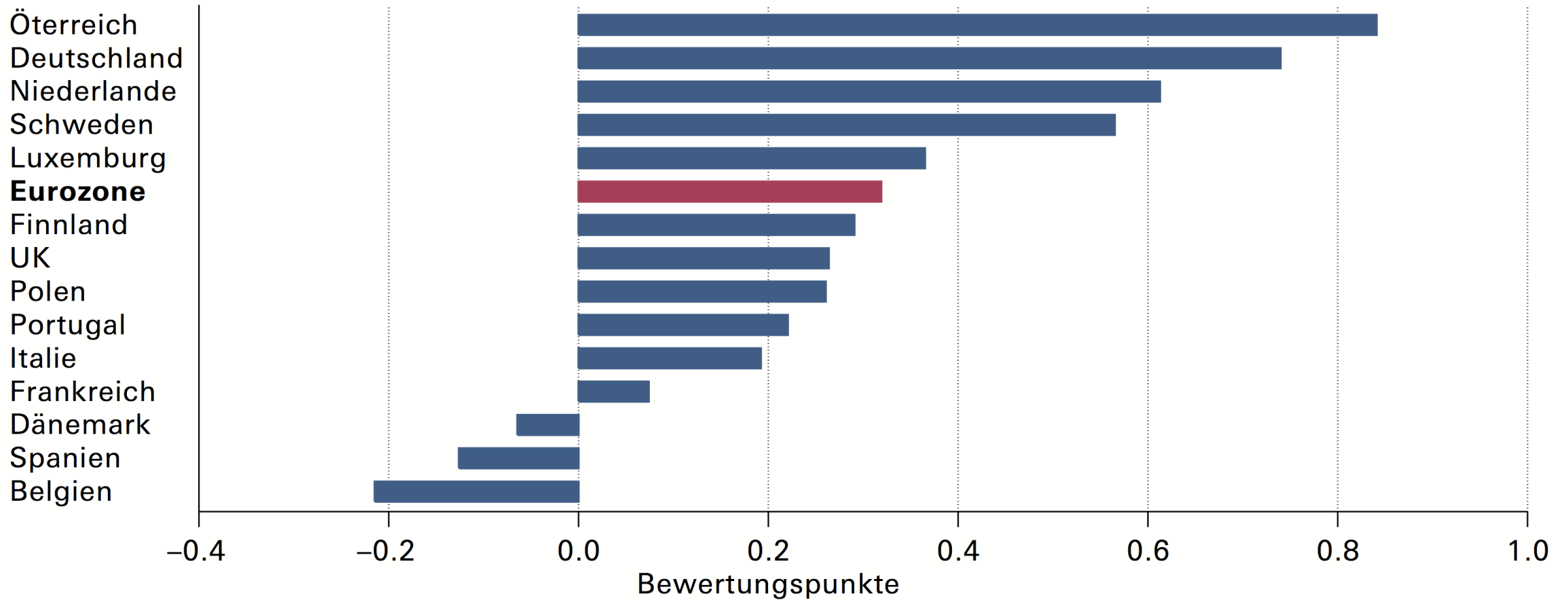
# Eurozone: Konjunkturklima und Wirtschaftswachstum



