



**Universität
Zürich** ^{UZH}

Abschlussarbeit

zur Erlangung des
Master of Advanced Studies in Real Estate

Immobilien-Crowdinvesting in der Schweiz

—

Eine rechtliche (Risiko-)Analyse am Beispiel ausgewählter
Crowdinvesting-Plattformen

Verfasser: Dr. iur. Nicola Haas

Eingereicht bei: Dr. iur. Christian Schuster

Abgabedatum: 31. Juli 2018

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	V
Executive Summary.....	VIII
1. Einleitung	1
1.1 Ausgangslage und Zielsetzung	1
1.2 Themenabgrenzung.....	1
1.3 Vorgehen.....	2
1.4 Grundlagen.....	2
2. Crowdfunding: Grundlagen und Begriffsbestimmungen	2
3. Immobilien-Crowdinvesting in der Schweiz: Der Mechanismus im Überblick	3
3.1 Vorbemerkung	3
3.2 Fundingphase und Aufsetzen des Crowdinvestments	4
3.3 Überführung des Crowdinvestments in die Betriebsphase	6
3.4 Veräusserung des Crowdinvestments	7
4. Rechtliche Einordnung des Immobilien-Crowdinvestings.....	8
4.1 Ausgangspunkt.....	8
4.2 Immobilien-Crowdinvesting als kollektive Kapitalanlage	9
4.2.1 Ausgangspunkt	9
4.2.2 Unterstellung der Plattformen unter das KAG	9
4.2.3 Implikationen.....	10
4.3 Immobilien-Crowdinvesting als einfache Gesellschaft	11
4.3.1 Ausgangspunkt	11
4.3.2 In der Sammel- bzw. Aufbauphase.....	12
4.3.3 In der Betriebsphase	13
4.3.4 Bei der Veräusserung.....	15
4.3.5 Implikationen.....	15
4.4 Immobilien-Crowdinvesting als vertragsrechtliches Konstrukt	16

4.4.1	Ausgangspunkt	16
4.4.2	Vertrag betreffend die Nutzung der Online-Plattform	16
4.4.3	Grundstückkaufvertrag	18
4.4.4	Geschäftsführungs- bzw. Asset-Managementvertrag.....	19
4.4.5	Verträge betreffend Bankkonten	23
4.4.6	Vertragsübertragung betreffend Grundstückkaufvertrag.....	23
4.4.7	Fremdfinanzierung.....	25
4.4.8	Mäklervertragliche Abreden.....	26
4.4.9	Weitere Rechtsgeschäfte und Erklärungen.....	30
4.4.10	Immobilien-Crowdinvesting aus vertraglicher Gesamtsicht	31
4.4.11	Implikationen.....	35
4.5	Fazit zur rechtlichen Einordnung des Immobilien-Crowdinvestings	37
5.	Einzelfragen beim Aufsetzen des Crowdinvestments	37
5.1	Ausgangspunkt.....	37
5.2	Beurkundungsrechtliche Fragen	38
5.2.1	Grundlagen	38
5.2.2	Praktische Folgen für Immobilien-Crowdinvestments.....	40
5.3	Beurteilung.....	40
6.	Einzelfragen in der Betriebsphase des Crowdinvestments.....	41
6.1	Geschäftsführungsvertrag: Verhältnis der Parteien	41
6.1.1	Ausgangspunkt	41
6.1.2	Grundlagen zur Solidarität.....	42
6.1.3	Beurteilung des vorliegenden Falles.....	43
6.1.4	Implikationen.....	44
6.2	Sanierungen	45
6.2.1	Ausgangspunkt	45
6.2.2	Bauliche Massnahmen im Miteigentumsrecht	46
6.2.3	Lösungen der Anbieter	49

6.2.4	Beurteilung dieser Lösungen.....	50
6.2.5	Fazit.....	53
6.3	Beendigung des Geschäftsführungsvertrages.....	54
6.3.1	Ausgangspunkt.....	54
6.3.2	Zwingende Natur von Art. 404 OR.....	54
6.3.3	Lösungen der Anbieter.....	55
6.3.4	Terminierung bei mehreren Auftraggebern.....	56
7.	Synthese.....	57
8.	Ausblick.....	60
	Literaturverzeichnis.....	61
	Materialien.....	68

Abkürzungsverzeichnis

a.A.	anderer Ansicht
Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AGB	Allgemeine Geschäftsbedingungen
AJP	Aktuelle Juristische Praxis (Lachen)
Art.	Artikel
BankG	Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen vom 8. November 1934
BewG	Bundesgesetz über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland vom 16. Dezember 1983
BGE	Entscheidungen des Schweizerischen Bundesgerichts, Amtliche Sammlung
bspw.	beispielsweise
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
CHF	Schweizer Franken
CRB	Schweizerische Zentralstelle für Baurationalisierung
ders.	Derselbe
d.h.	das heisst
dies.	dieselbe
Diss.	Dissertation
DSG	Bundesgesetz über den Datenschutz vom 19. Juni 1992
E.	Erwägung
et al.	et alii/aliae/alia
etc.	et cetera
f./ff.	und folgende
FIDLEG	Bundesgesetz über die Finanzdienstleistungen
FINIG	Bundesgesetz über Finanzinstitute
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
FINMAG	Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht vom 22. Juni 2007

FINMA-GebV	Verordnung über die Erhebung von Gebühren und Abgaben durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht vom 15. Oktober 2008
Fn.	Fussnote
GBV	Grundbuchverordnung vom 23. September 2011
GesKR	Schweizerische Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen (Zürich)
Habil.	Habilitationsschrift
i.d.R.	in der Regel
i.S.v.	im Sinne von
i.V.m.	in Verbindung mit
inkl.	inklusive
insb.	insbesondere
KAG	Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen vom 23. Juni 2006
KKV	Verordnung über die kollektiven Kapitalanlagen vom 22. November 2006
Lit.	littera/litterae
m.E.	meines Erachtens
Mio.	Million/-en
OR	Bundesgesetz betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht) vom 30. März 1911
Rz.	Randziffern/-n
S.	Seite/-n
SchKG	Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs vom 11. April 1889
SIA	Schweizerischer Ingenieur- und Architektenverein
sog.	sogenannt/-e/-er/-es
SPR	Schweizerisches Privatrecht (Basel/Frankfurt am Main)
SZW	Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht (Zürich)
usw.	und so weiter
vgl.	vergleiche

VZG	Verordnung des Bundesgerichts über die Zwangsverwertung von Grundstücken vom 23. April 1920
z.B.	zum Beispiel
ZBJV	Zeitschrift des Bernischen Juristenvereins (Bern)
ZGB	Schweizerisches Zivilgesetzbuch vom 10. Dezember 1907
Ziff.	Ziffer/-n
zit.	zitiert
ZPO	Schweizerische Zivilprozessordnung vom 19. Dezember 2008
ZSR	Zeitschrift für Schweizerisches Recht (Basel)

Executive Summary

Der vorliegende Beitrag untersucht das sog. «Immobilien-Crowdinvesting» in der Schweiz. Dabei handelt es sich um eine hierzulande junge Form von Direktinvestitionen in Renditeliegenschaften. Als Hauptakteure werden die Crowdinvesting-Plattformen einerseits und die einzelnen Privatinvestoren, d.h. die «Crowd», andererseits identifiziert.

Die Abhandlung untersucht die rechtliche Struktur solcher Schwarmfinanzierungen und umschreibt diese aus einer übergeordneten Perspektive. Dabei wird festgestellt, dass solche Crowdinvestments im Kern aus Miteigentümergeinschaften bestehen. Gezeigt wird weiter, dass das Konstrukt durch ein vielschichtiges Bündel von Austauschverträgen ergänzt wird. Zentral ist dabei ein als einfacher Auftrag zu qualifizierender Geschäftsführungsvertrag zwischen den Miteigentümern bzw. Investoren und der Plattform. Demnach kommt der Plattform insb. die Aufgabe zu, das Crowdinvestment zu verwalten. Im Einzelnen ergeben sich diesbezüglich Unterschiede zwischen den verschiedenen Crowdinvesting-Anbietern.

Die Arbeit greift schliesslich ausgewählte Rechtsfragen und damit zusammenhängende Risiken für die Anleger auf. Thematisiert wird namentlich der Umstand, dass bei den untersuchten Crowdinvesting-Modellen die Anleger vertraglich Grundeigentum erwerben, ohne jemals einer öffentlichen Beurkundung beiwohnen zu müssen. Ferner werden das Innen- und Aussenverhältnis der Investorengemeinschaft untersucht, wobei ein Hauptaugenmerk auf die Solidarhaftung und das jederzeitige Beendigungsrecht nach Art. 404 Abs. 1 OR (hinsichtlich des Geschäftsführungsvertrages) gelegt wird. Schliesslich wird analysiert, welche Bedeutung bauliche Sanierungsmassnahmen für die Investorengemeinschaft haben können und wie solche Massnahmen im Vertragswerk der Crowdinvesting-Anbieter geregelt werden.

1. Einleitung

1.1 Ausgangslage und Zielsetzung

Im Jahr 2015 wurde mit der Crowdhouse AG (vormals Bricks & Bytes AG) der erste Schweizer Crowdfunding-Anbieter für Immobilienanlagen gegründet. Seither wurden über diese Plattform über CHF 450 Mio. in Renditeliegenschaften investiert.¹ Zudem haben unterdessen weitere Anbieter von Dienstleistungen im Bereich des Immobilien-Crowdfundings den Markt betreten, wie z.B. die Crowdli AG und die ImmoYou AG.²

Crowdfunding in Immobilien ist in der Schweiz somit ein junges Phänomen, welches zunehmend auf mediales Echo stösst. In der juristischen Literatur existieren dagegen – soweit ersichtlich – noch keine Abhandlungen, welche den (ganzen) Lebenszyklus einer durch Crowdfunding finanzierten Immobilie abdecken. Das Ziel der vorliegenden Arbeit ist es, einen Beitrag zur Schliessung dieser Lücke zu leisten.

1.2 Themenabgrenzung

Crowdfunding in Immobilien kann grundsätzlich all jene Rechtsfragen aufwerfen, die für Immobilien selbst «typisch» sind. Zu denken ist etwa an immobiliarsachenrechtliche, werkvertragliche, steuerrechtliche oder öffentlich-baurechtliche Themen. Angesichts der grossen Zahl der involvierten Parteien (insb. also wegen der finanzierenden «Crowd») werden diese immobilientypischen Rechtsfragen bei crowdfinanzierten Liegenschaften jedoch verkompliziert oder es kommen zusätzliche juristische Probleme hinzu.

Bereits der Umfang des Vertragswerks der untersuchten Crowdinvestment-Anbieter – je nach Plattform und Anlageobjekt zwischen 50 und 90 Seiten – verdeutlicht, wie vielschichtig und komplex derart strukturierte gemeinschaftliche Investitionsprojekte sind. Daraus folgt: Eine Behandlung sämtlicher (nur schon vertragsrechtlicher) Fragestellungen im Zusammenhang mit Immobilien-Crowdinvestments würde den Rahmen dieses Beitrages sprengen. Inhaltlich konzentriert sich die vorliegende Abhandlung deshalb auf eine übergeordnete rechtliche Betrachtung bzw. Qualifikation des Immobilien-Crowdfundings in der Schweiz sowie auf ausgewählte Detailfragen.

Die vorliegende Arbeit ist eine juristische und thematisiert demnach vorab rechtliche Fragestellungen und damit zusammenhängende Risiken. Hinzuweisen ist indes darauf, dass

¹ Vgl. www.crowdhouse.ch.

² Zur Übersicht vgl. De Oliveira, 2017, S. 16-17.

diese Risiken im Wesentlichen ökonomischer Natur sind, zumal das Crowdfunding von Immobilien grundsätzlich zu Investitionszwecken erfolgt.

1.3 Vorgehen

Die Betrachtung folgt dem hernach dargestellten Aufbau: In einem ersten Schritt werden die terminologischen Grundlagen zum Crowdfunding bzw. Crowdinvesting im Allgemeinen skizziert (Ziff. 2). Anschliessend wird das in der Schweiz praktizierte Immobilien-Crowdinvesting im Besonderen dargestellt (Ziff. 3). Darauf aufbauend wird diese Art des Crowdinvestings rechtlich qualifiziert respektive eingeordnet (Ziff. 4). Sodann werden einzelne Rechtsfragen im Zusammenhang mit dem Aufsetzen und dem Betrieb eines Crowdinvestments näher untersucht (Ziff. 5 sowie Ziff. 6). Der vorliegende Beitrag wird schliesslich durch die Zusammenfassung der Erkenntnisse und einen Ausblick vervollständigt (Ziff. 7 und Ziff. 8).

Aus Gründen der besseren Lesbarkeit wird in der vorliegenden Schrift auf die gleichzeitige Verwendung männlicher und weiblicher Sprachformen verzichtet. Sämtliche Personenbezeichnungen gelten gleichwohl für beiderlei Geschlecht.

1.4 Grundlagen

Neben allgemein verfügbarer Literatur stützt sich der vorliegende Beitrag einerseits auf Informationen, welche die Anbieter Crowdhouse AG (nachfolgend: Crowdhouse) und Crowdli AG (nachfolgend: Crowdli) über ihre Internetauftritte publik machen.³ Andererseits stellten diese beiden Anbieter dem Verfasser Vertragsunterlagen und Dokumentationen zu bestimmten Investitionsobjekten zur Verfügung, anhand welcher die Struktur und der Mechanismus des jeweiligen Crowdfunding-Modells untersucht werden. Nach Absprache mit den Anbietern wird vorliegend mit wenigen Ausnahmen darauf verzichtet, diese Vertragsunterlagen und Dokumentationen wortwörtlich wiederzugeben oder im Anhang aufzuführen.

2. Crowdfunding: Grundlagen und Begriffsbestimmungen

Im Allgemeinen bezeichnet der Begriff Crowdfunding die Finanzierung eines irgendwie gearteten Projektes durch eine Vielzahl von Geldgebern (die «Crowd»). Die einzelnen Investoren beteiligen sich i.d.R. mit kleinen Beträgen. Nach heute vorherrschendem Verständnis zeichnet sich das Crowdfunding zudem dadurch aus, dass das Einsammeln der

³ Vgl. www.crowdhouse.ch und www.crowdli.ch.

Mittel über eine Internetplattform abgewickelt wird.⁴ Als deutsches Synonym für Crowdfunding ist auch das Wort «Schwarmfinanzierung» anzutreffen.

Der Terminus *Crowdfunding* ist ferner wiederum als Oberbegriff der Schwarmfinanzierung aufzufassen, dessen Unterkategorien sich unter anderem bezüglich des Motivs (gewinnorientiert, altruistisch, symbolisch etc.), der Art der finanziellen Beteiligung (Eigenkapital, Fremdkapital, keine Kapitalbeteiligung), der Form der Entschädigung (regelmässiger Geldfluss und/oder Partizipation an der Wertentwicklung, gegenleistungslos) und des Mitspracherechts der Beteiligten unterscheiden.⁵ Diesen Unterkategorien werden wiederum eigene Begriffe zugeordnet. So steht etwa das *Crowdinvesting* für Beteiligungen mit Eigenkapital, wogegen das *Crowdlending* Beteiligungen mit Fremdkapitalcharakter bezeichnet.

Wie zu zeigen sein wird, erfolgt in der Schweiz das Crowdfunding von Immobilien, welches die oben aufgeführten Begriffsmerkmale im Wesentlichen⁶ erfüllt (insb. auch der Einbezug einer Internetplattform), überwiegend durch den Erwerb von Miteigentumsanteilen an Immobilien durch die Mitglieder der Crowd. Die Geldgeber beteiligen sich demnach mit *Eigenkapital* am Investitionsobjekt und erwarten hierfür einen laufenden Ertrag und die Partizipation an der Wertentwicklung der Liegenschaft.⁷ Das Immobilien-Crowdfunding nach Schweizer Art kann somit dem sog. *Crowdinvesting* als Unterkategorie des *Crowdfundings* zugeordnet werden.⁸ Gegenstand der weiteren Ausführungen bildet deshalb ausschliesslich diese Unterkategorie des Immobilien-Crowdfundings.

3. Immobilien-Crowdinvesting in der Schweiz: Der Mechanismus im Überblick

3.1 Vorbemerkung

Nachdem unter Ziff. 2 die terminologische Systematik des Crowdfundings umrissen wurde, soll nachfolgend das in der Schweiz praktizierte Modell des *Immobilien-Crowdinvestings* skizziert werden, damit bei der weiter unten vorgenommenen juristischen Würdigung der Überblick gewahrt werden kann.

⁴ Spacek, 2013, S. 277; FINMA, 2017, S. 1; Brand, 2016, Rz. 170; Von der Crone & Projer, 2016, S. 23 f.

⁵ Zur Darstellung der Unterkategorien vgl. Dietrich & Amrein, 2017, S. 2-5; Kunz, 2014, Rz. 10.

⁶ Die Mindestlosgrössen der untersuchten *Crowdinvesting*-Plattformen bewegen sich im Bereich von CHF 25'000.– bis CHF 300'000.–. Aufgrund dieser hohen Mindestinvestitionsbeträge ist diskutabel, ob die in der Schweiz praktizierte Form des Immobilien-Crowdinvestings überhaupt der «klassischen» Form des Crowdfundings entspricht.

⁷ Dietrich & Amrein, 2017, S. 4, S. 7 sowie S. 15-19.

⁸ De Oliveira, 2017, S. 18-20, S. 49; Dietrich & Amrein, 2017, S. 4; Höneisen & Staubli & Styger, 2017, S. 29.

Die überblicksweise Darstellung folgt dem Lebenszyklus eines Immobilien-Crowdinvestments. Dabei ist zu bemerken, dass die 2 eingehend untersuchten Crowdinvesting-Plattformen nach ähnlichen Grundmechanismen funktionieren, wobei im Detail Abweichungen auszumachen sind.

3.2 Fundingphase und Aufsetzen des Crowdinvestments

Der Grundgedanke der betrachteten Modelle des Immobilien-Crowdfundings ist, dass eine Gruppe von 10 bis 50 privaten Anlegern ein Grundstück schwarmfinanziert, indem sie dieses mit anteilhaftigen Geldbeträgen zu Miteigentum erwerben.⁹ Das Zusammenführen der Anleger bzw. das Sammeln ihrer Teilbeiträge wird in einer ersten Phase («Sammel-» oder «Fundingphase») vom Crowdinvesting-Anbieter, also der «Plattform», organisiert und durchgeführt. Dabei ist zu beachten, dass das Crowdinvestment erst bzw. nur dann zustande kommt, wenn die gesammelten Teilbeträge in der Summe dem für das Projekt nötigen Eigenkapital entsprechen. Diese Summe wird auch als «kritische Masse» oder «Zielschwellenwert» bezeichnet.¹⁰

Um diesen Grundgedanken umsetzen zu können, haben die untersuchten Crowdinvesting-Anbieter für die Sammelphase den nachfolgend beschriebenen Mechanismus gewählt¹¹: In einem ersten Schritt sucht der Crowdinvesting-Anbieter Angebote möglicher Anlageobjekte. Sofern ein auf dem Markt angebotenes Objekt das Anforderungsprofil der Plattform erfüllt und sich die Plattform mit dem Verkäufer der Liegenschaft einig wird, schliessen die Plattform und dieser Verkäufer einen öffentlich beurkundeten Kaufvertrag über das betreffende Grundstück ab. Die Plattform beabsichtigt indes nicht, dieses Grundstück als Anlageobjekt selbst zu Eigentum zu erwerben. Das Ziel des Kaufvertragsabschlusses ist es vorab, das Anlageobjekt zu sichern, damit zu einem späteren Zeitpunkt die Investoren das Objekt zu Miteigentum erwerben können.