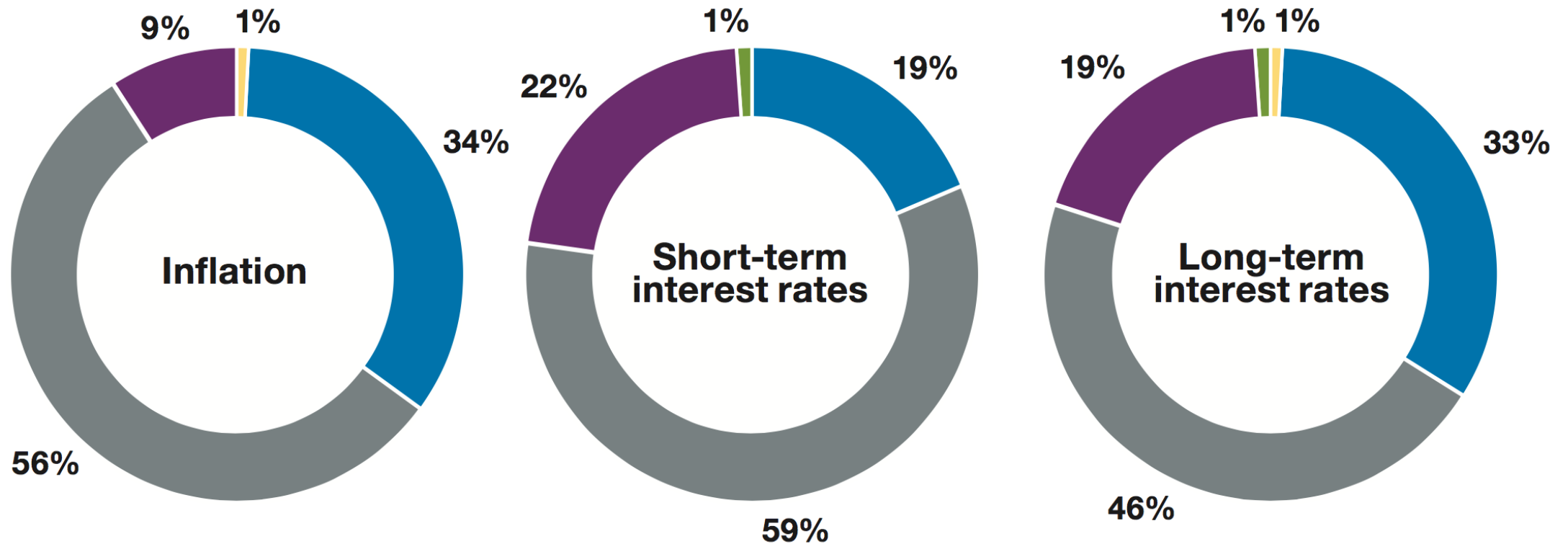
# Eurozone: Baukonjunktur



# Konjunkturklima im Vergleich



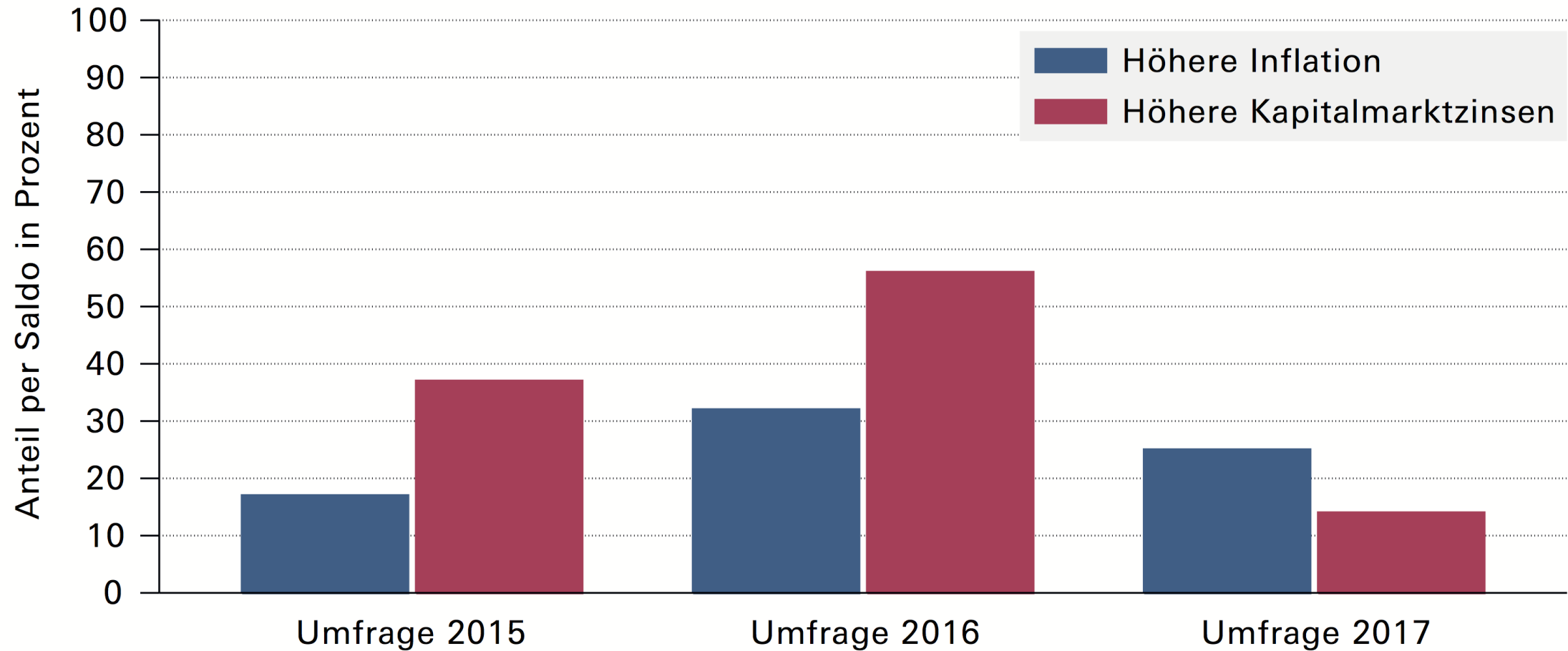
# Inflations- und Zinserwartungen 