Um diese Endinvestoren zu finden, wird das Grundstück, welches Gegenstand des vorstehend beschriebenen Kaufvertrages bildet, auf der Homepage der Plattform präsentiert. Die Präsentation umfasst dabei Grunddaten des Investments (dessen Lage, Nutzung, Alter, Kaufpreis etc.), Bildmaterial und ein umfangreiches Dossier zur betreffenden Liegenschaft, welches unter anderem den beurkundeten Kaufvertrag, einen Bewertungsbericht, Mieterspiegel, Grundbuchauszüge, Baubeschriebe, Gebäudeversicherungsausweise und

⁹ Dietrich & Amrein, 2017, S. 4.

¹⁰ Vgl. Spacek, 2013, S. 279-280; Witte, 2012, S. 131; Kunz, 2014, Rz. 12.

¹¹ Als Quelle für die nachfolgenden Ausführungen kann integral auf die online unter www.crowdhouse.ch bzw. www.crowdli.ch im Mitgliederbereich verfügbaren Verträge und Dokumentationen verwiesen werden.

den «Geschäftsführungsvertrag» enthält. Überzeugt die Präsentation einen Interessenten, kann dieser über die Website der Plattform die physische Dokumentation bestellen. Darin enthalten ist eine vom Crowdfunding-Anbieter vorbereitete Erklärung («Zeichnungsschein»), wonach sich der Unterzeichnende verpflichtet, in den oben beschriebenen Kaufvertrag einzutreten und so einen Miteigentumsanteil an der vom konkreten Crowdfunding betroffenen Liegenschaft zu erwerben sowie zu diesem Zweck einen bestimmten Betrag auf ein Liegenschafts- oder Treuhandkonto (Escrow-Account) zu überweisen. Das Treuhandkonto wird nicht im Namen der Plattform, sondern eines Dritten (z.B. einer Anwaltskanzlei) und auf Rechnung der Mitinvestoren geführt.

Weiter erklärt der Unterzeichnende, den Bedingungen des beigelegten Geschäftsführungsvertrages und der ebenfalls beigelegten Nutzungs- und Verwaltungsordnung der Miteigentümergeinschaft zuzustimmen. Im Dossier enthalten ist schliesslich eine Vollmachtserklärung, mit welcher der künftige Investor bestimmte Anwälte dazu bevollmächtigt, in seinem Namen und auf seine Rechnung einen Vertrag über den Erwerb des Miteigentumsanteils an der betreffenden Renditeliegenschaft abzuschliessen.

Während der Sammelphase zahlen die hinzukommenden Investoren bzw. «Endkäufer» laufend auf das Liegenschafts- oder Treuhandkonto ein. Zuvor oder parallel dazu verhandelt die Plattform mit einer Bank (bzw. mehreren Banken) die Konditionen für ein (einziges) Hypothekendarlehen zur teilweisen Fremdfinanzierung des Anlageobjektes. Als Parteien bezeichnen diese Darlehensverträge die jeweilige Miteigentümergeinschaft¹² einerseits und die finanzierende Bank andererseits.

Gelingt es der Plattform, bis zu einem bestimmten Datum bzw. innerhalb einer bestimmten Frist (je nach Anbieter und Objekt zwischen 3 und 9 Monate) genügend Mittel von Investoren zu sammeln, wird der Kaufvertrag, in welchen diese Anleger mittlerweile eingetreten sind, vollzogen. Hierfür gibt der Verkäufer die Grundbucheintragung zur Eigentumsübertragung gegen ein unwiderrufliches Zahlungsverprechen einer Bank ab, welche wiederum die Zahlung gegen den Nachweis der Grundbucheintragung vornimmt.¹³ Mit der Eintragung der Co-Investoren als Miteigentümer im Grundbuch kommt das Crowdfunding rechtlich zustande und geht sogleich in die Betriebsphase über. Werden dagegen

¹² Hierbei ist anzumerken, dass Miteigentümergeinschaften nicht rechtsfähig und im Gegensatz zu Stockwerkeigentümergeinschaften auch nicht beschränkt vermögens- und handlungsfähig sind (vgl. Brunner & Wichtermann, 2015, BSK ZGB II, Rz. 5 zu Vorbemerkungen zu Art. 646-654a). Vgl. auch Ziff. 4.3.

¹³ Vgl. Koller, 2017, S. 139.

nicht genügend Eigenmittel beigebracht, dann scheitert das Crowdinvestment und die von den Investoren bereits eingebrachten Gelder werden ihnen zurückerstattet.

3.3 Überführung des Crowdinvestments in die Betriebsphase

Beide untersuchten Plattformen haben gemeinsam, dass das Verhältnis zwischen ihnen und den einzelnen Investoren während der Betriebsphase hauptsächlich in einem (einzigem) Vertragsdokument «zentralisiert» geregelt wird. Der Name und Inhalt dieser Dokumente unterscheiden sich jedoch je nach Anbieter:

Crowdli verpflichtet sich in einem als «Geschäftsführungsvertrag» bezeichneten Kontrakt, den Auftraggeber (d.h. die einzelnen Miteigentümer) in sämtlichen, im Zusammenhang mit dem Crowdinvestment stehenden Rechtsgeschäften und Rechtshandlungen mit Vollmacht gegenüber Behörden und Privaten zu vertreten. Damit sind bspw. der Abschluss von Dienstbarkeits- und anderen Verträgen und – soweit nötig – entsprechende Anmeldungen gegenüber dem Grundbuch gemeint. Weiter eröffnet und verwaltet Crowdli das auf die Namen der Miteigentümer lautende Liegenschafts- und Sicherheitsfondskonto und bestellt sowie überwacht die Liegenschaftsverwaltung (Bewirtschaftung). Im Geschäftsführungsvertrag wird ferner auf die Nutzungs- und Verwaltungsordnung der Miteigentümergeinschaft verwiesen. Diese wiederholt teilweise Bestimmungen des Geschäftsführungsvertrages, überträgt Crowdli aber auch weitere Pflichten und Rechte, namentlich die Einberufung und Leitung der Miteigentümerversammlung. Für die vorstehend aufgeführten Leistungen hat Crowdli einen Anspruch auf ein pauschales Honorar in der Höhe eines bestimmten Prozentsatzes der jährlichen Netto-Ist-Mieteinnahmen der betreffenden Liegenschaft.

Crowdhouse dagegen legt den Investoren «Vertragsbedingungen Geschäftsführung und Immobilien Asset-Management» (*sic!*) vor (nachfolgend vereinfachend auch als «Geschäftsführungsvertrag» bezeichnet). Dabei regeln die Bestimmungen zur «Geschäftsführung» primär die Aufbauphase (Bestätigung der Beurkundung der Grundstückkaufverträge, Inaussichtstellen der Eröffnung des Liegenschafts- und des Sicherheitsfondskontos durch die Beauftragte inkl. Vollmacht usw.) und die Veräusserung (vgl. unten Ziff. 3.4). Das vertragliche Kernstück betreffend die Betriebsphase des Crowdinvestments wird dagegen im Abschnitt «Immobilien Asset-Management» geregelt. Die darin versprochenen Leistungen sind umfassender als jene des Mitbewerbers Crowdli. Crowdhouse berät bspw. auf strategischer Ebene und erstellt Objektbusinesspläne. Hinzu kommen Dienstleistungen, welche typischerweise von Liegenschaftsverwaltungen übernommen werden (Vermietung leerstehender Wohnungen, Anstellung des

Hauswarts, Mietvertragsmanagement, Berichterstattung etc.). Schliesslich betreut Crowdhouse – neben weiteren Konten – das Liegenschaftenkonto und zahlt davon den Miteigentümern regelmässig Überschüsse aus. Als Gegenleistung für diese Dienste hat Crowdhouse Anspruch auf ein Honorar, das in Prozenten des «Liegenschaftenerfolges»¹⁴ ausgedrückt ist.

Neben den vorstehend beschriebenen Auftragsverhältnissen bestehen während der Betriebsphase weitere Beziehungen im Rechtsverkehr, etwa zur finanzierenden Bank, zu den Mietern, zu Handwerkern oder zu staatlichen Stellen. Von grosser Tragweite ist schliesslich das Verhältnis der einzelnen Miteigentümer untereinander.¹⁵

3.4 Veräusserung des Crowdinvestments

Die Vertragswerke der untersuchten Crowdinvesting-Plattformen lassen es grundsätzlich zu, dass die einzelnen Miteigentümer ihre *Miteigentumsanteile* ohne Zustimmung der anderen Miteigentümer oder der Plattform separat veräussern können (vgl. Art. 646 Abs. 3 ZGB). Einschränkend gilt hier indes, dass die untersuchten Anbieter zunächst ein Vorkaufsrecht der übrigen Miteigentümer vorsehen. Zudem ist der Veräusserungswillige zumindest in einer ersten Frist verpflichtet, seinen Anteil über die Internetplattform des Anbieters zum Verkauf anzubieten.

Was die *Veräusserung der Gesamtparzelle* betrifft, unterscheiden beide Anbieter zwischen dem Gesamtverkauf vor und nach Ablauf der vereinbarten Haltedauer. Diese Dauer korrespondiert grundsätzlich mit der Laufzeit des abgeschlossenen Hypothekendarlehens (5-9 Jahre). Beide Plattformen sehen vor, dass ein Verkauf *vor* Ablauf dieser Periode im Vergleich zum Verkauf danach erschwert ist. So legt Crowdli in der Nutzungs- und Verwaltungsordnung fest, dass ein Gesamtverkauf vor Ablauf der Haltefrist nur unter Einhaltung der Einstimmigkeit sämtlicher Miteigentümer möglich ist. Dieser Ansatz entspricht der gesetzlichen Grundordnung von Art. 648 Abs. 2 ZGB. Crowdhouse sieht dagegen vor, dass bereits eine ausschliesslich nach Quoten berechnete Zweidrittelmehrheit zur Veräusserung führen kann. Damit gilt bereits vor Ablauf der Haltedauer unter gewissen Voraussetzungen eine Mitverkaufspflicht. Auch was die Gesamtveräusserung der Parzelle *nach* Ablauf der Haltedauer anbelangt, bestehen bei den beiden Anbietern abweichende Regelungen: Während Crowdhouse in den einschlägigen Nutzungs- und

¹⁴ Der Liegenschaftenerfolg wird wie folgt berechnet: Nettomietzinseinnahmen abzüglich Leerstandspuffer, Hypothekarzins, budgetierte Instandhaltungs- und Unterhaltskosten, Honorar für externe Revisionsstelle und Betriebskosten.

¹⁵ Vgl. zur Qualifikation dieser Rechtsbeziehung unten Ziff. 4.3.

Verwaltungsordnungen einen Verkauf der Gesamtparzelle vorsieht, wenn sich nicht mindestens $\frac{2}{3}$ der Miteigentümer (nach Quoten) dagegen aussprechen, besteht die entsprechende Mitverkaufspflicht bei Crowdli erst, wenn mindestens $\frac{2}{3}$ der Miteigentümer (nach Köpfen und Quoten) diesem Verkauf zustimmen.¹⁶

4. Rechtliche Einordnung des Immobilien-Crowdinvestings

4.1 Ausgangspunkt

Crowdfunding *im Allgemeinen* stellt keinen juristischen Fachbegriff dar. Eine entsprechende Legaldefinition sucht man im Schweizer Recht vergebens.¹⁷ Ebenso wenig gibt es derzeit ein eigentliches, klar abgegrenztes Crowdfunding-Recht, geschweige denn ein Crowdfunding-Gesetz.¹⁸ Eine konzise juristische Erfassung des Crowdfundings ist auch deshalb kaum möglich, da dessen konkrete Ausgestaltung in der Praxis keinesfalls einheitlich ausfällt, was sich auch in der unter Ziff. 2 dargestellten Kategorienbildung niederschlägt.¹⁹ Aufgrund dieser vielgestaltigen Erscheinungsformen des Crowdfundings bzw. Crowdinvestings lässt es sich ferner nicht allgemeingültig unter einem gesetzlich geregelten Vertragstypus subsumieren.²⁰ Auch eine Herausbildung eines einheitlichen «Crowdfunding-Innominatkontrakts» ist wegen dieser Heterogenität und der regelmässig vorliegenden Vielzahl von Parteien mit diversen Rollen und Vertragsbeziehungen kaum möglich. Überdies ist einzusehen, dass die unterschiedlichen Geschäftsmodelle des Crowdinvestings nicht nur aus einem Vertrag, sondern einem Geflecht von Verträgen bestehen können.²¹ Somit greift m.E. die Ansicht zu kurz, wonach das Crowdfunding stets als Dreiecksverhältnis zwischen Geldnehmern, Geldgebern und der Crowdfunding-Plattform konstituiert sei.²²

Das Ziel des vorliegenden Beitrags ist nicht die rechtliche Untersuchung des Crowdfundings im Allgemeinen. Nachfolgend soll vielmehr konkret das in der Schweiz praktizierte Immobilien-Crowdinvesting (als Sub-Subtypus des Crowdfundings) anhand der Modelle von Crowdhouse und Crowdli analysiert werden. Aus dieser Analyse soll einerseits hervorgehen, was Immobilien-Crowdfunding *nicht* ist (vgl. Ziff. 4.2 und 4.3). Andererseits

¹⁶ Vgl. in diesem Zusammenhang Krauskopf, 2016, Rz. 65 zu Art. 143.

¹⁷ Kunz, 2014, Rz. 6; Von der Crone & Projer, 2016, S. 29.

¹⁸ Vgl. FINMA, 2017, S. 1.

¹⁹ Brand, 2016, Rz. 170.

²⁰ Kunz, 2014, Rz. 22.

²¹ Vgl. dazu Ziff. 4.4.

²² So ausdrücklich Brand, 2016, Rz. 170; implizit Spacek, 2013, S. 279.

soll mit der Analyse aber eine Verortung dieser Immobilienanlageform innerhalb der geltenden Schweizer Rechtsordnung ermöglicht werden. Mit den Erkenntnissen der Untersuchung wird schliesslich versucht, das Immobilien-Crowdfunding aus *übergeordneter* Perspektive rechtlich abzugrenzen bzw. zu definieren (vgl. Ziff. 4.4.10 und 4.4.11).

4.2 Immobilien-Crowdinvesting als kollektive Kapitalanlage

4.2.1 Ausgangspunkt

Bei einem Immobilien-Crowdinvestment finden sich mehrere Personen zusammen, die nach Vermittlung durch einen Crowdfunding-Anbieter ein Immobilieninvestment eingehen. Anschliessend erbringt dieser Anbieter weitere Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem erworbenen Anlageobjekt. In einer solchen Konstellation drängt sich die Prüfung der Anwendbarkeit von öffentlichem Aufsichtsrecht, namentlich des Kollektivanlagengesetzes (KAG), auf.²³

Diese Prüfung ist insb. von Bedeutung hinsichtlich der im KAG vorgesehenen Bewilligungs- und Genehmigungspflichten (Art. 13 ff. KAG), der Überwachung (Art. 126 ff. KAG; Art. 1 Abs. 1 lit. c und Art. 3 lit. b FINMAG) sowie allfälliger Sanktionen (Art. 145 ff. und Art. 134 f. KAG) oder aufgrund der im KAG statuierten Anlagebeschränkungen (vgl. zum Immobilienfonds Art. 58 ff. KAG).²⁴

4.2.2 Unterstellung der Plattformen unter das KAG

Eine Unterstellung der Plattformen unter das KAG setzt einmal das Vorliegen einer kollektiven Kapitalanlage voraus. Dies ist der Fall, wenn die Tatbestandsmerkmale des Art. 7 Abs. 1 KAG kumulativ erfüllt sind und kein Ausnahmetatbestand nach Art. 2 Abs. 2 oder Art. 3-5 KAG besteht.

Nach Art. 7 Abs. 1 KAG sind Vermögen, die von Anlegern zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage aufgebracht und für deren Rechnung (fremd-)verwaltet werden, als kollektive Kapitalanlagen zu qualifizieren, sofern die Anleger gleichbehandelt werden.²⁵ Fremdverwaltung ist dann zu bejahen, wenn das vom Verwalter entgegengenommene und anschliessend angelegte Vermögen Gegenstand einer aktiven Verwaltung ist, wenn also das konkrete Anlagekonzept auf einer ermessensbasierten Fällung von Anlageentscheiden

²³ Vgl. FINMA, 2017, S. 1.

²⁴ Vgl. Kunz, 2014, Rz. 35. Im vorliegenden Beitrag wird nicht geprüft, ob und inwieweit das voraussichtlich am 1. Januar 2020 in Kraft tretende FINIG und das FIDLEG für die untersuchten Crowdinvestment-Modelle von Bedeutung sind (vgl. <https://www.efd.admin.ch/efd/de/home/themen/wirtschaft--waehrung--finanzplatz/finanzmarktpolitik/fuldeg-finig/fb-fuldeg-finig.html>).

²⁵ Brand, 2016, Rz. 90, 113 und 123; Abegglen & Bianchi, 2017, S. 167; Botschaft KAG, S. 6417. Zur Fremdverwaltung vgl. auch Art. 5 Abs. 1 KKV.

basiert. Dem Fremdverwalter muss mit anderen Worten ein Entscheidungsspielraum hinsichtlich der Art der Investitionen zukommen.²⁶

Im Falle der untersuchten Crowdfunding-Plattformen sind die vorgenannten Voraussetzungen von Art. 7 Abs. 1 KAG in zweierlei Hinsicht nicht erfüllt: Zum einen nehmen die Plattformen zu keinem Zeitpunkt Gelder (als Passivgeschäft) entgegen. In der Fundingphase werden die von den Mitinvestoren eingebrachten Beträge vielmehr auf ein Escrow-Konto oder auf ein auf sie lautendes Liegenschaftenkonto einbezahlt.²⁷ Während der Betriebsphase werden die für die Verwaltung der Liegenschaften benötigten Mittel auf ein Konto einbezahlt, welches durch Mietzinseinnahmen alimentiert wird und das auf den Namen der Miteigentümer lautet.²⁸ Zum anderen fungiert die Plattform primär als Intermediärin zwischen Verkäufer des Anlageobjektes und Endinvestoren und später als Dienstleisterin im Sinne der Geschäftsführungsverträge.²⁹ Sie entscheidet insofern nicht, wie das von den Investoren eingebrachte Geld investiert wird. Diesen Entscheidung treffen die Investoren selbst, indem sie in der Sammelphase eine spezifische Liegenschaft auswählen und in der Betriebsphase als Miteigentümer darüber bestimmen, welche Investitionen (z.B. bauliche Massnahmen i.S.v. Art. 647c ff. ZGB) getätigt werden sollen. Damit liegt in jeder Phase des Crowdfundings Selbst-, nicht aber Fremdverwaltung vor.³⁰

Nach dem Gesagten kann das Fazit gezogen werden, dass die Voraussetzungen für das Vorliegen einer kollektiven Kapitalanlage nach Art. 7 Abs. 1 KAG nicht erfüllt sind. Damit erübrigt sich die Betrachtung allfälliger Ausnahmetatbestände.