2017



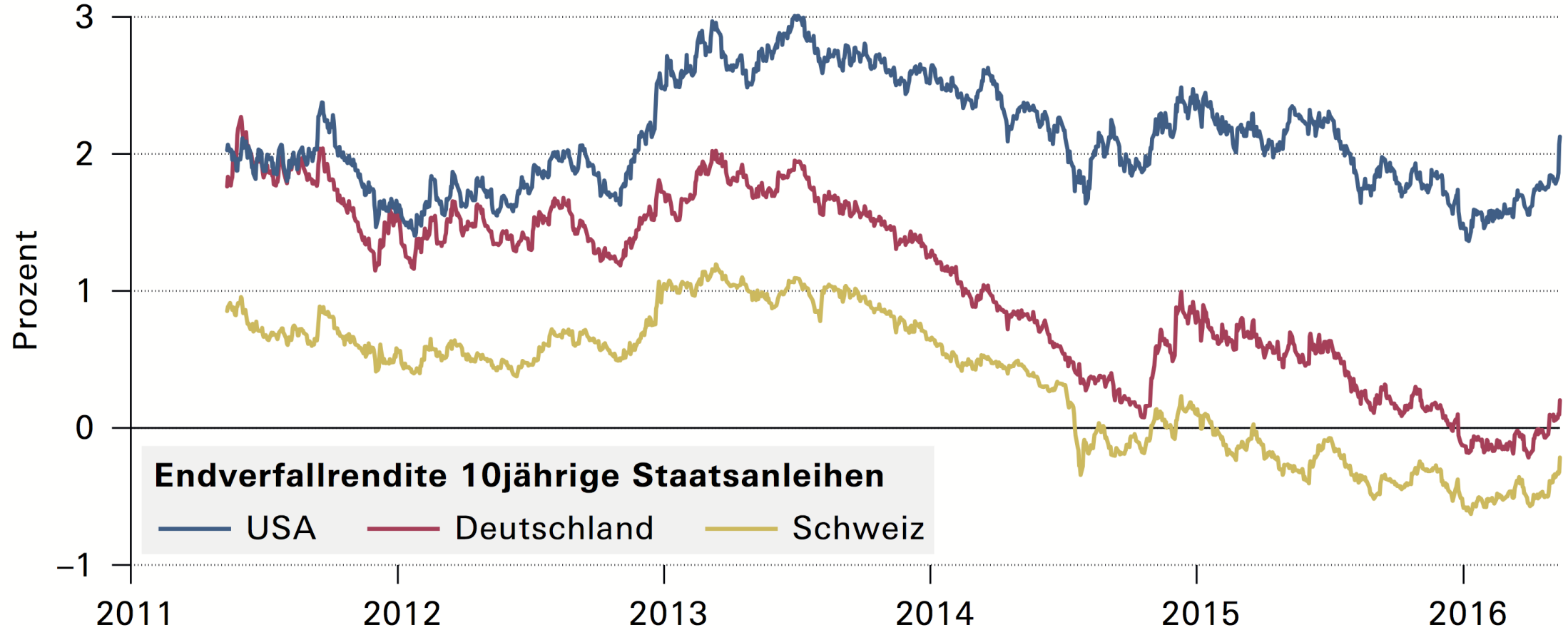
■ Increase significantly   ■ Increase somewhat   ■ Stay the same  
■ Decrease somewhat   ■ Decrease significantly



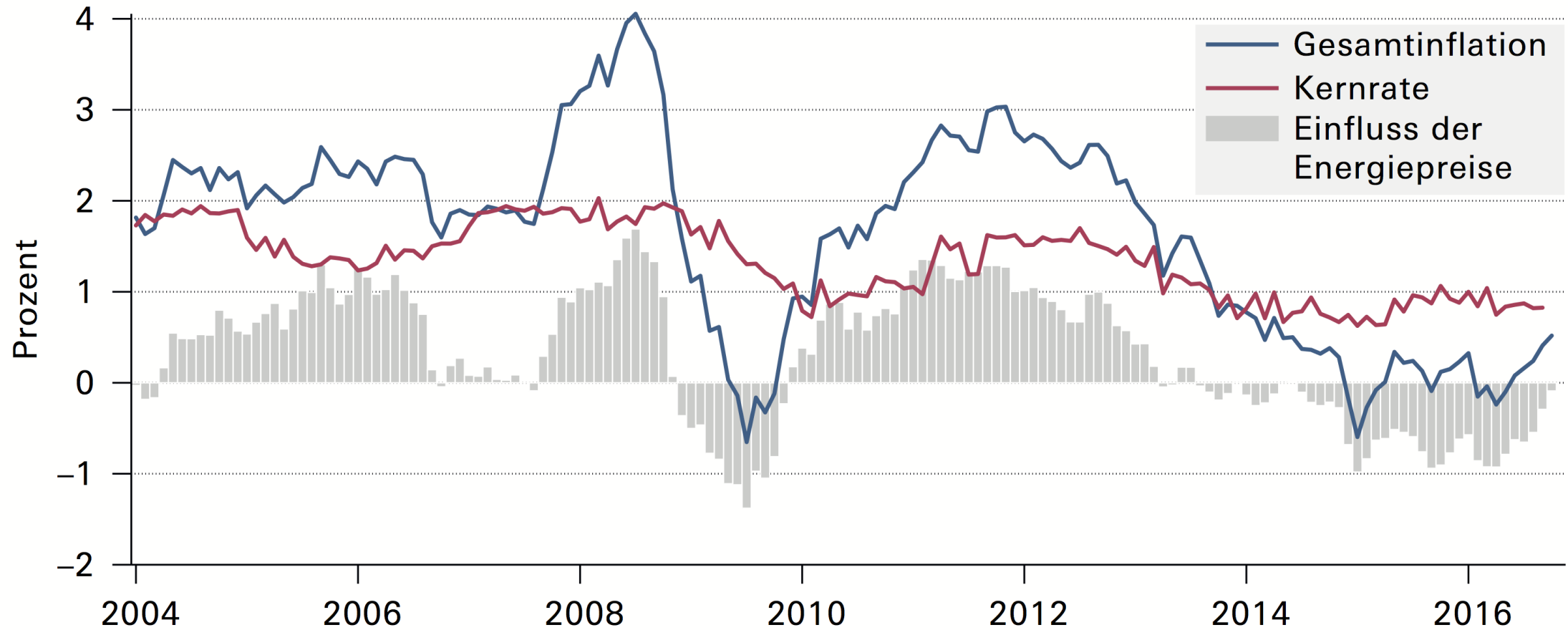
# Inflations- und Zinserwartungen 2015 - 2017