4.2.3 Implikationen

Aus diesem Fazit folgt zunächst, dass Immobilien-Crowdfundings aus übergeordneter Perspektive rechtlich nicht als kollektive Kapitalanlage abgegrenzt bzw. definiert werden können und damit nicht in den Anwendungsbereich des KAG fallen.

Aus Risiko- bzw. ökonomischen Gesichtspunkten ist diese Nichtunterstellung unter das KAG für die Investoren ein zweischneidiges Schwert: Positiv fällt ins Gewicht, dass damit weder Bewilligungs- und Genehmigungspflichten noch eine im KAG begründete Beaufsichtigung durch die FINMA gelten (Art. 13 ff., Art. 126 ff. KAG; Art. 1 Abs. 1 lit. c und Art. 24 ff. FINMAG). Folglich entfallen auch die entsprechenden Kosten, welche die

²⁶ Von der Crone & Projer, 2016, S. 36; Jutzi & Schären, 2014, Rz. 100.

²⁷ Vgl. oben Ziff. 3.2.

²⁸ Vgl. Brand, 2016, Rz. 171.

²⁹ Siehe oben Ziff. 3.3.

³⁰ Von der Crone & Projer, 2016, S. 37; Brand, 2016, Rz. 171.

Renditen der Investoren schmälern würden. Ferner gelten auch keine Anlagebeschränkungen (Art. 59 sowie 62 KAG).³¹ Ebenso wenig kommen tiefgreifende aufsichtsrechtliche Sanktionen zur Anwendung, die ein Crowdinvestment unter Umständen gefährden könnten, wie etwa Massnahmen bei nicht bewilligter bzw. genehmigter Tätigkeit (Art. 135 i.V.m. Art. 13 bzw. 15 KAG; vgl. ferner Art. 31 FINMAG).

Negativ fällt dagegen auf, dass mit der Nichtunterstellung der untersuchten Immobilien-Crowdinvestments der dem KAG zugrunde liegende Anlegerschutz und Transparenzgedanke nicht zum Tragen kommen (Art. 1 KAG; vgl. auch Art. 20 f. und 24 KAG).³² Das gilt umso mehr, wenn man sich vor Augen hält, dass Immobiliendirektinvestitionen im Vergleich zu den dem KAG unterstellten Immobilienfonds grössere Losgrössen, i.d.R. (mangels Diversifikation³³) höhere Risiken und tiefere Liquidität der Anlage bedeuten.³⁴ Weiter kommt hinzu, dass die untersuchten Crowdinvestment-Anbieter das Miteigentum als Beteiligungsform gewählt haben, welches im Vergleich zur «klassischen», d.h. im Alleineigentum gehaltenen Direktinvestition mit weiteren Risiken behaftet ist (vgl. unter anderem Ziff. 6.2).

4.3 Immobilien-Crowdinvesting als einfache Gesellschaft

4.3.1 Ausgangspunkt

Die einfache Gesellschaft ist eine Personenverbindung, die auf der Grundlage eines formfreien, auch konkludent abschliessbaren Gesellschaftsvertrages entsteht. Neben der Festlegung des durch die Gesellschafter mit gemeinsamen Mitteln und Kräften verfolgten Gesellschaftszwecks (sog. *animus societatis*) und der Einigung über die Existenz einer Beitragspflicht gehört die Benennung der Gesellschafter zu den *essentialia negotii* des Gesellschaftsvertrages (Art. 530 f. OR).³⁵ Diese Benennung ist insb. deshalb relevant, da es bei der einfachen Gesellschaft als Personengesellschaft auf die Persönlichkeit des einzelnen Mitgliedes ankommt.³⁶

Wenn eine Immobilie über einen Schwarm finanziert werden soll, treten eine Vielzahl von Akteuren mit teilweise gleichen, teilweise unterschiedlichen Rollen auf den Plan. Diese Beteiligten verfolgen das Ziel, ein Immobilien-Crowdinvestment aufzubauen, zu

³¹ Vgl. dazu FINMA-GebV.

³² Vgl. ferner Winzeler, 2016, BSK KAG, Rz. 13 f. sowie Rz. 17 zu Art. 1; Botschaft KAG, S. 6412.

³³ Immobilienfonds werden dagegen gesetzlich dazu verpflichtet, ihr Immobilienportfolio zu diversifizieren (vgl. Art. 62 KAG sowie Art. 87 KKV).

³⁴ Zum Ganzen Sebastian & Steininger & Wagner-Hauber, 2012, S. 9 ff., 12 ff., 19, mit Hinweisen.

³⁵ BGE 99 II 303, E 4a; Bundesgericht, Urteil vom 4. August 2017, 4A_217/2017, E. 3.3.1; Jung, 2016, CHK, Rz. 40 zu Art. 530 OR; Thouvenin, 2017, Rz. 418.

³⁶ Meyer-Hayoz & Forstmoser, 2012, § 12 Rz. 10, 13.

betreiben und zu einem späteren Zeitpunkt allenfalls zu veräussern. Diese Ausgangslage könnte es – vor dem Hintergrund der beschriebenen Merkmale der einfachen Gesellschaft – nahelegen, das Vorliegen einer einfachen Gesellschaft anzunehmen. Von Bedeutung wäre eine solche Qualifikation unter anderem mit Blick auf die solidarische Haftung der Gesellschafter nach Art. 544 Abs. 3 OR, die feste Mitgliederzahl, welche den Austritt und die Aufnahme neuer Mitglieder nur sehr beschränkt zulässt (Art. 542 OR)³⁷, sowie die Regeln über die Beendigung der Gesellschaft nach Art. 545 ff. OR.³⁸

Nachfolgend wird untersucht, ob in den einzelnen «Lebensphasen» eines Immobilien-Crowdinvestments tatsächlich eine einfache Gesellschaft nach Art. 530 ff. OR vorliegt.

4.3.2 *In der Sammel- bzw. Aufbauphase*

In der Aufbauphase verfolgen die künftigen Miteigentümer das gemeinsame Ziel, das konkrete Crowdinvestment zu finanzieren. Darin bzw. in der Herbeiführung der Miteigentümergeinschaft könnte ein Gesellschaftszweck i.S.v. Art. 530 Abs. 1 OR gesehen werden, bei dessen Erreichung (Grundbucheintragung der Miteigentümer) die Gesellschaft wieder aufgelöst würde (Art. 545 Abs. 1 Ziff. 1 OR). In dieser Phase könnten die Investoren deshalb eine Art «Gründungsgesellschaft», wie sie etwa im Vorfeld der Gründung von Aktiengesellschaften beobachtet werden kann, bilden.³⁹

Allein aufgrund der ihnen zugestellten Dokumentationen und Verträge ist den einzelnen Investoren die Identität der Mitinvestoren aber nicht bekannt. Die Benennung der Gesellschafter und damit die Personenbezogenheit, welche zum Wesenskern der einfachen Gesellschaft gehört, gehen den untersuchten Crowdinvestment-Modellen in der Sammelphase demnach ab. Der einzelne Investor bildet demnach mit den übrigen Mitinvestoren – die er nicht kennt – keine einfache Gesellschaft. Als Gegenpartei der Verträge, welche die einzelnen künftigen Miteigentümer während der Aufbauphase abschliessen, treten vielmehr die Plattform und andere Dritte (z.B. Banken) auf. Auch diese Verträge sind nicht als Gesellschaftsverträge zu qualifizieren (vgl. Ziff. 3.2). Bei ihnen handelt es sich vielmehr um zweiseitige Schuldverträge, also namentlich um Austauschverträge (Vertragseintrittsvertrag, Verträge im Zusammenhang mit Hypothekendarlehen) oder Geschäftsbesorgungsverträge (Geschäftsführungsvertrag).⁴⁰

³⁷ Vgl. Handschin, 2016, BSK OR II, Rz. 20 zu Art. 530.

³⁸ Meier-Hayoz & Forstmoser, 2012, § 12 Rz. 92.

³⁹ Ganz, 2017, S. 436-438. Die Gründung wäre hierbei als Gründung der Miteigentümergeinschaft nach Art. 646 ff. ZGB zu verstehen.

⁴⁰ Vgl. Meier-Hayoz & Forstmoser, 2012, § 1 Rz. 82-86.

4.3.3 In der Betriebsphase

Klar ist einmal, dass die Mitinvestoren während der Betriebsphase als Miteigentümer im Grundbuch eingetragen sind. Das Miteigentum und die Miteigentümergeinschaft werden *uno actu* mit dem gemeinschaftlichen Erwerb der Liegenschaft begründet.⁴¹ Fraglich ist indes, ob neben dieser im Sachenrecht begründeten Verbindung als Miteigentümergeinschaft während der Betriebsphase noch eine gesellschaftsrechtliche Komponente vorliegt, namentlich indem die Mitinvestoren eine einfache Gesellschaft i.S.v. Art. 530 OR bilden.

Da die einfache Gesellschaft als Gesamthandsgemeinschaft grundsätzlich Gesamt-, nicht Miteigentum impliziert, deutet der Umstand, dass im Grundbuch Miteigentum eingetragen ist, darauf hin, dass keine einfache Gesellschaft vorliegt (vgl. Art. 652 ZGB i.V.m. Art. 544 OR). Gänzlich ausgeschlossen ist die Qualifikation der Gesamtheit der Investoren während der Betriebsphase als einfache Gesellschaft indes nicht. Zum einen könnte nämlich eine einfache Gesellschaft bestehen und Miteigentum zu Unrecht im Grundbuch eingetragen worden sein, was mit einer Grundbuchberichtigungsklage nach Art. 975 ZGB korrigiert werden könnte. Zum anderen schliesst Art. 544 OR nicht aus, dass die Mitglieder einer einfachen Gesellschaft im Gesellschaftsvertrag eine *anteilmässige* Berechtigung an Sachen, damit also Miteigentum ausdrücklich vereinbaren.⁴² Aus diesen Gründen folgt, dass sich eine Untersuchung, ob die Mitinvestoren «nur» Mitglieder einer Miteigentümergeinschaft oder aber einfache Gesellschafter sind, nicht von vornherein erübrigt, obwohl im Grundbuch Miteigentum eingetragen ist.

Für die Beurteilung, ob eine einfache Gesellschaft und nicht «nur» eine Miteigentümergeinschaft vorliegt, ist zu untersuchen, ob die Beteiligten das gemeinschaftlich gehaltene Eigentum zur Erreichung bestimmter, über das blosse Halten und Verwalten der gemeinsamen Sache hinausgehender Zwecke einsetzen wollen. Eine solche Zweckerreichung würde in aller Regel auch die Erbringung persönlicher oder materieller Leistungen, die mehr umfassen als dieses Halten und Verwalten, erfordern.⁴³ Ohne Vorliegen eines solchen Zwecks fehlt ein *essentialium negotii*⁴⁴ des Gesellschaftsvertrags und es kann nicht von einer Gemeinschaft des Zwecks, sondern nur von einer Gemeinschaft

⁴¹ Vgl. Brückner & Kuster, 2016, Rz. 1119; vgl. auch Haas, 2015, Rz. 70.

⁴² Vgl. Brunner & Wichtermann, 2015, BSK ZGB II, Rz. 16 zu Vorbemerkungen zu Art. 646-654a; Pestalozzi & Vogt, 2016, BSK OR II, Rz. 5 zu Art. 544, mit Hinweisen.

⁴³ Von Steiger, 1976, S. 332 f.; Handschin, 2016, BSK OR II, Rz. 12 zu Art. 530. A.A. Fellmann, 1997, S. 303-304.

⁴⁴ Vgl. oben Ziff. 4.3.1.

der Interessen gesprochen werden.⁴⁵ Damit soll aber nicht gesagt werden, dass die Sache, welche Gegenstand des Miteigentums ist, keinem Zweck gewidmet sein kann (Art. 648 Abs. 2 ZGB spricht schliesslich selbst von einer «Zweckbestimmung»). Der Zweck im Sinne des Miteigentums ergibt sich aber aus der Natur der Sache selbst (z.B. der Genuss natürlicher⁴⁶ oder ziviler Früchte), und nicht aus einem vom Sachzweck gelösten ultimativen Zweck.

Die beiden untersuchten Crowdfunding-Modelle führen in ihren Nutzungs- und Verwaltungsordnungen einen fast identisch lautenden «Zweckartikel» auf. Nach dieser Bestimmung halten die Miteigentümer die Liegenschaft als Renditeobjekt. Ferner wird darin festgelegt, dass nach Ablauf der Haltedauer⁴⁷ über die Veräusserung der Liegenschaft entschieden wird und wie diese verwaltet werden soll. Dieser klare Wortlaut unterstreicht, dass der Wille der Crowdfunder tatsächlich nur auf das Halten und Verwalten(-lassen) beschränkt ist. Es ist auch aus anderen Gründen nicht ersichtlich, dass sich die Miteigentümer zur Verfolgung eines über die Renditeerzielung (Wertsteigerung, Gewinnung ziviler Früchte in der Form von Mietzinserträgen⁴⁸) hinausgehenden Zwecks zusammenfinden. Den Fundern wird die Person der einzelnen Miteigentümer überdies egal sein. Die für die einfache Gesellschaft charakteristische Personenbezogenheit ist also nicht zu erkennen. Das zeigt sich auch darin, dass die Miteigentümer ihre Anteile jederzeit veräussern können (Art. 646 Abs. 3 ZGB; vgl. oben Ziff. 3.4), ohne dass damit der Bestand des Crowdfundings gefährdet sein soll oder die übrigen hierzu ihre Zustimmung erteilen müssen (vgl. Art. 542 Abs. 1 sowie Art. 545 Abs. 1 Ziff. 6 OR).

Damit kann das Fazit gezogen werden, dass die Gemeinschaft der Crowdfunder lediglich eine Miteigentümergeinschaft bildet, sich also nicht zu einer einfachen Gesellschaft zusammenfindet. Sofern keine anderen vertraglichen oder gesetzlichen Bestimmungen zum Zuge kommen, sind für die Regelung des Verhältnisses zwischen den Mitinvestoren während der Betriebsphase somit insb. die Art. 646 ff. ZGB sowie die vertragliche Nutzungs- und Verwaltungsordnung (Art. 647 Abs. 1 ZGB) relevant. Nicht anwendbar sind dagegen die Bestimmungen der einfachen Gesellschaft (Art. 530 ff. OR).

⁴⁵ Vgl. auch Von Steiger, 1976, S. 327.

⁴⁶ Vgl. Art. 643 ZGB.

⁴⁷ Vgl. Ziff. 3.3.

⁴⁸ Vgl. BGE 81 III 124, S. 126.

Im Verhältnis zu anderen Beteiligten (Plattform, Banken, Handwerker etc.) bilden die einzelnen Crowdinvestoren ebenfalls keine einfache Gesellschaft, zumal diese Beziehungen – wie aus den Ausführungen unter Ziff. 4.4 hervorgeht – durch Austauschverträge (Verträge im Zusammenhang mit Hypothekendarlehen etc.) und Geschäftsbesorgungsverträge (Geschäftsführungsvertrag) geregelt werden.⁴⁹

4.3.4 Bei der Veräußerung

Bei der Veräußerung des Crowdinvestments handelt es sich um die rechtsgeschäftliche Übertragung des Eigentums der Miteigentümer auf eine andere Person oder mehrere andere Personen (Art. 657 ZGB).⁵⁰ Als Rechtsgeschäft kommt dabei insb. ein Grundstückskaufvertrag in Frage. Was den Verkauf des Crowdinvestments anbelangt, ist zu unterscheiden zwischen der Veräußerung eines Miteigentumsanteils durch einen einzelnen Investor einerseits und der Veräußerung der gesamten, zu Miteigentum aufgeteilten Liegenschaft durch sämtliche Investoren andererseits.⁵¹

Die Veräußerung eines Miteigentumsanteils (vgl. Art. 646 Abs. 3, Art. 655 Abs. 2 Ziff. 4 ZGB) durch einen Miteigentümer impliziert selbstredend keine einfache Gesellschaft, da es nur schon an der Personenmehrheit fehlt.⁵² Bei der Veräußerung der gesamten Liegenschaft i.S.v. Art. 648 Abs. 2 ZGB durch die Investorengemeinschaft läge hingegen zwar verkäuferseitig eine solche Personenmehrheit vor. Wie während der Betriebsphase des Crowdinvestments fehlt es aber auch hier an einem die einfache Gesellschaft konstituierenden *animus societatis*, welcher über das bloße Halten und Verwalten der gemeinsamen Sache hinausgeht. So ist doch die Veräußerung der Sache nichts anderes als der letzte die gemeinschaftliche Sache betreffende Verwaltungsakt, mit dem die Miteigentümergeinschaft aufhört zu existieren. Folglich bilden die Crowdinvestoren auch bei der Veräußerung der Liegenschaft keine einfache Gesellschaft.

4.3.5 Implikationen

Nach dem Gesagten ist festzuhalten, dass die Investoren untereinander oder mit Dritten grundsätzlich während keiner Phase des Zyklus des Crowdinvestments eine einfache Gesellschaft bilden. Insofern sind «Risiken», welche eine einfache Gesellschaft für die Mitinvestoren mit sich bringen würde (insb. die allgemeine Solidarhaftung nach Art. 544 Abs. 3 OR und die Folgen beim Ausscheiden bzw. Wechsel eines Gesellschafters nach

⁴⁹ Vgl. Meier-Hayoz & Forstmoser, 2012, § 1 Rz. 82-85.

⁵⁰ Meier-Hayoz, 1981, Rz. 33 zu Art. 648.

⁵¹ Vgl. oben Ziff. 3.4.

⁵² Sethe, 2014, KuKo OR, Rz. 9 zu Art. 530; oben Ziff. 4.3.1.

Art. 542 Abs. 1 sowie Art. 545 Abs. 1 OR), ausgeschlossen.⁵³ Das Rechtsverhältnis unter den Investoren ist vielmehr im Miteigentumsrecht, nicht also im Gesellschaftsrecht begründet. Miteigentum birgt hingegen für sich gesehen eigene, nicht unbeachtliche Risiken. Bestimmte solcher Risiken werden weiter unten diskutiert (Ziff. 6.2).

4.4 Immobilien-Crowdinvesting als vertragsrechtliches Konstrukt

4.4.1 Ausgangspunkt

Auch wenn das Geschäftsmodell des Schweizer Immobilien-Crowdinvestings auf die Verschaffung von Miteigentum und damit die Entstehung einer Miteigentümergeinschaft zielt, wird aus der Darstellung des Mechanismus unter Ziff. 3 klar, dass sich der Sachverhalt der Schwarmfinanzierung lange nicht im sachenrechtlichen Verhältnis zwischen den Miteigentümern erschöpft. Die Ausführungen unter Ziff. 3 beschreiben vielmehr ein Über- und Nebeneinander mehrerer Rechtsverhältnisse.

Das Ziel der nachfolgenden Ausführungen ist es, diese Rechtsverhältnisse erkennbar zu machen bzw. die untersuchten Crowdinvesting-Modelle in ihre «Einzelteile» zu zerlegen (Ziff. 4.4.2-4.4.9). Anhand dieser Darstellung soll anschliessend unter Ziff. 4.4.10 untersucht werden, ob und inwieweit diese Einzelteile in ihrer Summe einen sog. zusammengesetzten Vertrag bilden oder ob die Verträge «nur» durch ihren einheitlichen (z.B. wirtschaftlichen) Zusammenhang miteinander verbunden sind. Die Implikationen dieser Erkenntnisse werden abschliessend unter Ziff. 4.4.11 beleuchtet.

4.4.2 Vertrag betreffend die Nutzung der Online-Plattform

Der erste Schritt zu einem Crowdinvestment ist stets die Einrichtung eines Nutzerkontos auf der Online-Plattform des Anbieters durch einen Interessenten bzw. künftigen Investor. Dafür muss Letzterer den Allgemeinen Geschäftsbedingungen für die Nutzung der Website zustimmen. Mit Zustimmung und Eröffnung des Kontos kommt ein Vertrag zwischen dem Anbieter und dem Interessenten zustande, welcher unter anderem bzw. vor allem die Bedingungen für die Bereitstellung und Nutzung der Online-Plattform regelt.⁵⁴

Die Terminologie für solche Verträge ist heterogen.⁵⁵ Die *Benennung* bestimmter Verträge hängt dabei primär vom konkret geleisteten Dienst derjenigen Partei, welche den

⁵³ Vgl. Schumacher, 2004, Rz. 1371. Vgl. zur Solidarhaftung der Crowdinvestoren gegenüber der beauftragten Plattform Ziff. 6.1.

⁵⁴ Vgl. Obergericht des Kantons Zürich, Urteil vom 7. September 2017, RT170097, E. 5d und 5f.

⁵⁵ Vgl. Fercsik Schnyder, 2012, S. 81 ff., mit Hinweisen.

Dienst anbietet, ab.⁵⁶ Als Oberbegriff wird in der Lehre jedenfalls der Terminus «Internet-Providing-Vertrag» verwendet.⁵⁷ Auch die *Qualifikation* solcher Kontrakte kann – je nach Art des Dienstes und Lehrmeinung – ausgesprochen vielseitig ausfallen. Je nach Quelle wird namentlich vertreten, dass sie als Aufträge, als «auftragsähnliche» Verhältnisse, als Werkverträge, als Leihverträge, als miet- oder pachtrechtliche Vertragsverhältnisse, als Innominatverträge mit werkvertraglichem Charakter, als Innominatverträge *sui generis* oder als gemischte Verträge mit auftrags- und werkvertraglichen oder transport- und lizenzvertraglichen Elementen zu qualifizieren sind.⁵⁸

Soweit die Immobilien-Crowdfunding-Anbieter lediglich Informationen (also «Content») über Investitionsobjekte auf ihrem eigenen Server anbieten und allenfalls selber herstellen, sind sie nach hier vertretener Ansicht als sog. «Content-Provider» bzw. der Vertrag zur Nutzung der Homepage demnach als «Content-Provider-Vertrag» zu qualifizieren.⁵⁹ Dies trifft vorliegend für Crowdhouse in der Phase vor dem Erwerb eines Mit-eigentumanteils zu, da dieser Anbieter über die Homepage zunächst lediglich über Investitionsobjekte informiert. Bei gegebener Unentgeltlichkeit können in solchen Fällen die Bestimmungen des Leihvertrages nach Art. 305 ff. OR analog angewendet werden.⁶⁰

Personen, die ein Konto eröffnen, ohne eine konkrete Erwerbsabsicht zu verfolgen, sind insoweit lediglich durch einen Content-Provider-Vertrag mit der Plattform verbunden. Falls ein Interessent später tatsächlich einen Anteil erwirbt und der Anbieter während der Betriebsphase weitergehende Informationen zur Liegenschaft (laufende Mietzinseinnahmen, Steuerbescheinigungen etc.) über die Online-Plattform zur Verfügung stellt, wird dieser Dienst indes als Einzelleistungspflicht im Geschäftsführungsvertrag aufgehen (vgl. dazu Ziff. 4.4.4). Nicht Teil eines klassischen Content-Provider-Vertrages ist hingegen die Klausel der AGBs von Crowdhouse, wonach sich der Nutzer verpflichtet, ohne Zustimmung der Plattform während 3 Jahren nach der Online-Registrierung keine Grundstücke «vom Verkäufer der Liegenschaft» zu erwerben (Ziff. 3 AGB).

Im Vergleich zu Crowdhouse wird die Internetschnittstelle von Crowdli eingehender und mit unterschiedlichen Ansätzen geregelt. Dies beginnt damit, dass die AGBs der Website-

⁵⁶ Als Dienste fallen etwa das Access-, Host- und Content-Providing oder andere Leistungen wie das Zurverfügungstellen eines E-Mail-Dienstes in Betracht (vgl. Weber, 2010, S. 369 ff.).

⁵⁷ Fercsik Schnyder, 2012, S. 81.

⁵⁸ Vgl. Fercsik Schnyder, 2012, S. 146 ff.; Weber, 2010, S. 369 ff.

⁵⁹ Siehe Weber, 2012, S. 378.

⁶⁰ Vgl. Weber, 2010, S. 380.

Nutzung wesentlich umfangreicher ausfallen und mit «allgemeinen Nutzungsbedingungen» ergänzt werden, die eine explizite Rollendefinition der involvierten Parteien vornehmen. Aus diesen Rollendefinitionen ergibt sich, dass Crowdli in der Phase vor dem Erwerb eines Anteils lediglich die Aufgabe übernimmt, den Anbietern (Verkäufern) einer Liegenschaft die Möglichkeit zu bieten, ihre Immobilie auf der Online-Plattform zu bewerben. Gleichzeitig sollen die Interessenten eine Gelegenheit erhalten, sich über solche Immobilien informieren zu können. Soweit Crowdli damit nur die Pflicht übernimmt, eine Plattform zu bieten, die Inhalte aber von den Anbietern (Verkäufern) erstellt und publiziert werden, liegt kein Content-Provider-, sondern ein Host-Provider-Vertrag vor.⁶¹ In der Lehre wird dabei vertreten, dass ein solcher Vertrag als Mietverhältnis oder als werkvertragliches Verhältnis zu qualifizieren ist.⁶²

Die Rolle der Online-Plattform im Veräusserungsprozess wird unter Ziff. 4.4.8 näher behandelt.

4.4.3 Grundstückkaufvertrag

Um die Liegenschaft für das beabsichtigte Crowdinvestment-Projekt zu sichern, schliesst die Plattform einen Grundstückkaufvertrag mit dem ursprünglichen Verkäufer ab und lässt diesen öffentlich beurkunden. Im Vertragsrubrum ist dabei die Crowdfunding-Plattform als Käuferin genannt. Drei miteinander verknüpfte Besonderheiten sind für diesen Vertrag kennzeichnend:

Erstens wird im Kaufvertrag ausdrücklich darauf hingewiesen, dass die Plattform lediglich temporär als Käuferpartei fungiert. Die Verkäuferschaft nimmt auch zur Kenntnis und erklärt sich damit einverstanden, dass die Plattform bis zu einem bestimmten Datum die Übertragung von sämtlichen Rechten und Pflichten aus dem Grundstückkaufvertrag an mehrere Rechtsnachfolger («Neukäufer» oder «Privatanleger») plant.⁶³ Ferner wird in den untersuchten Kaufvertragsmodellen erwähnt, dass der entsprechende Vertragseintritt in der Form eines Nachtrages zum Kaufvertrag zwischen der heutigen und der neuen Käuferschaft und zwischen der Verkäuferschaft und der neuen Käuferschaft erfolgt. Insofern verpflichtet sich der Verkäufer im Kaufvertrag, nicht zugunsten der Plattform, sondern zugunsten der Crowdinvestoren bzw. künftigen Miteigentümer zu verfügen.⁶⁴

⁶¹ Vgl. Weber, 2010, S. 374 f.

⁶² Weber, 2010, S. 377 f.

⁶³ Vgl. dazu unten Ziff. 4.4.6.

⁶⁴ Zum Begriff der «Verfügung» Brückner & Kuster, 2016, Rz. 149 ff., Rey, 2007, Rz. 350. Im Immobiliarsachenrecht erfolgt die Verfügung über ein Recht (im Bereich des absoluten Eintragungsprinzips) in der Form der Grundbuchanmeldung (BGE 115 II 221, E. 5a; Rey, 2007, Rz. 352; Haas, 2015, Fn. 172).

Zweitens weist der Kaufvertrag ein Bedingungelement auf: Wie unter Ziff. 3.2 beschrieben, scheitert das Crowdfunding-Projekt, sofern bis zu einem vordefinierten Datum die nötigen Eigenmittel nicht gesammelt werden können. Im Kaufvertrag wird diese «Befristung»⁶⁵ durch eine Klausel berücksichtigt, wonach der Vertrag ohne weiteres Zutun der Parteien dahinfällt, wenn bis zu diesem Datum nicht genügend Eigenkapital gesammelt werden kann. Das bedeutet nichts anderes, als dass die Rechtswirkung des Vertrages von einem künftigen, ungewissen Ereignis abhängig gemacht wird. Der Vertrag wird mit anderen Worten mit einer suspensiven Bedingung ausgestattet (vgl. Art. 151 Abs. 1 und Art. 217 Abs. 1 OR).⁶⁶

Schliesslich und drittens wird der Grundstückkaufvertrag nicht direkt im Anschluss an dessen Beurkundung im Grundbuch vollzogen. Vielmehr wird zugewartet, bis genügend Miteigentumsanteile «gezeichnet» sind und somit sämtliche Crowdfunder feststehen. Dann findet eine Beurkundung eines Nachtrags zum ursprünglichen Kaufvertrag statt, in welchem die effektiven Käuferparteien aufgeführt werden. Erst im Anschluss an diese Nachbeurkundung verfügt der Verkäufer über sein Grundeigentum, indem er eine entsprechende Grundbuchanmeldung abgibt.⁶⁷

4.4.4 Geschäftsführungs- bzw. Asset-Managementvertrag

Sofern ein potenzieller Investor an einer Liegenschaft interessiert ist, lässt er sich das entsprechende Dossier mit den zu unterzeichnenden Verträgen und Erklärungen sowie der Dokumentation des Objekts postalisch zukommen. Im Dossier enthalten ist der «Geschäftsführungsvertrag» (vgl. dazu Ziff. 3.3). In diesem ca. 20 Seiten langen Vertragsdokument wird ein breites Spektrum von vertraglichen Einzelleistungspflichten definiert.⁶⁸ Aufgrund dieses vielseitigen Leistungsbündels erscheint eine vertragliche Qualifikation nicht trivial. Ausgeschlossen ist auch nicht, dass das mit «Geschäftsführungsvertrag» betitelte Dokument nicht nur einen einzigen Vertrag, sondern mehrere Verträge regelt, zumal für das Vorliegen und die Qualifikation eines Vertrages bzw. mehrerer Verträge die einheitliche (oder getrennte) Verurkundung nicht entscheidend ist.⁶⁹

⁶⁵ Bei der Klausel handelt es sich nicht um eine Befristung im juristischen Sinne, zumal eine solche nur vorläge, wenn der Eintritt des künftigen Ereignisses – im Gegensatz zum Bedingungeintritt – gewiss wäre (Honsell, 2014, KuKo OR, Rz. 4 zu Art. 151).

⁶⁶ Honsell, 2014, KuKo OR, Rz. 1 f. zu Art. 151. Unzulässig wären bedingte Grundbuchanmeldungen (Art. 47 Abs. 1 GBV). Lehre und Rechtsprechung lassen ferner resolutiv bedingte Grundstückkaufverträge nicht zu (BGE 129 III 268; Honsell, 2015, BSK OR I, Rz. 1 f. zu Art. 217).

⁶⁷ Vgl. Brückner & Kuster, 2016, Rz. 780; Schmid & Hürlimann-Kaup, 2017, Rz. 504, 514, 836; vgl. ferner Art. 656 Abs. 1 ZGB sowie Art. 46 Abs. 1 GBV.

⁶⁸ Vgl. zum Prozess oben Ziff. 3.2.

⁶⁹ Huguenin, 2014, Rz. 3685.

Sowohl Crowdli als auch Crowdhouse wählen in ihren Geschäftsführungsverträgen die Parteibezeichnungen «Auftraggeber» (für die Investoren) und «Beauftragte» (für die Plattform). Dieser Wortlaut deutet auf ein Auftragsverhältnis nach Art. 394 ff. OR hin. Auch wenn der Wortlaut eines Vertrages das primäre Mittel der Vertragsauslegung darstellt, ist dessen rechtliche Qualifikation dem Parteiwillen entzogen.⁷⁰ Welchen Bestimmungen ein Vertrag zu unterstellen ist, ergibt sich vielmehr aus seinem Inhalt, welcher durch Auslegung zu ermitteln ist, wobei primär der übereinstimmende tatsächliche Wille der Parteien ausschlaggebend ist (Art. 18 Abs. 1 OR).⁷¹

Vor diesem Hintergrund wird nachfolgend untersucht, ob es sich bei den Geschäftsführungsverträgen der Crowdinvesting-Anbieter tatsächlich um Auftragsverhältnisse nach Art. 394 ff. OR handelt. Diese Vertragsqualifikation kann insb. hinsichtlich allfällig zu beachtender zwingender Normen sowie der Vertragsauslegung bzw. der Füllung von Vertragslücken von Bedeutung sein.⁷²

Der einfache Auftrag zeichnet sich dadurch aus, dass sich der Beauftragte gegenüber dem Auftraggeber zur vertragsgemässen Besorgung von Geschäften (Rechtshandlungsaufträge) oder Diensten (Tathandlungsaufträge) verpflichtet (Art. 394 Abs. 1 OR), ohne dass eine besondere Vertragsart des OR, wie z.B. ein Arbeitsvertrag oder ein anderer Vertragstypus des 13. Titels des OR, vorliegt (Art. 394 Abs. 2 OR). Im Gegenzug leistet der Auftraggeber eine Vergütung, sofern dies verabredet oder üblich ist (Art. 394 Abs. 3 OR).⁷³ Der einfache Auftrag wird aufgrund seiner allgemeinen Formulierung zum Sammelbecken für ein breites Spektrum von Dienstleistungen. Typenbildend ist jedenfalls, dass der Beauftragte unter Wahrung fremder Interessen mit Blick auf ein bestimmtes Resultat (sorgfältig) tätig wird, wobei indes kein Erfolg geschuldet ist.⁷⁴ Weitere Wesensmerkmale sind die Treuepflicht, das Vertrauensverhältnis, die oft vorhandene inhaltliche Unbestimmtheit der im Einzelnen geschuldeten Tat- oder Rechtshandlungen und die selbständige Beauftragtentätigkeit auf fremde Rechnung und Gefahr.⁷⁵ Trotz letzterer

⁷⁰ BGE 84 II 496; Gauch & Schlupe & Schmid & Emmenegger, 2014, Rz. 1038 und Rz. 1206.

⁷¹ BGE 115 II 464 E. 2c; Handelsgericht des Kantons Zürich, Urteil vom 17. April 2013, HG100117, E. 4.2.1.

⁷² Vgl. Huguenin, 2014, Rz. 3696; Gauch et al., 2014, Rz. 1230, 1248 ff.

⁷³ Vgl. zum Ganzen Gehrer Cordey & Giger, 2016, CHK, Rz. 1 ff. zu Art. 394 OR; Schaller, 2014, KuKo OR, Rz. 5 zu Art. 394.

⁷⁴ Schaller, 2014, KuKo OR, Rz. 5 und 3 zu Art. 394; Weber, 2015, BSK OR I, Rz. 1 f., 7 und 22 zu Art. 394; Fellmann, 1992, Rz. 97 ff. zu Art. 394.

⁷⁵ Weber, 2015, BSK OR I, Rz. 3 zu Art. 394; Fellmann, 1992, Rz. 105 ff., 113 ff. sowie 118 ff. zu Art. 394; Buff & Von der Crone, 2014, S. 338.

selbständiger Tätigkeit bleibt der Auftraggeber beim einfachen Auftrag Geschäftsherr, weshalb dessen Weisungen vom Beauftragten zu befolgen sind.⁷⁶

Die konkret zu qualifizierenden Geschäftsführungsverträge von Crowdli und Crowdhouse beschreiben in Form einer *allgemeinen Bestimmung* den generellen vertraglichen Leistungsumfang des Crowdfunding-Anbieters. Im Falle von Crowdhouse wird dabei festgelegt, dass die Miteigentümer⁷⁷ die Beauftragte, d.h. Crowdhouse, damit beauftragen, «*sämtliche Geschäfte im Zusammenhang mit der Liegenschaft im Namen und im Interesse der Miteigentümer zu führen. Die Beauftragte hat hierbei ihre Aufgaben unter Einhaltung der gesetzlichen Sorgfalts- und Treuepflicht wahrzunehmen.*» Ferner habe die Beauftragte «*ihren Verpflichtungen sorgfältig nachzukommen*». Unter der Rubrik «*Gegenstand*» führt der Geschäftsführungsvertrag von Crowdli dagegen aus, dass die Auftraggeber⁷⁸ die Beauftragte, also Crowdli, «*mit der Vermittlung und der Abwicklung der Liegenschaft [...] sowie mit der Vertretung der Auftraggeber gegenüber der noch [...] zu bestimmenden Verwaltungsgesellschaft der Liegenschaft [...] und Dritten*» beauftragen. Anschliessend ergänzt der Geschäftsführungsvertrag, dass sich die Beauftragte «*zu sorgfältiger Tätigkeit bei der Vermittlung und Abwicklung des Kaufs der Liegenschaft sowie zur sorgfältigen Auswahl und Beaufsichtigung der Verwaltung*» verpflichtet.

Weiter präzisieren die Geschäftsführungsverträge diese Klauseln mit einem breiten Bündel von Leistungspflichten. Im Zentrum stehen dabei folgende Leistungen: die Beaufsichtigung oder Durchführung der Bewirtschaftung der Liegenschaften; im Falle von Crowdhouse das Immobilien-Asset-Management (Entwicklung und Überwachung einer Objektstrategie, Jahresabschluss und Berichterstattung, Veranlassung regelmässiger Schätzungen, Management von Leerständen etc.); die Verwaltung der Miteigentümergeinschaft bzw. des Miteigentums; die Vertretung bei der Fremdfinanzierung gegenüber Banken; die Eröffnung diverser Bankkonten; der «Kauf zu guten Konditionen» und Tätigkeiten im Kontext der Veräusserung von Miteigentumsanteilen. Gleichzeitig wird die Plattform mit den entsprechenden Vollmachten ausgestattet, um ihre vertraglichen Aufgaben im Rechtsverkehr wahrnehmen zu können (vgl. Art. 396 Abs. 2 und Abs. 3 OR i.V.m. Art. 32 ff. OR).