# Kapitalmarktzinsen

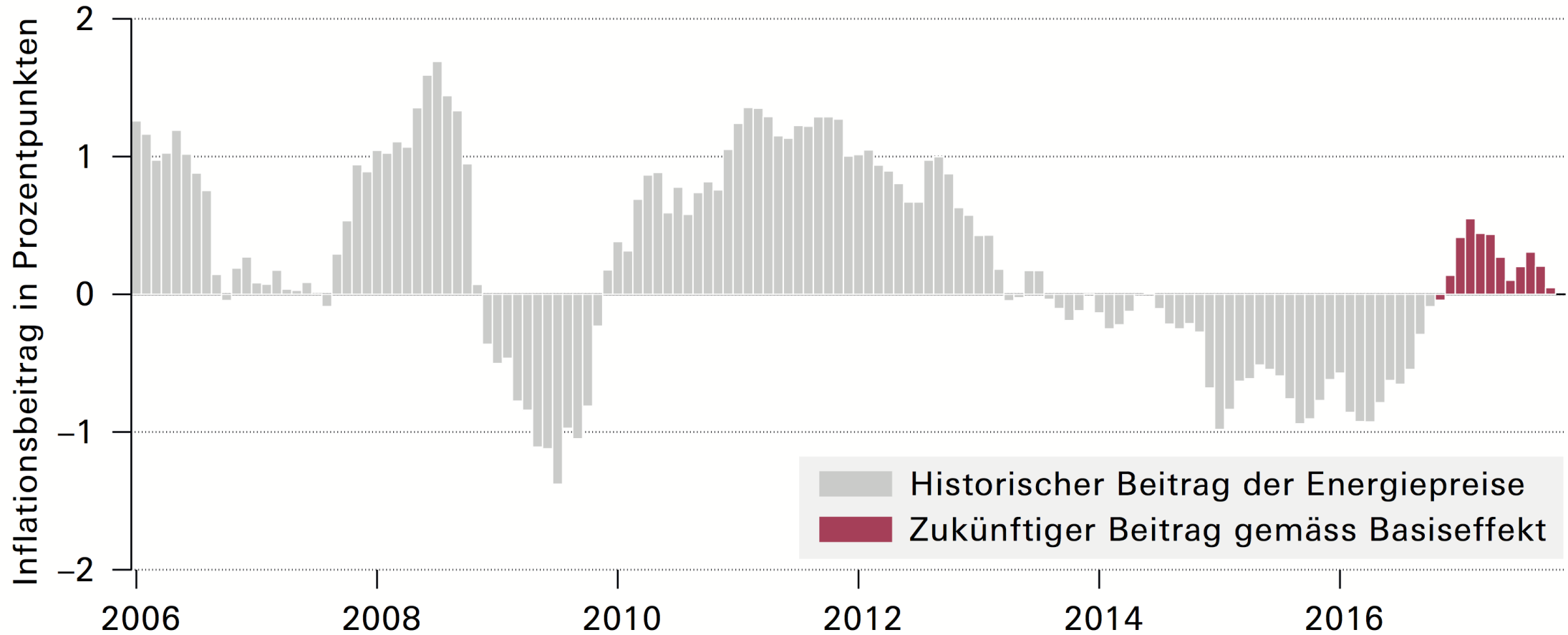


# Eurozone: Inflationsentwicklung





# Eurozone: Beitrag der Energiepreise zur Gesamtinflation



# *Strukturierung internationaler Anlagegefäße*

*Victor Meyer, Partner Steuerberatung, PwC*

# 4

---

# *Grundsätzliche Überlegungen für einen Anleger*

## **Typische Ziele für den Anleger:**

- Erhalt einer optimalen Nachsteuerrendite (Transaktionssteuern/laufende Steuern)
- Beibehaltung der steuerlichen Charakterisierung des Ertrags (bspw. als Dividende, Zins, Kapitalgewinn)
- Keine Steuerpflicht in Drittstaaten, inklusive Pflicht zur Einreichung von Steuererklärungen
- Keine Offenlegung von Anlegerinformationen in Drittstaaten
- Bereitstellung von Tax Reporting durch Fund Promoter
- Verständnis wie Anleger steuerlich im Investitionsland behandelt werden (z.B. PK)
- Antizipation absehbarer steuerlicher und regulatorischer Entwicklungen

## **Was muss ein Anleger vorkehren:**

- Tax Due Diligence
- Side Letters
- Steuerrulings in Drittstaaten

# ***Grundsätzliche Überlegungen zur Strukturierung internationaler Anlagegefässe***

## **Merkmale internationaler Anlagegefässe:**

- Internationale Immobilienstrukturen sind komplexe Anlagegefässe:
  - Wahl des Vehikels (d.h. Ort, Rechtsform, Regulierung)
  - Grosse Anzahl von SPV involviert
  - Verschiedene Rechtssysteme
  - Verschiedene Steuersysteme
  - Compliance-Verpflichtungen in vielen Ländern
  - Verschiedene Währungen
- Steuern als wesentlicher Kostentreiber

**Bei der Strukturierung von internationalen Anlagegefässen sind Steuerfolgen auf jeder Stufe, d.h. vom Immobilieninvestment bis zum Anleger, zwingend zu berücksichtigen.**

---

# ***Ziele der Strukturierung internationaler Anlagegefässe***

## **Reduktion der Gewinnsteuerbelastung auf jeder Stufe des Anlagegefässes**

- Wahl der involvierten Jurisdiktionen für Holding- und Objektgesellschaft
- Fremdfinanzierung der Objektgesellschaft

## **Repatriierung von Erträgen**

- via quellensteuerbefreite Zinsen
- via quellensteuerbefreite Dividenden

## **Optimierung der Mehrwertsteuer**

- Erfüllen von Deklarations- und Informationspflichten innerhalb des Anlagegefässes

# Strukturierung internationaler Anlagegefässe: Steuerarten

## Anleger

- Besteuerung der Anlage und der Ausschüttungen
- Rückforderung oder Anrechnung allfälliger Einkommensteuer

## Anlagegefäss

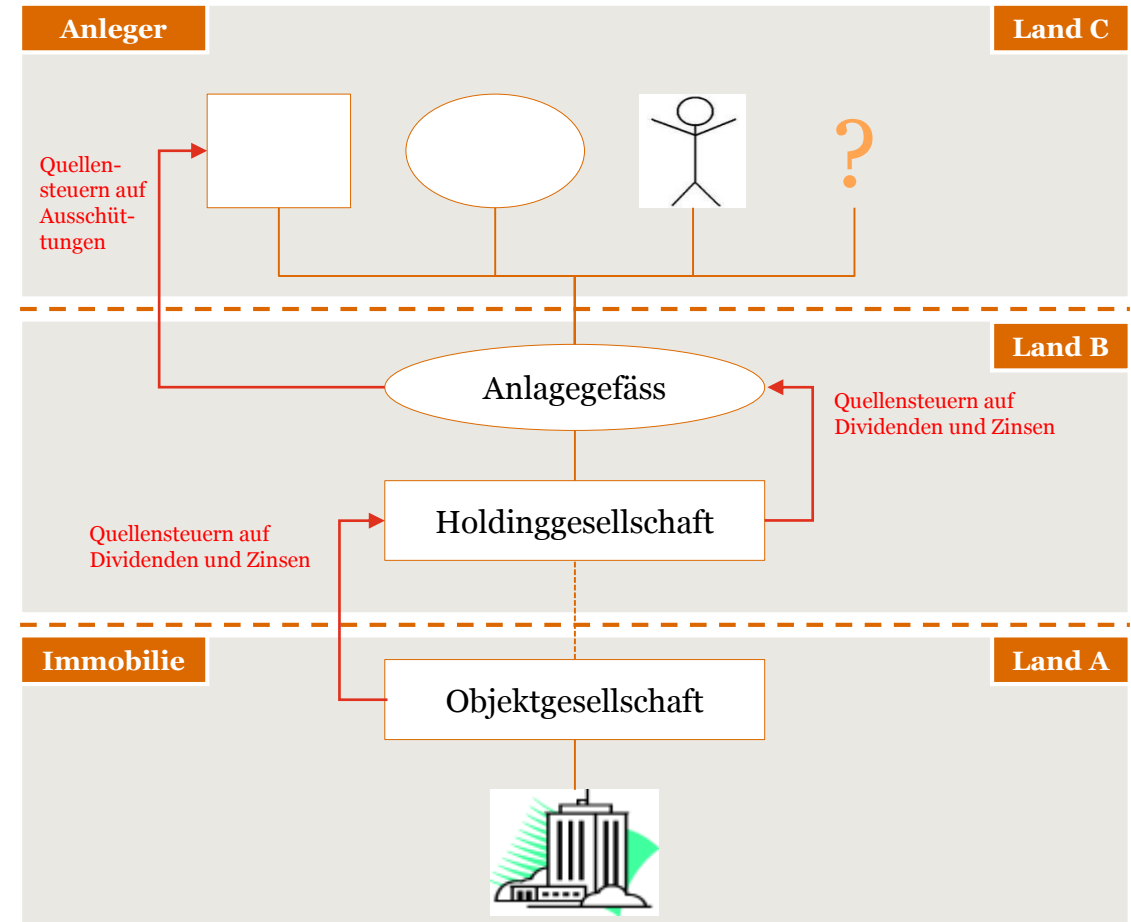
- Einkommensteuer auf Erträgen
- Quellensteuer auf Ausschüttung