Will man den Geschäftsführungsvertrag anhand des Interesses oder Willens der einzelnen Investoren qualifizieren, müsste streng genommen jeder Investor einzeln betrachtet und

⁷⁶ Weber, 2015, BSK OR I, Rz. 2 zu Art. 394.

⁷⁷ Vgl. in diesem Zusammenhang die Ausführungen zur Solidarität unter Ziff. 6.1.

⁷⁸ Vgl. dazu unten Ziff. 6.1.

dessen innerer Wille erforscht werden. Dies ist im Rahmen des vorliegenden Beitrages nicht möglich. Unter Berücksichtigung der Bewerbung der Immobilien-Crowdinvestments durch die Anbieter, die ausschliesslich die Teilhabe an regelmässigen Mietzinseinnahmen und die Partizipation am Wertgewinn von direkten Immobilienanlagen als «sichere Wertanlage» zum Gegenstand hat, darf jedoch vermutet werden, dass der Wille der Auftraggeber alleine darauf gerichtet ist, dass der Vertragspartner mit Blick auf eine möglichst hohe Rendite unter Wahrung ihrer Interessen selbständig tätig wird.⁷⁹ Die oben aufgeführten *allgemeinen Bestimmungen* nehmen dies auf, indem sie festlegen, dass die beauftragte Plattform «im Interesse der Auftraggeber» tätig wird. Als Gegenleistung versprechen die Investoren im Wesentlichen ein Entgelt.⁸⁰

Diese Sachlage lässt es zu, die Geschäftsführungsverträge beider Plattformen als (entgeltliche) einfache Aufträge zu qualifizieren. Diese Qualifikation wird auch dadurch gestützt, dass die von der Plattform geschuldeten Leistungen an diejenigen des Vermögens- und Liegenschaftenverwalters erinnern oder damit identisch sind. Solche Verwalter werden von Lehre und Rechtsprechung als einfache Beauftragte i.S.v. Art. 394 ff. OR angesehen.⁸¹

An dieser Qualifikation ändert auch der Umstand nichts, dass die Verträge ein Leistungsbündel zum Gegenstand haben. Es ist gerade kennzeichnend für den Auftrag, dass das den Auftrag definierende «sorgfältige Tätigwerden» aus einer Vielzahl von auf ein bestimmtes Resultat gerichteten Einzeltätigkeiten bestehen kann.⁸² Dennoch fällt auf, dass die Geschäftsführungsvertragsdokumente Abreden enthalten, deren Inhalt auf andere Vertragstypen als denjenigen des *einfachen* Auftrages nach Art. 394 ff. OR hindeutet. Hervorzuheben sind insb. Abreden im Zusammenhang mit dem Erwerb und der Veräusserung der Miteigentumsanteile oder der gesamten Liegenschaft. Diese Abreden werden an anderer Stelle näher untersucht (vgl. etwa Ziff. 4.4.8).

Im Grundsatz bzw. abgesehen von diesen einzelnen Abreden kann jedoch festgehalten werden, dass das als Geschäftsführungsvertrag bezeichnete Dokument hauptsächlich einen (einheitlichen) einfachen Auftrag nach Art. 394 ff. OR regelt.⁸³ Diese Qualifikation bzw. die Abgrenzung des konkret vorliegenden Vertrages von anderen Vertragstypen ist

⁷⁹ Vgl. z.B. die Erfahrungsberichte auf <https://crowdhouse.ch/de>.

⁸⁰ Vgl. dazu oben Ziff. 3.2 und 3.3.

⁸¹ Vgl. BGE 132 III 460, E. 4.1; Bundesgericht, Urteil vom 13. Februar 2014, 4A_284/2013; Meier-Hayoz & Rey, 1988, Rz. 39 zu Art. 712q; Weber, 2015, BSK OR I, Rz. 9 zu Art. 394; Buff & Von der Crone, 2014, S. 333 f.; Schaller, 2014, KuKo OR, Rz. 6 zu Art. 394.

⁸² Vgl. Weber, 2015, BSK OR I, Rz. 6 zu Art. 394; Fellmann, 1992, Rz. 30 zu Art. 394.

⁸³ Zu weiteren Ausführungen betreffend die Vertragsqualifikation vgl. Ziff. 4.4.8.

deshalb wichtig, weil das Auftragsrecht Sonderbestimmungen enthält, deren Anwendung bei anderen Arbeitsleistungsverträgen nicht als adäquat erscheint. Damit gemeint sind vorab das Widerrufsrecht nach Art. 404 OR und die Privilegierung des Auftraggebers durch das Recht auf Legalzession bzw. Aussonderung gemäss Art. 401 OR.⁸⁴ Beachtlich sind ferner die für das Auftragsverhältnis charakteristischen Nebenleistungspflichten, also namentlich die Diskretions-, Geheimhaltungs-, Benachrichtigungs- und Schutzpflicht.⁸⁵ Unter Umständen einschneidend wirkt insb. das jederzeitige Widerrufsrecht nach Art. 404 OR. Darauf und auf die damit verbundenen Risiken wird weiter unten eingegangen (vgl. Ziff. 6.3).

4.4.5 *Verträge betreffend Bankkonten*

Bei Crowdli zahlen die hinzukommenden Crowdinvestoren in der Sammelphase laufend auf ein Escrow-Konto ein.⁸⁶ Der diesem Konto zugrunde liegende Vertrag ist ein Escrow-Vertrag, der als separater Vertrag in einem separaten Dokument geregelt wird. Dieser Vertrag ist als Innominatvertrag, nämlich als gemischter Vertrag mit Elementen des Hinterlegungsvertrags (Art. 472 ff. OR) und Auftrages zu qualifizieren (Art. 394 ff. OR).⁸⁷ Die Mittel auf dem Escrow-Konto dienen der Bezahlung des Kaufpreises der Liegenschaft.

Bei beiden untersuchten Plattformen wird die Plattform im Geschäftsführungsvertrag ermächtigt, im Namen und auf Rechnung der Miteigentümer ein «Liegenschaftenkonto» und ein «Sicherheitsfondskonto» einzurichten. Der Crowdinvesting-Anbieter schliesst in Vertretung der Miteigentümer demnach Kontokorrentverträge i.S.v. Art. 117 OR mit einer Bank ab.⁸⁸ Die Miteigentümer erhalten für dieses Konto grundsätzlich lediglich einen «read-only»-Zugang.⁸⁹ Hinzuweisen ist darauf, dass im Modell von Crowdhouse dem Liegenschaftenkonto auch die Rolle des oben beschriebenen Escrow-Kontos im Zusammenhang mit der Abwicklung des Kaufs der Liegenschaft zukommt.

4.4.6 *Vertragsübertragung betreffend Grundstückkaufvertrag*

Dem von den potenziellen Investoren bestellten Dossier liegt ein «Zeichnungsschein» bei (vgl. oben Ziff. 3.2). Dabei handelt es sich um ein rund eine A4-Seite langes Dokument,

⁸⁴ Vgl. Weber, 2015, BSK OR I, Rz. 24 zu Art. 394; vgl. ferner BGE 115 II 464, E. 2a; Bundesgericht, Urteil vom 13. Februar 2014, 4A_284/2013, E. 3.5.1; Buff & Von der Crone, 2014, S. 334 f.

⁸⁵ Vgl. Fellmann, 1992, Rz. 259 ff. zu Art. 394.

⁸⁶ Vgl. oben 3.2.

⁸⁷ Stupp, 2016, CHK, Rz. 5 zu Art. 480 OR; Schott & Maurenbrecher, 2014, KuKo OR, Rz. 6-8 zu Art. 480.

⁸⁸ Vgl. hierzu Huguenin, 2014, Rz. 3664; Göksu, 2016, Präjudizienbuch OR, Rz. 1 zu Art. 117.

⁸⁹ Ohne Zutun der Plattform können nur *sämtliche Miteigentümer zusammen* über die Liegenschaftens- und Sicherheitsfondskonten verfügen.

wonach der Investor mit Unterzeichnung unter anderem folgende Willenserklärungen äussert: Der Unterzeichnende nimmt die im Dossier enthaltene Nutzungs- und Verwaltungsordnung der künftigen Miteigentümergeinschaft sowie den bereits zwischen der Plattform und einem Dritten geschlossenen und öffentlich beurkundeten Kaufvertrag samt allfälligen Nachträgen betreffend die schwarmfinanzierte Liegenschaft zur Kenntnis und stimmt diesen zu. Ferner verpflichtet sich der Unterzeichnende, in Bezug auf den erwähnten Kaufvertrag in sämtliche Rechte und Pflichten der Käuferschaft (d.h. der Plattform) einzutreten und gegen Überweisung eines bestimmten Geldbetrages eine bestimmte Miteigentumsquote zu erwerben.⁹⁰ Die Bezeichnung «Zeichnungsschein» und die darin enthaltenen Klauseln von Crowdli und Crowdhouse sind inhaltlich identisch.

Im vorliegenden Fall zielt der vom künftigen Crowdinvestor unterzeichnete Wortlaut darauf ab, dass er in ein ganzes, aus Rechten und Pflichten bestehendes Vertragsverhältnis (d.h. den beurkundeten Kaufvertrag) eintreten soll. Die damit bewirkte Auswechslung einer Vertragspartei bedingt eine Vertragsübernahme oder Vertragsübertragung, welche wiederum mit einem sog. Übertragungsvertrag erreicht werden kann.⁹¹

Nach herrschender Lehre und Rechtsprechung ist der Übertragungsvertrag ein tripartiter Innominatvertrag *sui generis*, an dem die beiden Vertragsparteien des Grundvertrages⁹² und derjenige, der eine dieser Parteien auswechselt, beteiligt sind.⁹³ Abzugrenzen ist er damit namentlich von einer blossen Kombination von Zession und Schuldübernahme. Im Gegensatz zur Zession setzt der Übertragungsvertrag insb. die Zustimmung aller involvierten Parteien voraus.⁹⁴ Ferner vermögen nach neuerer Lehre beim Übertragungsvertrag auch die mit dem übertragenen Vertrag verbundenen Gestaltungsrechte auf den übernehmenden Dritten überzugehen.⁹⁵

Nach dem Gesagten ist festzuhalten, dass die aufgezeigte Willenserklärung im Zeichnungsschein auf einen Übertragungsvertrag abzielt. Der Zeichnungsschein selbst kann jedoch noch nicht den Übertragungsvertrag darstellen, zumal hierfür die entsprechenden

⁹⁰ Daneben bestätigen die Investoren mit Unterzeichnung des Zeichnungsscheins, den Vertragsbedingungen des Geschäftsführungs- bzw. Immobilien-Asset-Managementvertrags (vgl. Ziff. 4.4.4) zuzustimmen.

⁹¹ Bauer, 2010, Rz. 17, 20 ff.; Gauch et al., 2014, Rz. 3547 f.; Huguenin, 2014, Rz. 1463 f. und 1467.

⁹² Der Grundvertrag bezeichnet hier denjenigen Vertrag, bei welchem (nach Vereinbarung im Vertragsübertragungsvertrag) ein Parteiwechsel stattfindet (vgl. Bauer, 2010, Rz. 209).

⁹³ Bundesgericht, Urteil vom 28. Mai 2004, 5C.51/2004, E. 3.1 sowie Urteil vom 16. Juli 2012, 4A_77/2012, E. 2.2 und 2.3; Bauer, 2008, Rz. 206, mit zahlreichen Hinweisen; ferner Tschäni, 2015, BSK OR I, Rz. 2 zu Art. 175; Stehle, 2016, Präjudizienbuch OR, Rz. 68 zu Vorb. Art. 1-40g.

⁹⁴ Zu Abwicklungsmöglichkeiten vgl. Gauch et al., 2014, Rz. 3548.

⁹⁵ Huguenin, 2014, Rz. 1468. Das ist im vorliegenden Fall vor allem hinsichtlich der kaufvertragsbezogenen Gestaltungsrechte (z.B. Gewährleistungsrechte) relevant (vgl. Lardelli, 2008, S. 38 und *passim*).

Erklärungen der anderen beiden Parteien und die Erfüllung des Formerfordernisses der öffentlichen Beurkundung fehlen würden (vgl. dazu Ziff. 5.2).⁹⁶ Mit Unterzeichnung des Zeichnungsscheins verspricht der künftige Crowdinvestor lediglich, sich als Partei eines künftigen Übertragungsvertrages zu konstituieren und so als Käufer an die Stelle der Plattform zu treten.⁹⁷ Umgekehrt ist der Verkäufer in den untersuchten Grundstückkaufverträgen die Pflicht eingegangen, bei der künftigen Nachbeurkundung der «richtigen» Käuferparteien (d.h. der Crowdinvestoren) die notwendigen Mitwirkungshandlungen vorzunehmen. Daraus ergibt sich, dass der eigentliche Vertragsübertragungsvertrag erst im Rahmen eines Nachtrages zum Grundstückkaufvertrag zwischen den drei Parteien (Crowdinvestor, Plattform, Verkäufer) geschlossen und öffentlich beurkundet wird (vgl. dazu eingehend Ziff. 5).

4.4.7 Fremdfinanzierung

Die Investitionsobjekte werden bei beiden untersuchten Anbietern mit Hypothekarkrediten teilweise fremdfinanziert. Eine diesbezügliche vertragliche Regelung wird im Geschäftsführungsvertrag getroffen, wonach die Plattform bevollmächtigt wird, die entsprechenden Verträge mit Banken abzuschliessen.

Die Fremdfinanzierung von Immobilien wird typischerweise durch ein bestimmtes «System» von Verträgen geregelt. Im Interesse der Betrachtung des Immobilien-Crowdinvestments als zusammengesetzter Vertrag drängt sich deshalb eine Untersuchung dieses Systems auf.

Das soeben aufgegriffene System besteht aus einer Gruppe mehrerer, zusammenhängender Rechtsgeschäfte: Typischerweise geht die Hypothekierung eines Grundstücks mit der Errichtung oder Übereignung eines Schuldbriefes, in welchem die Schuldbriefforderung und ein damit verbundenes Grundpfandrecht verbunden sind, einher (Art. 842 Abs. 1 ZGB).⁹⁸ Von der im Schuldbrief verbrieften, abstrakten Forderung ist die Forderung aus dem unterliegenden Rechtsgeschäft (Hypothekendarlehen) zu trennen.⁹⁹ Letzteres Rechtsgeschäft und der Schuldbrief sind durch die Sicherungsübereignung des Schuld-

⁹⁶ Für den Übertragungsvertrag gelten die gleichen Formvorschriften wie für den Grundvertrag (Stehle, 2016, Präjudizienbuch OR, Rz. 68 zu Vorb. Art. 1-40g; Bauer, 2010, Rz. 231 ff., 233 und 329).

⁹⁷ Eine entsprechende, direkte Gegenleistungspflicht des Crowdfunding-Anbieters ist im schriftlichen Vertragswerk nicht ersichtlich. Diese Erklärung des potenziellen Investors kann demnach als einseitiger bzw. einseitig verpflichtender Schuldvertrag qualifiziert werden (vgl. Gauch et al., Rz. 255; vgl. in diesem Zusammenhang weiter unten Ziff. 4.4.8 sowie Ziff. 5.2).

⁹⁸ Kuhn, 2011, § 29 Rz. 8 sowie § 32 Rz. 1 und Rz. 6-13; Schmid & Hürlimann-Kaup, 2017, Rz. 1810.

⁹⁹ BGE 140 III 180, E. 5.5.1; Kuhn, 2011, § 21 Rz. 21.

briefes verknüpft. In der Sicherungsabrede (als Verpflichtungsgeschäft der Sicherungsübereignung) verpflichtet sich der Erwerber des Schuldbriefes (d.h. die Bank als Gläubigerin) obligatorisch, von seinen aus dem Schuldbrief fliessenden Befugnissen (Geltendmachung der Schuldbriefforderung, Verwertung des belasteten Grundstückes nach Art. 151 ff. SchKG sowie VZG) nur insoweit Gebrauch zu machen, als es der Sicherungszweck des Grundgeschäfts erfordert. So hat also insb. der Gläubiger, der aufgrund ausbleibender Zahlungen eine Betreuung auf Pfandverwertung einleitet, die Zwangsvollstreckung auf den effektiv noch geschuldeten Betrag aus dem Grundverhältnis zu beschränken.¹⁰⁰ Dieses Grundverhältnis, d.h. «das Hypothekendarlehen», ist typischerweise wiederum aus mehreren Einzelgeschäften zusammengesetzt: So bestehen einerseits ein Rahmenkreditvertrag und andererseits einzelne Produktevereinbarungen. Ersterer Vertrag regelt den anerkannten Kreditrahmen, innerhalb dessen der Hypothekarneher Kredite abschliessen kann, und weitere Bedingungen, die auch für künftig abzuschliessende Kredite Geltung beanspruchen (Zahlungstermine, Bestimmungen betreffend Solidarhaft etc.). Die Produktevereinbarung regelt hingegen eine konkrete Benutzung des Rahmenkredits, z.B. in der Form einer Fest- oder Libor-Hypothek mit bestimmten Laufzeiten und Zinssätzen.¹⁰¹

Auch die Crowdinvestoren gehen diese vertraglichen Rechtsverhältnisse ein, sofern genügend Eigenmittel gesammelt werden. In einem bestimmten Fall hatten die Investoren zusätzlich noch Genossenschaftsanteile zu zeichnen, da die Hypothek bei einer Raiffeisenbank aufgenommen worden war (vgl. Art. 840 OR).

4.4.8 *Mäklervertragliche Abreden*

Die untersuchten Crowdfunding-Modelle zeichnen sich dadurch aus, dass (Mit-)Eigentum an Liegenschaften unter Mitwirkung von Crowdhouse bzw. Crowdli von einem Veräusserer auf mehrere Erwerber wechselt. Eine solche Konstellation lässt vermuten, dass die Crowdfunding-Anbieter mäklervertragliche Leistungen i.S.v. Art. 412 ff. OR schulden. Ob das zutrifft, wird nachfolgend untersucht.

Ein Mäklervertrag liegt vor, wenn ein Auftraggeber dem Mäkler eine Vergütung verspricht, sofern dessen Tätigkeit zum Abschluss des vom Auftraggeber angestrebten Vertrags (sog. «Hauptvertrag» oder «Zielvertrag») führt oder dazu beiträgt.¹⁰² Die Tätigkeit

¹⁰⁰ Schmid & Hürlimann-Kaup, 2017, Rz. 1844g und 2017; Kuhn, 2011, § 14 Rz. 10.

¹⁰¹ Vgl. Weber, 1987, S. 403 ff.; Kantonsgericht des Kantons Graubünden, Urteil vom 27. November 2017, KSK 17 43, E. 6.5.2.