## Holdingsgesellschaft

- Besteuerung Dividenden ertrag/übriger Ertrag
- Quellensteuer
- Besteuerung Kapitalgewinn

## Objektgesellschaft

- Handänderungssteuern beim Erwerb/Verkauf
- Besteuerung des Immobilienertrages
- Besteuerung des Verkaufsgewinns
- Mehrwertsteuer
- Quellensteuer



# Strukturierung internationaler Anlagegefässe: Steuerliche Risiken

## Anleger

- Sind notwendige Steuerinformationen verfügbar
- Steuerpflicht in Investitionsländern
- Qualifikation des Ertrages

## Anlagegefäss

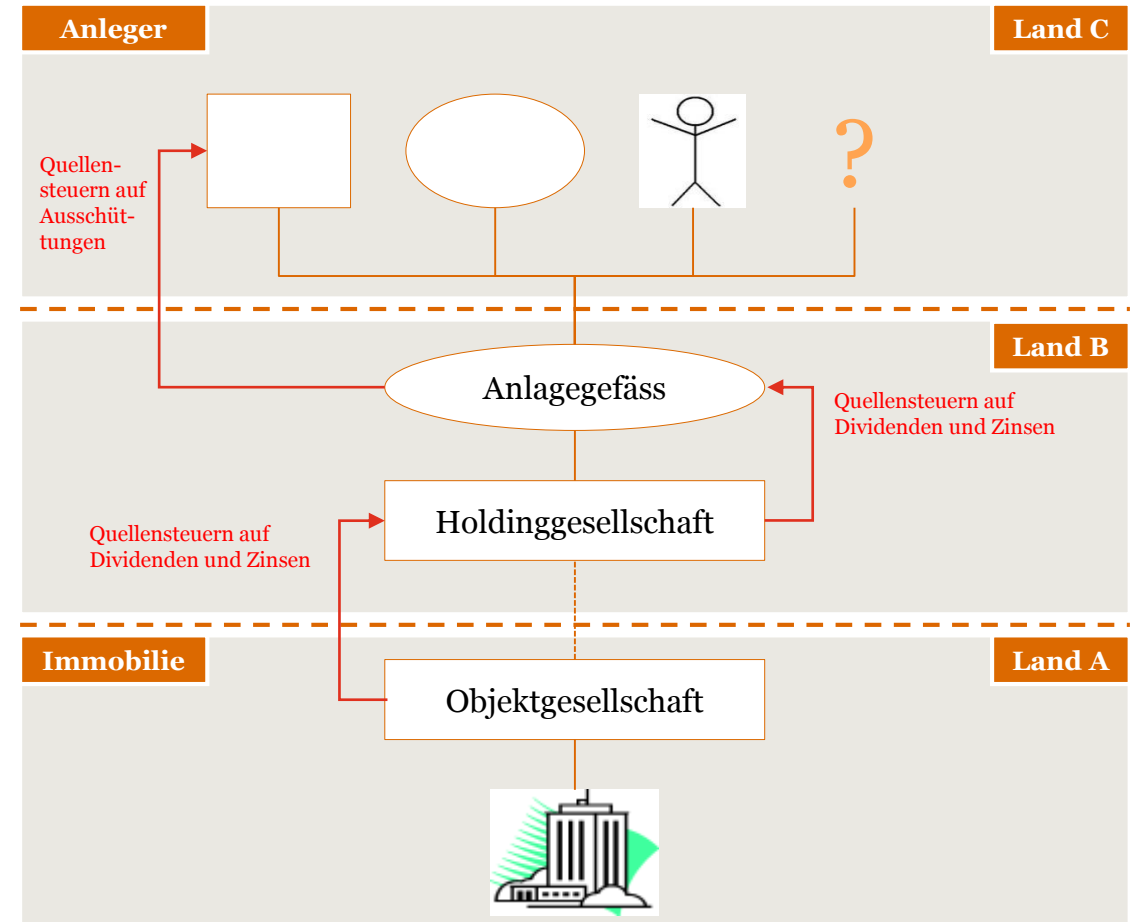
- Steuerliche Behandlung (transparent vs. intransparent)