¹⁰² Streiff, 2009, S. 71; Bracher, 2016, CHK, Rz. 2 zu Art. 412 OR.

des Mäklers kann dabei darin bestehen, dass er Interessenten für das betreffende Geschäft nachweist (Nachweismäkler) oder zuführt (Zuführungsmäkler). Weiter kann der Wille der Parteien auch darauf gerichtet sein, dass der Mäkler in den Verhandlungen zwischen den Parteien vermittelt (Vermittlungsmäkler).¹⁰³ Nach dem Parteiwillen kann der Mäkler den Hauptvertrag – namentlich bei der Vermittlungsmäklerei – auch ausarbeiten, jedoch selbst nicht abschliessen.¹⁰⁴ Für den Mäklervertrag ist damit charakteristisch, dass er auf eine Tathandlung des Mäklers, nicht aber auf eine Rechtshandlung des Vertragsabschlusses gerichtet ist.¹⁰⁵ Die ältere Lehre bezeichnete die Tathandlung noch als «*Bestimmung eines Dritten zu einem Vertragsabschluss*».¹⁰⁶

Hervorzuheben ist, dass die erfolgsbedingte Entgeltlichkeit ein Typenmerkmal des Mäklervertrages ist (Art. 412 Abs. 1 OR).¹⁰⁷ Der Erfolg, von dem der Mäklerlohnanspruch abhängt, besteht nach Art. 413 Abs. 1 OR im Zustandekommen des Hauptvertrages infolge des Nachweises, der Vermittlung oder der Zuführung durch den Mäkler.¹⁰⁸ Schliesslich trifft den Auftraggeber des Mäklers keine Abschlussverpflichtung. Deshalb kann dem Auftraggeber auch kein schuldhaftes Verhalten vorgeworfen werden, wenn er ohne erkennbaren oder begründeten Anlass den Vertragsabschluss verweigert.¹⁰⁹

Hinsichtlich der mäklervertraglichen Qualifikation der untersuchten Crowdfunding-Systeme ist zwischen dem Erwerb der Miteigentumsanteile durch die «ursprünglichen» Investoren (Aufbauphase; vgl. Ziff. 3.2) und der Veräusserung eines Miteigentumsanteils bzw. der Liegenschaften durch die Miteigentümer (vgl. Ziff. 3.4) zu unterscheiden.

In der *Aufbau-* bzw. *Sammelphase* verpflichtet sich der Crowdinvestor sowohl im Modell von Crowdhouse als auch in demjenigen von Crowdli, in sämtliche Rechte und Pflichten eines zuvor geschlossenen und beurkundeten Kaufvertrages zwischen der Plattform und dem Drittverkäufer einzutreten. Daraus ergeben sich einige Unterschiede im Vergleich zur «klassischen» (Immobilien-)Mäklerkonstellation: Erstens besteht der eigentliche Hauptvertrag, auf welchen die Tätigkeit der Plattform gerichtet ist, nicht in einem Kaufvertrag, sondern in einem Vertragseintrittsvertrag.¹¹⁰ Zweitens handelt es sich bei diesem

¹⁰³ Ammann, 2015, BSK OR I, Rz. 1 zu Art. 412; Bracher, 2016, CHK, Rz. 1, 2 und 4 zu Art. 412 OR.

¹⁰⁴ Streiff, 2009, S. 12.

¹⁰⁵ Vgl. BGE 83 II 153; Ammann, 2015, BSK OR I, Rz. 1 zu Art. 412.

¹⁰⁶ Gautschi, 1964, Rz. 1a zu Art. 412.

¹⁰⁷ Bundesgericht, Urteil vom 28. Januar 2004, 4C.17/2003, E. 3.2.1; Ammann, 2015, BSK OR I, Rz. 2 und Rz. 11 zu Art. 412; Gautschi, 1964, Rz. 2a und 3a zu Art. 412.

¹⁰⁸ Gautschi, 1964, Rz. 3f zu Art. 412.

¹⁰⁹ Ammann, 2015, BSK OR I, Rz. 11 zu Art. 412.

¹¹⁰ Das geht auch aus dem Geschäftsführungsvertrag von Crowdli hervor, wonach der Erfolg, welcher den Honoraranspruch begründet, in der «öffentlichen Beurkundung des Eintrittsvertrages» besteht.

Hauptvertrag nicht um einen zweiseitigen Vertrag zwischen einem Veräusserer und einem Erwerber einer Liegenschaft, sondern um einen tripartiten Übertragungsvertrag, welcher den Eintritt des Anlegers in einen Kaufvertrag regelt. Drittens ist die Plattform – nicht wie ein Mäkler – selbst Partei dieses Hauptvertrages. Viertens ist der Grundstückskaufvertrag bereits zum Zeitpunkt öffentlich beurkundet, in welchem der Investor den Zeichnungsschein unterzeichnet und mit der Plattform erstmals in eine vertragliche Beziehung tritt. Und fünftens geht der Investor bereits mit Unterzeichnung des Zeichnungsscheins eine Abschlussverpflichtung hinsichtlich des Hauptvertrages ein.¹¹¹

Aus diesen Gründen kann in der Aufbauphase der Immobilien-Crowdinvestments kein Mäklervertrag erkannt werden.¹¹² Die Situation gestaltet sich vielmehr so, dass ein bedingter Kaufvertrag zwischen der Plattform (als «temporäre» Käuferpartei) und dem Verkäufer geschlossen wird. Anschliessend versprechen laufend hinzukommende Anleger, in diesen Vertrag einzutreten. Der Eintritt geschieht hernach durch Vertragsübernahme durch die künftigen Miteigentümer (vgl. Ziff. 4.3.2, 4.4.3 und 4.4.6). Diese Abgrenzung zu einer mäklervertraglichen Gestaltung ist von einiger Tragweite: In den untersuchten Crowdfunding-Modellen geht der Investor die schuldvertragliche Pflicht ein, in Zukunft in sämtliche Pflichten (und Rechte) eines abgeschlossenen Kaufvertrages einzutreten. In dieser Konstellation geht der Investor demnach erheblich grössere Risiken ein als bei einem Mäklervertrag, von welchem er jederzeit gestützt auf Art. 404 Abs. 1 OR zurücktreten könnte und welcher hinsichtlich des Hauptvertrages keine Abschlusspflicht festlegt.

In der *Veräusserungsphase* ist im Falle von *Crowdhouse* die Plattform für die Käufersuche und die Abwicklung des Verkaufs sowohl hinsichtlich der Liegenschaft als auch einzelner Miteigentumsanteile zuständig. Ein Entgelt für diese Tätigkeit schulden die Veräusserer des Grundstücks bzw. des Anteils gemäss Geschäftsführungsvertrag dabei nicht, dieses wird vielmehr von den Erwerbern bezogen. *Im Verhältnis zu den veräussernden Crowdinvestoren* basieren die entsprechenden Vermittlungsleistungen hinsichtlich eines Verkaufs durch die Plattform mangels (erfolgsbedingter) Entgeltlichkeit nicht auf einem Mäklervertrag i.S.v. Art. 412 ff. OR. Basis dafür ist vielmehr der Geschäftsführungsvertrag selbst, der wiederum einen einfachen Auftrag nach Art. 394 ff. OR darstellt.¹¹³

¹¹¹ Vgl. dazu Ziff. 4.4.6; ferner Ammann, 2015, BSK OR I, Rz. 11 zu Art. 412.

¹¹² Daran ändern auch der von den Parteien gewählte Wortlaut und der Umstand, dass als Gegenleistung für den Eintritt in den Kaufvertrag ein Entgelt in der Höhe von knapp 4 % des Kaufpreises geschuldet ist, nichts (vgl. BGE 84 II 496; Gauch et al., 2014, Rz. 1038).

¹¹³ Ein unentgeltlicher Vermittlungsauftrag gilt nicht als Mäklervertrag, sondern als einfacher Auftrag, da die Entgeltlichkeit für den Mäklervertrag typenbildend ist (vgl. Art. 412 Abs. 1 OR; Ammann, 2015, BSK OR I, Rz. 2 zu Art. 412; Bundesgericht, Urteil vom 28. Januar 2004, 4C.17/2003, E. 3.2.1).

Crowdli sieht für die *Veräusserungsphase* einen von Crowdhouse abweichenden Mechanismus vor: Soweit einzelne Miteigentumsanteile veräussert werden, stellt Crowdli lediglich die Internetplattform zur Verfügung und erhebt hierfür beim veräussernden Auftraggeber eine «Plattformgebühr» in der Höhe von 1 % des öffentlich beurkundeten Verkaufspreises. Die veräusserungswilligen Crowdinvestoren verpflichten sich ferner, ihre Miteigentumsanteile ausschliesslich über die Online-Plattform von Crowdli auszusprechen bzw. zum Verkauf anzubieten. Eine Übertragung des Miteigentumsanteils unter Umgehung der Online-Plattform führt dazu, dass der Veräusserer die Plattformgebühr dennoch vertraglich schuldet. Dem Geschäftsführungsvertrag ist somit zu entnehmen, dass Crowdli keine für den Mäklervertrag charakteristische Tathandlung (d.h. Nachweisen, Zuführen oder Vermitteln) schuldet, sondern lediglich die Online-Plattform zur Verfügung stellt, auf welcher die veräussernden Investoren selbst aktiv werden und Inhalte zwecks Verkauf ihres Anteils publizieren, während im Gegenzug Kaufinteressierte aktiv nach Angeboten auf dieser Plattform suchen. Es liegt in dieser Konstellation mit anderen Worten kein Mäklervertrag, sondern vielmehr ein Host-Provider-Vertrag vor.¹¹⁴ Soweit Crowdli sich darin verpflichtet, dem Veräusserungswilligen Speicherplatz (für das Hochladen von Fotografien zwecks Bewerbung des Objektes etc.) und Leistungskapazität zur Anbindung von Inhalten ans Internet zu überlassen, liegt es aus vertragsqualifikatorischer Sicht nahe, dabei ein Mietverhältnis nach Art. 253 ff. OR anzunehmen.¹¹⁵ Die Pflicht des Plattformbetreibers, den Abruf der Homepage für Dritte (z.B. potenzielle Crowdinvestoren) zur ermöglichen, kann weiter als Nebenpflicht zur Gebrauchsüberlassung im Sinne des vorgenannten Mietvertragsverhältnisses oder als selbständige Leistungspflicht ausgestaltet werden. In letzterem Fall wäre ein konkreter Erfolg, nämlich die Übertragung des Homepage-Inhaltes geschuldet, weshalb ein werkvertragliches Verhältnis nach Art. 363 ff. OR vorliegen würde.¹¹⁶

Von der vorstehenden Konstellation zu unterscheiden ist der Fall, in welchem sich die Miteigentümer eines Crowdli-Investments im Einklang mit der Nutzungs- und Verwaltungsordnung dafür entscheiden, die *Liegenschaft als Ganzes* zu veräussern¹¹⁷: Hierfür sieht der Geschäftsführungsvertrag von Crowdli vor, dass die Beauftragte exklusiv mit der Suche nach Käuferinteressenten beauftragt wird. Sofern die Auftraggeber einen Kaufvertrag mit einem oder mehreren Dritten (oder mit übrigen Miteigentümern) abschliessen,

¹¹⁴ Vgl. Weber, 2010, S. 374 f. Vgl. oben Ziff. 4.4.2.

¹¹⁵ Weber, 2010, S. 377, mit Hinweisen.

¹¹⁶ Weber, 2010, S. 377 f., mit Hinweisen.

¹¹⁷ Vgl. dazu oben Ziff. 3.4.

hat Crowdli einen Anspruch auf eine Provision in Höhe von 1 % des beurkundeten Kaufpreises. Diese Regelung lässt sich schliesslich unter den Vertragstypus des Mäklervertrages nach Art. 412 ff. OR subsumieren.¹¹⁸ Einschneidende Unterschiede im Vergleich zum einfachen Auftragsrecht bestehen mit dieser Qualifikation nicht (vgl. auch Art. 412 Abs. 2 OR).¹¹⁹

Eingangs wurde die Vermutung aufgestellt, dass die untersuchten Crowdfunding-Modelle im Kontext der Übertragung von Miteigentumsanteilen oder der Gesamtliegenschaft auf den Vertragstypus des Mäklervertrages nach Art. 412 ff. OR zurückgreifen. Nach den vorstehenden Ausführungen ist diese Vermutung jedoch zu relativieren. Nur im Modell von Crowdli und im Falle der Veräusserung der Liegenschaft als Ganzes liegt zwischen den veräussernden Investoren und der Plattform ein mäklervertragliches Verhältnis vor. In den übrigen Konstellationen liegt dagegen – je nach Modell, Phase und Transaktionsobjekt – ein einfacher Auftrag, ein Host-Provider-Vertrag oder ein Vertragsübertragungsvertrag (verbunden mit einem einseitigen Schuldvertrag¹²⁰) vor.

Von der dargestellten Problematik zu unterscheiden sind diejenigen Fälle, in welchen die Plattform gegenüber einem Crowdinvestor selber als Erwerber eines Miteigentumsanteils auftritt, was die Nutzungs- und Verwaltungsordnungen der beiden untersuchten Anbieter auch zulassen.

4.4.9 Weitere Rechtsgeschäfte und Erklärungen

Hinzuweisen ist schliesslich darauf, dass im Kontext der vorstehenden Verträge weitere (einseitige) Rechtsgeschäfte getätigt bzw. Erklärungen des künftigen Investors geäussert werden, wie namentlich Vollmachtserteilungen¹²¹, eine Erklärung betreffend den Güterstand¹²², eine Bestätigung, dass der Unterzeichnende kein US-Staatsangehöriger ist, sowie eine Erklärung, wonach der Anleger kein Lex-Koller-Ausländer¹²³ ist.

¹¹⁸ Sofern Crowdli in einem solchen Sachverhalt die Rolle eines Doppelmäklers einnimmt, wäre allenfalls zu untersuchen, ob daraus ein i.S.v. Art. 417 OR unverhältnismässig hoher Mäklerlohn resultiert (vgl. BGE 111 II 370, E. 3b; 138 III 669, E. 3.1; Ammann, 2015, BSK OR I, Rz. 5 und 6 zu Art. 417 OR).

¹¹⁹ Die grössten strukturellen Unterschiede zwischen dem einfachen Auftrag und dem Mäklervertrag bestehen darin, dass der Auftraggeber gegenüber dem Mäkler kein Recht zur Weisungserteilung hat und dass die Entgeltlichkeit notwendiges Typenmerkmal des Mäklervertrages ist (vgl. BGE 103 II 129, E. 3; Weber, 2015, BSK OR I, Rz. 32 zu Art. 394). Das jederzeitige Widerrufsrecht nach Art. 404 Abs. 1 OR gilt auch für Mäklerverträge (BGE 103 II 129, E. 1; Bracher, 2016, CHK, Rz. 11 zu Art. 412 OR).

¹²⁰ Vgl. dazu Ziff. 4.4.6 und Fn. 97, mit Hinweisen.

¹²¹ Schmid, 2013, Rz. 3.156; Bucher & Aebi-Müller, 2017, Rz. 311 zu Art. 19c.

¹²² Diese Erklärung ist vor dem Hintergrund des Güterstandes der Gütergemeinschaft nach Art. 221 ff. ZGB zu sehen. Nach Art. 222 Abs. 3 ZGB können Ehegatten, die diesem Güterstand unterstehen, nur gemeinsam mit dem anderen Ehegatten über ihre Anteile am Gesamtgut verfügen.

¹²³ Vgl. insb. Art. 2 Abs. 1 i.V.m. Art. 5 BewG.

In der Betriebsphase des Crowdinvestments werden die Miteigentümer der Liegenschaft ferner regelmässig mit Dritten (Handwerker, Heizöllieferant, Gebäudeversicherer, Mieter etc.) in Kontakt treten.

4.4.10 Immobilien-Crowdinvesting aus vertraglicher Gesamtsicht

Die vertragsrechtliche «Zerlegung» der untersuchten Crowdfunding-Modelle hat gezeigt, dass diese durch eine Vielzahl vertraglicher Abreden mit einem jeweils spezifisch abgrenzbaren Inhalt charakterisiert sind. Damit stellt sich die Frage, ob und wie diese Modelle (vertrags-)rechtlich aus übergeordneter Perspektive einheitlich definiert werden können oder ob sie derart diffus gestaltet sind, dass eine solche terminologische Abgrenzung nicht möglich ist. Dieser Frage wird anschliessend nachgegangen. Als Anknüpfungspunkt wird dabei untersucht, ob sich die unter Ziff. 4.4.2-4.4.9 dargestellten Vertragsverhältnisse zu einem sog. zusammengesetzten Vertrag zusammenfügen.

Der zusammengesetzte Vertrag¹²⁴ ist ein schuldrechtliches Konstrukt, das in Wirklichkeit nicht *einen* Vertrag, sondern eine Verbindung mehrerer Nominat- oder Innominatverträge beschreibt: Mehrere *an sich* selbständige Verträge sind nach dem Willen der Parteien, also aufgrund einer expliziten oder impliziten Koppelungsabrede, so miteinander verknüpft, dass sie in ähnlicher Weise voneinander abhängen wie die Leistung und Gegenleistung beim Austauschvertrag.¹²⁵ In der Lehre ist diesbezüglich die Aussage anzutreffen, dass mit dieser Abhängigkeit ein bestimmter Zweck erreicht werden soll (sog. «Finalnexus»¹²⁶). Durch solche Verknüpfungen können Vertragsketten und Netzwerke zwischen zwei oder mehreren direkt oder indirekt in Beziehung stehenden Beteiligten geschaffen werden.¹²⁷ Auf die einzelnen Kontrakte finden indes die einschlägigen Regeln des jeweiligen Nominat- bzw. Innominatvertragsrecht Anwendung.¹²⁸ Insb. durch die Selbständigkeit und getrennte Wahrnehmbarkeit der einzelnen Gliedverträge von zusammengesetzten Verträgen unterscheiden sich zusammengesetzte Verträge von typen gemischten Innominatverträgen und Innominatverträgen eigener Art. Nicht zu verkennen

¹²⁴ Man spricht auch von verbundenen und vernetzten Verträgen bzw. von Vertragsverbindungen oder Netzwerkverträgen (BGE 136 III 65, E. 2.4.1; Amstutz & Morin, 2015, BSK OR I, Rz. 12 zu Einleitung vor Art. 184 ff.).

¹²⁵ Gauch et al., 2014, Rz. 253; Huguenin, 2016, CHK, Rz. 12 f. zu Vorbemerkungen zu Art. 184 ff. OR; dies., 2012, Rz. 3676; BGE 139 III 49, E. 3.3. Die Koppelungsabrede selbst stellt dagegen für sich gesehen einen Innominatvertrag *sui generis* dar (Schluep, 2003, S. 288).

¹²⁶ Vgl. Huguenin, 2014, Rz. 3676. M.E. ist diese Aussage problematisch, zumal sie die Grenzen zwischen der Gleichschaltung der Interessen hinsichtlich eines Gesellschaftszwecks i.S.v. Art. 530 OR und den gegenläufigen Interessen bei Austauschverträgen verwischt (vgl. deshalb differenzierter Schluep, 2003, S. 292; vgl. ferner Gernhuber, 1973, S. 456).

¹²⁷ Zur (noch wenig erforschten) Morphologie und Systematisierung von zusammengesetzten Verträgen vgl. Amstutz & Morin, 2015, BSK OR I, Rz. 52 zu Einleitung vor Art. 184 ff., mit weiteren Hinweisen.

¹²⁸ Huguenin, 2014, Rz. 3678; Amstutz & Morin, 2015, BSK OR I, Rz. 50 zu Einleitung vor Art. 184 ff.

ist jedoch, dass vor allem die Abgrenzung zwischen einem zusammengesetzten Vertrag und Kombinationsverträgen als Subtypen der gemischten (Innominat-)Verträge fließend sein kann.¹²⁹

Eine mögliche Folge der Verbindung von Verträgen zu einem zusammengesetzten Vertrag ist die Bestandesabhängigkeit. Ist eine solche vereinbart, soll der eine Gliedvertrag mit dem anderen «stehen und fallen».¹³⁰ Ereignisse wie z.B. Leistungsstörungen in der Sphäre eines Vertrages können dann auch die übrigen verbundenen Verträge tangieren.¹³¹ In der Lehre wird ferner diskutiert, ob im System zusammengesetzter Verträge unter bestimmten Voraussetzungen die Ausdehnung von einzelvertraglichen Rechten und Pflichten auf das rechtsgeschäftliche Netzwerk möglich ist. Davon betroffen sind etwa durchgreifende Klagen (*actio directa*) und durchgreifende Einwendungen (*exceptio directa*) zwischen «indirekten» Geschäftsparteien, welche am Vertragsnetzwerk teilnehmen, die aber nicht durch selbständige Gliedverträge direkt miteinander verbunden sind.¹³²

Aus den Ausführungen unter Ziff. 4.4.2-4.4.9 ergibt sich, dass die Crowdfunding-Modelle von Crowdli und Crowdhouse aus einer *Vielzahl* unterschiedlicher, nachgeschalteter oder paralleler vertraglicher Abreden bestehen. Damit wäre eine Voraussetzung eines zusammengesetzten Vertrages, nämlich das Vorliegen mehrerer an sich selbständiger bzw. selbständig wahrnehmbarer Vertragsverhältnisse, gegeben.

Was die weitere Voraussetzung der expliziten oder impliziten Koppelungsabrede angeht, so lässt sich feststellen, dass bestimmte Verträge von Crowdli und Crowdhouse stellenweise Bestimmungen enthalten, die das Leistungsprogramm oder den Bestand dieser Verträge von Umständen in der Sphäre anderer Verträge abhängig machen. So wird im Escrow-Konto-Vertrag von Crowdli festgelegt, dass der auf das Escrow-Konto¹³³ einbezahlte Betrag dem Liegenschaftenkonto gutgeschrieben wird, wenn genügend Mittel für den Erwerb der Liegenschaft gesammelt worden sind und der Kaufvertrag vollzogen werden kann. Kommt das Investment mangels genügender Eigenmittel dagegen nicht zustande, wird der hinterlegte Betrag dem Interessenten wieder ausbezahlt und der Escrow-Vertrag aufgelöst. Ebenso wird der Bestand des Geschäftsführungsvertrages vom Bestand

¹²⁹ Vgl. hierzu auch Huguenin, 2014, Rz. 3682; Schlupe, 2003, S. 288 f. und S. 305, mit Fallbeispiel.

¹³⁰ Schlupe, 2003, S. 285. Huguenin vertritt die Ansicht, dass sich hierin bzw. in der vorweggenommenen Regelung von Ungültigkeitsgrund und Beendigungsfolgen die Bedeutung des zusammengesetzten Vertrages erschöpfe (Huguenin, 2014, Rz. 3680).

¹³¹ BGE 115 452, E. 3a; Amstutz & Morin, 2015, BSK OR I, Rz. 12 zu Einleitung vor Art. 184 ff.

¹³² Amstutz & Morin, 2015, BSK OR I, Rz. 57 zu Einleitung vor Art. 184 ff., mit weiteren Hinweisen; Huguenin, 2016, CHK, Rz. 12 zu Vorbemerkungen zu Art. 184 OR. Vgl. dazu auch Art. 399 Abs. 3 OR.

¹³³ Vgl. Ziff. 3.2 und 4.4.5.

bzw. Vollzug des (bedingten) Kaufvertrages abhängig gemacht: Wird der Kaufvertrag nicht vollzogen, da nicht genügend Eigenkapital für die Finanzierung der Liegenschaft gesammelt werden konnte, fällt sowohl der Kaufvertrag als auch der Geschäftsführungsvertrag dahin. Weiter kann argumentiert werden, dass die implizite Abrede besteht, dass die den Aufbau und die Betriebsphase regelnden Verträge den vorgängigen Abschluss eines Vertrags betreffend die Nutzung der Online-Plattform voraussetzen.¹³⁴ Das ergibt sich etwa daraus, dass die Geschäftsführungsverträge bzw. AGBs vorsehen, dass in der Betriebsphase sämtliche Berichte betreffend die Liegenschaften über die Online-Plattform den Investoren zur Verfügung gestellt werden oder dass die verbindliche Kommunikation mit dem Crowdfunding-Anbieter ausschliesslich über das Benutzerkonto abgewickelt wird.

Andere vertragliche Verknüpfungen bestehen im Bereich der Fremdfinanzierung der Liegenschaft: Einerseits bestehen auf der Ebene der hypothekarischen Belehnung selbst mehrere, miteinander verbundene Verträge, namentlich die Sicherungsabrede, der Rahmenkreditvertrag und die Produktevereinbarung.¹³⁵ So kann z.B. der Basiskreditvertrag mit einer Produktnutzung so verknüpft werden, dass eine Produktnutzung immer dann gekündigt wird, wenn der Schuldner den zugrunde liegenden Basiskreditvertrag verletzt und der Gläubiger deshalb den Basiskreditvertrag mit sofortiger Wirkung kündigt.

Weiter besteht ein Konnex zum Geschäftsführungsvertrag, da die Plattform darin beauftragt wird, die für die Fremdfinanzierung notwendigen Verträge in Vertretung der Miteigentümer abzuschliessen. Bemerkenswert ist, dass es in diesem Zusammenhang eine Drittwirkung aus der Nutzungs- und Verwaltungsordnung – als Vertrag zwischen den Miteigentümern mit gesellschaftsrechtlichem Einschlag¹³⁶ – gibt. Crowdhouse und Crowdli sehen in dieser Ordnung nämlich vor, dass die Zuständigkeit der Plattform zur Fremdfinanzierung eine exklusive ist.

Und schliesslich sieht namentlich das Modell von Crowdli für den Fall, in welchem ein Investor seinen Miteigentumsanteil veräussern will, vor, dass er seinen Anteil ausschliesslich über die Online-Plattform ausschreiben darf. Verletzt der Veräussernde diese Pflicht, indem er den Anteil unter Umgehung der Plattform verkauft, schuldet er die Gebühr von 1 % dennoch. Somit besteht zwischen dem unter Ziff. 4.4.8 beschriebenen Host-

¹³⁴ Siehe Ziff. 4.4.2.

¹³⁵ Siehe Ziff. 4.4.7.

¹³⁶ Bundesgericht, Urteil vom 19. März 2014, 5A_380/2013, E. 3.1; Tuor & Schnyder & Schmid & Jungo, 2015, § 99 Rz. 13.

Provider-Vertrag und jedem einen Miteigentumsanteil betreffenden Kaufvertrag insofern eine Verknüpfung, als dass ein Verkauf ein Leistungsprogramm des Host-Provider-Vertrags (d.h. die Entstehung der Gebührenforderung von Crowdli gegenüber dem Verkäufer) auslöst.

Nach dem Gesagten stellt sich heraus, dass die eingangs gestellte Frage, ob und inwieweit die untersuchten Crowdfunding-Modelle als zusammengesetzte Verträge wahrgenommen werden können, differenziert beantwortet werden muss: In der *Aufbauphase* wird nach dem Willen der Parteien eine implizite oder ausdrückliche Koppelungsabrede zwischen dem Kaufvertrag, dem Geschäftsführungsvertrag und den Verträgen betreffend die Bankkonten bestehen, zumal letztere Verträge ihrer Geschäftsgrundlage beraubt werden, sofern der Kaufvertrag (mangels Eigenkapital) nicht vollzogen werden kann. So sieht etwa der Geschäftsführungsvertrag von Crowdli *ausdrücklich* vor, dass dieser automatisch endet, sofern der Kaufvertrag nicht innerhalb einer bestimmten Frist vollzogen worden ist. In diesem Kontext liegt demnach ein zusammengesetzter Vertrag vor. Eine solche Abhängigkeit zwischen den *während der Betriebsphase* relevanten Verträgen kann jedoch nicht erkannt werden: So werden die Parteien z.B. nicht unbedingt auch den Geschäftsführungsvertrag kündigen wollen, sofern sie – aus welchem Grund auch immer – einen Bankkonto- oder Hypothekarvertrag (vorzeitig) auflösen. Ebenso kann ein Anleger im Falle von Crowdli seinen Host-Provider-Vertrag auch nach einer allfälligen Veräusserung seines Miteigentumsanteils weiterführen wollen.

Die vorstehende Darstellung lässt erkennen, dass die untersuchten Crowdfunding-Modelle vertragsrechtlich ausgesprochen komplex gestaltet sind. Es würde zu kurz greifen, diese insgesamt und pauschal als zusammengesetzte Verträge zu qualifizieren, auch wenn sie in der Anfangsphase durch solche geprägt werden. Eine zutreffendere juristische Umschreibung muss weiter gefasst werden: Demnach handelt es sich beim Immobilien-Crowdfunding nach Schweizer Art um ein rechtliches System, in dessen Zentrum ein Miteigentumsverhältnis an einer Renditeliegenschaft steht und welches je nach Phase des Investments durch ein Bündel von zum Teil untereinander abhängigen bzw. gekoppelten oder unabhängigen selbständigen Austauschverträgen (Kaufverträge, Übertragungsverträge, Aufträge, Hypothekarverträge etc.) zwischen unterschiedlichen Parteien (Privatinvestoren, Crowdfunding-Anbieter, Banken, Verkäufer, Liegenschaftenverwaltungen etc.) ergänzend geregelt wird.

Diese Definition verdeutlicht den an sich naheliegenden Umstand, dass sich die Modelle von Crowdhouse und Crowdli neben der Häufung von Vertragsverhältnissen auch durch

eine Vielzahl von Parteien auszeichnen. Diese den Sachverhalt weiter komplizierende Multilateralität wird unter Ziff. 6.1 näher beleuchtet.

4.4.11 Implikationen

Eines ist klar: Die diskutierten Immobilien-Crowdinvesting-Modelle sind obligationenrechtlich unübersichtlicher und schwerer handhabbar als «einfache» Austauschverträge oder «übersehbare» zusammengesetzte Verträge.¹³⁷ Aufgrund des Umfangs des Vertragswerks¹³⁸ und der teilweise anspruchsvollen Fragestellungen¹³⁹ ist es selbst für einen Juristen oder eine Juristin nicht einfach, den Überblick über die Rechte und Pflichten der Parteien nicht zu verlieren. Erschwerend kommt hinzu, dass gewisse Pflichten und vor allem Rechte¹⁴⁰ der Crowdfunding-Plattform sowohl in den Geschäftsführungsverträgen als auch in den Nutzungs- und Verwaltungsordnungen der Miteigentümer festgelegt werden, und zwar teilweise mit deckungsgleichem Wortlaut, teilweise aber auch mit kleinen Abweichungen. Da die miteigentumsrechtliche Nutzungs- und Verwaltungsordnung (vgl. Art. 647 Abs. 1 ZGB) als Vertrag *zwischen den Miteigentümern* mit gesellschaftsrechtlichem Einschlag gilt¹⁴¹, ist es nicht unproblematisch, dass Rechte und Pflichten der Crowdfunding-Anbieter darin geregelt werden. Es ist somit nicht ausgeschlossen, dass es im Streitfall Meinungsverschiedenheiten darüber gibt, wer aus welchen Abreden in welchen Dokumenten Rechte ableiten kann.

Herausgestellt hat sich immerhin, dass die chronologische Dreiteilung der Crowdinvestments in eine Aufbau- bzw. Fundingphase, eine Betriebsphase und eine Veräusserungs- oder Exitphase hilfreich ist: In der Aufbauphase sind die einzelnen Verträge eines zusammengesetzten Vertrages gut erkennbar. Ebenso ist ersichtlich, dass für den Fall, dass nicht genügend Eigenkapital beigebracht und der Kaufvertrag deshalb nicht vollzogen werden kann, eine Bestandesabhängigkeit zwischen den Verträgen explizit vereinbart wird.¹⁴² Schon weniger eindeutig ist jedoch die Frage, inwiefern Gründe für die Nichtigkeit (Art. 20 OR), die Unverbindlichkeit (Art. 23 ff. OR) oder für Leistungsstörungen (Art. 97 Abs. 1, 119, 102 ff. sowie 91 ff. OR sowie die Normen des besonderen Teils des OR)

¹³⁷ Vgl. etwa das Beispiel bei Gauch, 2003, S. 305.

¹³⁸ Vgl. Ziff. 1.2.

¹³⁹ Vgl. z.B. Ziff. 5, 6.2 und 6.3.

¹⁴⁰ Zu denken ist etwa an das Vorkaufsrecht der Plattform und die Beauftragung zum (Exklusiv-)Mäkler (siehe Ziff. 4.4.8).

¹⁴¹ Bundesgericht, Urteil vom 27. Juli 2011, 5A_44/2011, E. 5.2.1; BGE 94 II 21; Meier-Hayoz, 1981, Rz. 37 zu Art. 647; Schmid & Hürlimann-Kaup, 2017, Rz. 746.

¹⁴² Vgl. zum Ganzen Ziff. 4.4.10.

eines Gliedvertrages nach dem Willen der Parteien Auswirkungen auf andere oder sämtliche Gliedverträge zeitigen sollen.¹⁴³ Ohne einen konkreten Fall vor Augen zu haben, lässt sich dies kaum allgemeingültig beantworten. Vielmehr muss in solchen Fällen ausgelotet werden, worin der Schwerpunkt der vertraglichen Störung liegt und welche Rechtsfolgen adäquat sind.¹⁴⁴ Ebenso diskussionswürdig ist, ob und inwiefern parallel laufende Vertragsverhältnisse hinsichtlich ihrer Dauer synchronisiert sind (vgl. Ziff. 6.3).

Mit Gewissheit lässt sich damit nur festhalten, dass die untersuchten Immobilien-Crowdinvesting-Modelle für Investoren insofern risikobehaftet sind, als dass noch unbekannt ist, wie sich die dargestellten obligationenrechtlichen Vertragskomplexe in Konflikt- oder «Stresssituationen» verhalten. Dies sei anhand folgender Frage illustriert: Was passiert z.B., wenn im Immobilienmarkt ein Abwärtstrend zu verzeichnen ist und ein Investor seinen Miteigentumsanteil möglichst schnell veräussern will? Die untersuchten Crowdinvesting-Modelle bergen in solchen Fällen womöglich Schwierigkeiten: So legt etwa der Geschäftsführungsvertrag von Crowdli fest, dass die Investoren verpflichtet sind, ihre Anteile über die Online-Plattform zu verkaufen. Ob diese Plattform in einem solchen Marktumfeld – oder überhaupt – einen funktionierenden Sekundärmarkt für Miteigentumsanteile an einer Renditeliegenschaft ermöglicht, kann zum jetzigen Zeitpunkt nicht mit Sicherheit prognostiziert werden. Sollte der Veräusserungswillige aber feststellen, dass er oder der Anbieter über die Online-Plattform keinen Käufer findet, könnte er versucht sein, die Vertragsbeziehung zum Crowdinvesting-Anbieter aufzulösen und seinen Miteigentumsanteil über einen anderen Kanal mit einer grösseren Reichweite feilzubieten. Fraglich ist dann nur, ob er aufgrund der vertraglichen Abreden (vgl. Ziff. 4.4.8) oder seiner Parteistellung (vgl. Ziff. 6.1) überhaupt dazu berechtigt ist. Weiter werden in den Nutzungs- und Verwaltungsordnungen der Miteigentümergeinschaften (vgl. Art. 647 Abs. 1 ZGB) Prozesse definiert, welche den Verkaufsprozess von Miteigentumsanteilen regeln. Davon umfasst sind Vorhand- und Vorkaufsrechte sowohl der anderen Miteigentümer als auch der Plattform selber. Solche Regeln erschweren den Verkaufsprozess von Miteigentumsanteilen zusätzlich. Diese beiden Schwierigkeiten bergen rechtliche Komplexität und, damit einhergehend, Konfliktpotenzial, was sich in ökonomischen Risiken (z.B. Illiquiditätsrisiko und Preisrisiko hinsichtlich des Miteigentumsanteils mit erschwerter Absatzmöglichkeit) niederschlägt.

¹⁴³ Vgl. Schlupe, 2003, S. 285.

¹⁴⁴ Vgl. Schlupe, 2003, S. 306; zu Unsicherheiten im Zusammenhang mit komplexen Verträgen siehe ferner Dasser, 2003, S. 210.

4.5 Fazit zur rechtlichen Einordnung des Immobilien-Crowdinvestings

Ziel des vorliegenden Abschnitts der Arbeit ist es, das Immobilien-Crowdinvesting nach Schweizer Art aus einer *übergeordneten* Perspektive als rechtliche Figur abzugrenzen bzw. zu definieren (Ziff. 4.1).

Die Untersuchung hat hervorgebracht, dass es sich bei dieser Form des Crowdinvestments weder um eine kollektive Kapitalanlage noch um eine einfache (oder eine andere) Gesellschaft des OR handelt. Gezeigt wurde vielmehr, dass im Zentrum eine Miteigentümergeinschaft nach Art. 646 ff. ZGB steht. Deren Mitglieder sind aber «standardmässig» in unterschiedlicher Weise – etwa durch Geschäftsführungsverträge, Vertragseintrittsverträge, Hypothekarverträge, Kaufverträge und Webhosting-Verträge – mit bestimmten anderen Parteien (Plattform, Banken, Verkäufer, Bewirtschaftung etc.) verbunden.

Das Schweizer Immobilien-Crowdinvesting ist insofern nicht derart klar abgegrenzt und strukturiert wie z.B. klassische Rechtsformen des Gesellschaftsrechts. Dennoch haben Crowdli und Crowdhouse eine relativ einheitliche, im Prinzip einigermaßen gut beschreibbare, aber relativ komplexe Figur des Immobilien-Crowdinvestings etabliert (vgl. die Definition unter Ziff. 4.4.10). Diese Komplexität kann aber vorab für die Investoren gewisse Risiken mit sich bringen, deren Tragweite aufgrund der mangelnden Erfahrung mit dieser Investitionsform zum jetzigen Zeitpunkt schwer abschätzbar ist. Mehr Erkenntnisse darüber dürften sich dann ergeben, wenn sich aufgrund des Ablaufs der in den Nutzungs- und Verwaltungsordnungen vorgesehenen Investitionsdauer oder aufgrund sinkender Preise für Renditeliegenschaften Investoren von ihren Anteilen trennen wollen.