## Holdingsgesellschaft

- Steuerliche Substanzanforderungen

## Objektgesellschaft

- Steuerliche Abzugsfähigkeit von Zinsen und anderen Kosten, wie Management Fees
- Abschreibungen vs. Cash Traps
- Offenlegung von Anlegern





# ***Grenzen der Strukturierung internationaler Anlagegefäße***

## **Internationale steuerliche Restriktionen**

- Mindesteigenkapitalvorschriften, Fremdfinanzierungsgrenzen
- Steuerliche Höchstzinssätze für Finanzierung
- Transferpreisstudie zu Finanzierung und Zinssatz oft zwingend erforderlich
- Substanzerfordernisse von Holding- und Objektgesellschaft

## **Neue internationale Richtlinien stehen kurz vor Umsetzung in verschiedenen Jurisdiktionen**

- BEPS-Initiative: Zinsabzugsbeschränkung, Substanz, Transfer Pricing
- EU-Anti-Avoidance-Regeln

**Neue zusätzliche Regelungen erhöhen die Kosten einer Struktur und schmälern die Rendite der Investoren.**

---

# ***Grenzen der Strukturierung internationaler Anlagegefäße***

Richtlinie zur Bekämpfung der Steuervermeidung EU (EU-Anti-Tax-Avoidance Directive (ATAD))

## **Elemente der Rechtsvorschriften gegen aggressive Steuerplanung (u.a.), inklusive:**

- Begrenzung der Abzugsfähigkeit von Zinszahlungen
- Allgemeine Vorschrift zur Verhinderung von Missbrauch

## **Begrenzung der Abzugsfähigkeit von Zinszahlungen (auf Neudarlehen) auf max. 30% des EBITDA**

- Betrifft Gruppenfinanzierung und Darlehen von unabhängigen Dritten
- Optional: Recht auf Abzug von Zinsen bis maximal EUR 3 Mio.
- Mitgliedstaaten können auch tiefere Levels anwenden

## **Erstmalige Anwendung der Regeln zur Beschränkung des Zinsabzuges ab 1.1.2019**

## **Zusätzlich Anpassung der Mutter-/Tochterrichtlinie betreffend Abkommensmissbrauch**

---

# ***Steuroptimierung bei der Strukturierung internationaler Anlagegefäße***

## **Fazit**

Die Strukturierung internationaler Anlagegefäße ist zentral, um die Rendite und den ausschüttbaren Ertrag für den Investor zu erhöhen.

Den Strukturierungsmöglichkeiten sind insb. durch neuere Gesetzesbestrebungen Grenzen gesetzt.

Nur eine im Rahmen der steuerrechtlich zulässigen Strukturierungsmöglichkeiten erfolgende Ausgestaltung eines Anlagevehikels ermöglicht eine nachhaltige Steuroptimierung.

Die sich ständig ändernden Gesetzesbestimmungen müssen laufend überwacht und die Struktur, falls nötig, angepasst werden, um eine optimale Rendite sicherzustellen.

# *Podiumsdiskussion: Anlagestrategien der institutionell tätigen Investoren*

*Francisca Fariña Fischer, Credit Suisse  
Roger Hennig, Schroders  
Martin Signer, Swiss Life Asset Managers  
Rainer Suter, AXA Investment Managers  
Cornel Widmer, Zurich Insurance Company Ltd.*

*moderiert von Kurt Ritz*



# Flying Dinner im Hotel Widder

*Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!*

## **Kurt Ritz**

MRICS, Partner und Bereichsleiter Deals  
PwC Zürich  
Tel. +41 58 792 14 49  
[kurt.ritz@ch.pwc.com](mailto:kurt.ritz@ch.pwc.com)

## **Marie Seiler**

MRICS, CFA, Director und Leiterin Real Estate Advisory  
PwC Zürich  
Tel. +41 58 792 56 69  
[marie.seiler@ch.pwc.com](mailto:marie.seiler@ch.pwc.com)

## **Victor Meyer**

Partner Steuerberatung  
PwC Zürich  
Tel. +41 58 792 43 40  
[victor.meyer@ch.pwc.com](mailto:victor.meyer@ch.pwc.com)

## **Dr. Felix Brill**

CEO  
Wellershoff & Partners Ltd.  
[felix.brill@wellershoff.ch](mailto:felix.brill@wellershoff.ch)

# 6