5. Einzelfragen beim Aufsetzen des Crowdinvestments

5.1 Ausgangspunkt

Das Aufsetzen des Crowdinvestments wurde unter Ziff. 3.2, 4.4.3 und 4.4.6 erläutert. Diesen Ausführungen ist zu entnehmen, dass der künftige Miteigentümer beim Erwerb seines Anteils durch Anwälte vertreten wird. Dabei fallen zwei Punkte auf: Zum einen vertreten diese Anwälte sowohl den Investor als auch eine seiner Gegenparteien des Vertragsübertragungsvertrages, also namentlich Crowdhouse bzw. Crowdli. Die entsprechende Vollmachtsurkunde enthält dabei die Erklärung, dass der vollmachtgebende Investor anerkennt, dass der Bevollmächtigte die Interessen der Plattform vertritt. Er räumt zudem dem Bevollmächtigten das Recht zur Selbstkontrahierung sowie Doppel- und

Mehrfachvertretung ein. Zum anderen führt das Vorgehen dazu, dass der Anleger vertraglich Eigentum an einem Grundstück erwirbt, ohne jemals der öffentlichen Beurkundung eines auf die Eigentumsübertragung gerichteten Vertrages beizuwohnen.

Der Umstand des Selbstkontrahierens bzw. der Doppel- und Mehrfachvertretung ist nicht unproblematisch. Auf die Thematik wird nachfolgend indes nicht vertieft eingegangen. Es wird auf die einschlägige Lehre und Rechtsprechung verwiesen.¹⁴⁵ Aufgegriffen wird anschliessend dagegen die angesprochene beurkundungsrechtliche Frage.

5.2 Beurkundungsrechtliche Fragen

5.2.1 Grundlagen

Im Vertragsrecht gilt der Grundsatz der Formfreiheit: Verträge bedürfen zu ihrer Gültigkeit nur dann einer besonderen Form, wenn das Gesetz eine solche vorschreibt (Art. 11 Abs. 1 OR).¹⁴⁶ Wenn gesetzliche Formvorschriften bestehen, diese von den Parteien aber missachtet werden, dann führt dies grundsätzlich zur Formungültigkeit bzw. absoluten Nichtigkeit des formpflichtigen Rechtsgeschäftes (Art. 11 Abs. 2 OR).¹⁴⁷ Gesetzliche Formvorschriften bezwecken im Wesentlichen den Schutz der Parteien vor übereiltem Vertragsschluss¹⁴⁸, die Schaffung klarer Verhältnisse im Rechtsverkehr und die Beweissicherung.¹⁴⁹

Für Verträge auf Übertragung von Grundeigentum schränkt das Gesetz den Grundsatz der Formfreiheit ein, indem es deren öffentliche Beurkundung vorschreibt (Art. 657 Abs. 1). Ein Kaufvertrag über ein Grundstück i.S.v. Art. 655 Abs. 2 ZGB ist demnach öffentlich zu beurkunden (vgl. auch Art. 216 Abs. 1 OR). Nach einhelliger Lehre und Rechtsprechung unterliegt auch der Übertragungsvertrag hinsichtlich eines Kaufvertrages zwischen den ursprünglichen Parteien des Kaufvertrages und dem in diesen Grundvertrag eintretenden Dritten dieser Formvorschrift.¹⁵⁰

¹⁴⁵ Vgl. Weber, 2015, BSK OR I, Rz. 15 zu Art. 398, wonach Selbstkontrahieren und Doppelvertretung unzulässig seien, wenn gegensätzliche Interessen zwischen Auftraggeber und Beauftragtem vorliegen. Gemäss Lehre sollen Doppelvertretung und Selbstkontrahieren aber mangels Schutzbedürftigkeit bei ausdrücklicher Zustimmung zulässig sein (Schaller, 2014, KuKo OR, Rz. 17 zu Art. 32). Differenziert Fellmann, 1992, Rz. 101 zu Art. 398 und Brückner & Kuster, 2016, Rz. 1110, mit Hinweisen auf die Praxis.

¹⁴⁶ BGE 132 III 549, E. 2.1.1; Kut, 2016, CHK, Rz. 1 zu Art. 11 OR.

¹⁴⁷ BGE 137 III 243, E. 4.4.6; 116 II 702; Wiegand & Hurni, 2014, KuKo OR, Rz. 10 f. zu Art. 11.

¹⁴⁸ Vgl. BGE 118 II 32, E. 3d.

¹⁴⁹ Wolfer, 2017, Grundstückskauf, § 2 Rz. 14 ff.; Schwenger, 2015, BSK OR I, Rz. 2 zu Art. 11; Schmid & Hürlimann-Kaup, 2017, Rz. 844.

¹⁵⁰ Schmid, 1988, Rz. 314, 328 f.; Strebel & Laim, 2015, BSK ZGB II, Rz. 11 zu Art. 657; BGE 105 III 11; Bauer, 2010, Rz. 227, 233. Zum Begriff des Übertragungsvertrages vgl. oben Ziff. 4.4.6.

Der Grundsatz der Formfreiheit gilt dagegen auch für die gewillkürte Vollmacht als einseitiges Rechtsgeschäft (Art. 32 Abs. 1 OR).¹⁵¹ Nach traditioneller Lehre und ständiger Rechtsprechung des Bundesgerichts gilt dies selbst dann, wenn das vom Vertreter abzuschliessende Hauptgeschäft formbedürftig ist. Als Begründung wird angeführt, dass mit der Vollmachtserteilung der Hauptvertrag noch nicht abgeschlossen sei und die Vollmacht überdies jederzeit widerrufen werden könne (Art. 34 OR). Formvorschriften seien im Interesse des ungehinderten Rechtsverkehrs überdies eng auszulegen.¹⁵² Je nach kantonalem Beurkundungsrecht muss die Unterschrift auf der Vollmacht immerhin beglaubigt sein (vgl. § 15 Abs. 3 Notariatsverordnung des Kantons Zürich). Die Beglaubigung dient jedoch primär der Identifikation. Im Rahmen der Vermutung von Art. 16 ZGB muss die Urkundsperson dabei nicht einmal die Urteilsfähigkeit des Klienten prüfen.¹⁵³

Dieser älteren Lehrmeinung und Rechtsprechung widerspricht ein weiter Teil der neuen Lehre. Als wesentliches Argument wird dabei angeführt, dass die notarielle Belehrung über die Tragweite des Geschäfts und folglich der durch die öffentliche Beurkundung verfolgte Schutz vor übereilem Vertragsschluss gänzlich ausgeschaltet werden kann.¹⁵⁴ Die Notariatspraxis scheint diese Bedenken jedoch als rechtspolitisches Postulat aufzufassen, verlangt die Beurkundung der Vollmacht bei Grundstückkäufen also konsequent nicht.¹⁵⁵

Hinzuweisen bleibt schliesslich auf die Folgen, welche entstünden, wenn entgegen der notariellen Praxis und bundesgerichtlichen Rechtsprechung die Beurkundung der Vollmacht zum Grundstückkauf verlangt würde und diese im konkreten Fall dennoch unterbliebe: In diesem Fall wäre die Vollmacht ungültig und der Vertreter würde ohne Vollmacht handeln. Es träten die Rechtsfolgen von Art. 38 OR ein. Sofern der «Vertretene» das Geschäft (Grundstückkauf) nicht nachträglich genehmigen würde, wäre es trotz öffentlicher Beurkundung ungültig.¹⁵⁶ Konsequenterweise müsste für die Genehmigung wiederum die öffentliche Beurkundung verlangt werden.¹⁵⁷ Mit dieser Lösung wäre dem

¹⁵¹ BGE 112 II 330, E. 1a; Gauch et al., 2014, Rz. 1347; Zäch & Künzler, 2014, Rz. 34 zu Art. 33. Als gesetzliche Ausnahmen davon sind etwa Art. 459 Abs. 2 oder – mit Bezugnahme auf das Hauptgeschäft – Art. 493 Abs. 6 OR zu nennen.

¹⁵² BGE 99 II 159, E. 2b; Zäch & Künzler, 2014, Rz. 57 zu Art. 33; Guhl & Koller & Schnyder & Druey, 2000, § 19 Rz. 3; Cramer, 2018, S. 283 f. Vgl. dagegen noch BGE 64 II 220, E. 4c.

¹⁵³ Cramer, 2018, S. 285.

¹⁵⁴ Giger, 1997, Rz. 188 zu Art. 216; Cramer, 2018, Fn. 36 mit zahlreichen Hinweisen; Zäch & Künzler, 2014, Rz. 57 zu Art. 33; Watter, 2015, BSK OR I, Rz. 14 zu Art. 33; Brückner & Kuster, 2016, Rz. 757.

¹⁵⁵ Cramer, 2018, S. 284. Zumindest ein Teil der Lehre sieht dagegen eine echte Gesetzeslücke, die gestützt auf Art. 1 ZGB richterlich zu füllen sei (vgl. z.B. Giger, 1997, Rz. 201 f. zu Art. 216).

¹⁵⁶ Zäch & Künzler, 2014, Rz. 56 zu Art. 33; Giger, 1997, Rz. 199 zu Art. 216.

¹⁵⁷ Vgl. Gauch et al., 2014, Rz. 1382.

Schutzzweck der öffentlichen Beurkundung Genüge getan. Der Rechtssicherheit im Geschäftsverkehr wäre sie dagegen abträglich.¹⁵⁸

5.2.2 *Praktische Folgen für Immobilien-Crowdinvestments*

Aus den vorstehenden Ausführungen ergibt sich schliesslich, dass gemäss Rechtsprechung dem Erfordernis der öffentlichen Beurkundung Genüge getan ist, wenn der zum Abschluss des formbedürftigen Geschäfts *Bevollmächtigte* durch den Notar beraten und belehrt wird.¹⁵⁹ Die Belehrung eines des Immobilienrechts kundigen Anwalts wird aber kaum je nötig sein und auch dessen Auftraggeber nicht vor Übereilung schützen. Wenn der Anwalt jedoch ausschliesslich für *einen* (einzigen) Auftraggeber tätig wird, dann darf vermutet werden, dass er in Nachachtung seiner auftragsrechtlichen Treue- und Sorgfaltspflicht die Interessen des vertretenen Käufers wahrt. Der Anwalt kann den Käufer im Vorfeld ebenso gut wie der Notar anlässlich der öffentlichen Beurkundung über die Tragweite des Geschäfts aufklären, womit der Übereilungsschutz gewährleistet wäre.

Vorliegend gestaltet sich der Fall jedoch anders: Der Vertreter vertritt auch die Gegenpartei des bevollmächtigenden Crowdinvestors, d.h. die Plattform. Die Gefahr eines Interessenkonfliktes ist augenfällig. Die *ratio legis* der öffentlichen Beurkundung, wonach dem Käufer durch die konsultative und neutrale Mitwirkung eines Notars¹⁶⁰ eine umsichtige Entscheidung auf Grund einer sorgfältigen Meinungsbildung unter Abwägung aller relevanten Fakten¹⁶¹ und allenfalls unter Herstellung der Waffengleichheit¹⁶² mit der Gegenpartei ermöglicht werden soll, ist in dieser Konstellation unterminiert.¹⁶³

5.3 **Beurteilung**

Eine Motivation für das aus der Sicht des künftigen Miteigentümers «abgekürzte» Verfahren des Grundstückerwerbs ohne dessen Teilnahme an einer öffentlichen Beurkundung ist grundsätzlich nachvollziehbar: Der Investor soll einfach und unkompliziert, durch Unterschrift eines «übersichtlichen» Dokuments Grundeigentum erwerben können. Ein Beurkundungsverfahren dagegen wäre für den Käufer vergleichsweise langwierig und aufwendig. Aus der dem Gesetz zugrundeliegenden Wertung (vgl. Ziff. 5.2.1) ergibt sich aber, dass dieser Aufwand keine unnötige Schikane der Parteien darstellt. Die Beurkundung und der damit einhergehende Aufwand sollen den Parteien vielmehr genügend

¹⁵⁸ Watter, 2015, BSK OR I, Rz. 14 zu Art. 33.

¹⁵⁹ Wolfer, 2017, Grundstückskauf, Fn. 97 zu § 2 Rz. 76.

¹⁶⁰ Vgl. Giger, 1997, Rz. 193 zu Art. 216 mit Hinweis auf die deutsche Lehre.

¹⁶¹ Vgl. Giger, 1997, Rz. 186 zu Art. 216.

¹⁶² Vgl. Cramer, 2018, S. 286.

¹⁶³ Vgl. ferner Wolfer, 2017, Grundstückskauf, § 2 Rz. 25 ff.

Zeit und Informationen verschaffen, damit sie sich den Geschäftsabschluss reiflich überlegen und hernach ihren Willen klar zum Ausdruck bringen können.¹⁶⁴ Ihnen soll mitunter klar werden, welche Risiken sie mit dem Kauf eingehen, indem sie etwa einer bestimmten Vertragsklausel, wie z.B. einem Ausschluss der Gewährleistung (vgl. Art. 192 ff., 197 ff. sowie Art. 219 OR), zustimmen. Vor diesem Hintergrund sind die dargestellten Lösungen der Crowdfunding-Anbieter als nicht unproblematisch einzustufen.

Am dargestellten Erwerbsprozess der untersuchten Crowdfunding-Modelle wird sich vor dem Hintergrund der aktuellen Notariatspraxis bzw. höchstgerichtlichen Rechtsprechung aber so schnell nichts ändern. M.E. ist jedoch nicht ausgeschlossen, dass die Judikatur erkennt, dass bei Fällen der Doppelvertretung eine besondere Konstellation vorliegt, in welchen aufgrund der latenten Gefahr von Interessenkonflikten und allfälliger Machtungleichgewichte zwischen den Parteien dem Schutzbedürfnis der schwächeren Partei ein höheres Gewicht verliehen werden soll. Es soll mit anderen Worten in solchen besonderen Fällen bereits *de lege lata* hinsichtlich der Vollmacht zum Abschluss eines beurkundungspflichtigen Geschäfts ein Beurkundungszwang bestehen.¹⁶⁵

Um jedoch Klarheit und Rechtssicherheit zu schaffen, spricht sich der Autor dafür aus, dass auch *de lege ferenda* das Formerfordernis des Hauptgeschäfts allgemein auf die Vollmacht zum Abschluss dieses Geschäfts ausgedehnt werden soll. Nur so kann der *ratio* der Beurkundungspflicht, und ganz besonders dem Übereilungsschutz, konsequent Nachachtung verschafft werden. Eine solche Ausdehnung wäre schliesslich auch kein obligationenrechtliches Novum, wie Art. 493 Abs. 6 OR beweist. Für die Immobilien-Crowdfunding-Modelle würde sich dies aber tendenziell erschwerend auswirken.

6. Einzelfragen in der Betriebsphase des Crowdfundings

6.1 Geschäftsführungsvertrag: Verhältnis der Parteien

6.1.1 Ausgangspunkt

Kennzeichnend für die untersuchten Geschäftsführungsverträge ist, dass auf der Auftragnehmerseite eine Partei (die Plattform) auftritt, währenddessen auf der Auftraggeberseite eine Mehrheit von Parteien (die Crowdfunder) den Auftrag abschliesst. Somit ist von Interesse, wie die Geschäftsführungsverträge das Verhältnis zwischen der Plattform und den Investoren einerseits und das Verhältnis zwischen den Investoren andererseits regeln.

¹⁶⁴ Wolfers, 2017, Grundstückskauf, § 2 Rz. 15.

¹⁶⁵ So auch die herrschende Lehre in Deutschland (vgl. Giger, 1997, Rz. 192 f. zu Art. 216, mit Hinweisen).

Im Vordergrund steht nachfolgend namentlich die Frage, ob aufseiten der Anleger passive Solidarität vorliegt. Die Bejahung dieser Frage könnte für die Investoren von einer gewissen Tragweite sein. Namentlich könnte die Plattform ihre *ganze* Honorarforderung wahlweise bei *einem* bestimmten Anleger einfordern (Art. 144 Abs. 1 OR).

6.1.2 Grundlagen zur Solidarität

Solidarität zwischen Schuldern liegt dann vor, wenn zwei oder mehrere Schuldner gegenüber einem Gläubiger eine Leistung schulden und jeder einzelne Schuldner nicht nur einen Teil der Leistung, sondern die ganze Leistung schuldet. Weiter kann der Gläubiger wählen, von welchem Solidarschuldner er die Leistung verlangt, wobei er aber nur einmal zu befriedigen ist (Art. 143 Abs. 1 sowie Art. 147 Abs. 1 OR).¹⁶⁶

Solidarität entsteht entweder von Gesetzes wegen oder aufgrund einer vertraglichen Vereinbarung (Art. 143 Abs. 2 OR).¹⁶⁷ Eine solche Vereinbarung lautet dem Sinne nach auf gemeinsame oder (rechtlich, zeitlich, räumlich) getrennte gleichrangige Verpflichtungen zur vollständigen einmaligen Befriedigung eines bestimmten Primärleistungsinteresses des Gläubigers.¹⁶⁸ Die Solidarität kann ausdrücklich oder konkludent vereinbart werden.¹⁶⁹ Massgeblich ist der tatsächliche Parteiwille. Lässt sich dieser nicht ermitteln, sind die gegebenen Umstände nach dem Vertrauensprinzip auszulegen.¹⁷⁰ Die gemeinsame vertragliche Verpflichtung alleine begründet zwar noch keine Solidarität, doch kann sich deren Vorliegen in diesen Fällen oftmals nach dem Vertrauensprinzip aus den Umständen ergeben.¹⁷¹ Ein Miteigentumsverhältnis an sich begründet jedenfalls noch keine Solidarhaftung der Miteigentümer für ihre vertraglichen Verpflichtungen.¹⁷²

Von der passiven Solidarität abzugrenzen ist die Teilschuld. Eine solche liegt vor, wenn mehrere Schuldner je einen Teil der dem Gläubiger insgesamt geschuldeten Leistung zu

¹⁶⁶ Krauskopf, Präjudizienbuch OR, 2016, Rz. 2 zu Art. 143. Jung, 2017, KuKo OR, Rz. 1 zu Art. 143; Gauch et al., 2014, Rz. 3707 ff.

¹⁶⁷ Vgl. etwa die Liste und den Hinweis auf die dem kantonalen Steuerrecht unterstehende Steuersolidarität von Graber, 2015, BSK OR I, Rz. 7 f. zu Art. 143.

¹⁶⁸ Jung, 2014, KuKo OR, Rz. 8 zu Art. 143; Bundesgericht, Urteil vom 10. Oktober 2002, 4C.228/2002.

¹⁶⁹ Möglich sind etwa die Wortlaute «solidarisch», «einer für alle» oder «als Gesamtschuldner» (BGE 111 II 284, E. 2; Graber, 2015, BSK OR I, Rz. 5 zu Art. 143).

¹⁷⁰ BGE 111 II 284, E. 2; 123 III 53, E. 5a; 135 III 410, E. 3.2; Huguenin, 2014, Rz. 2299; Graber, 2015, BSK OR I, Rz. 5 zu Art. 143; Gauch et al., 2014, Rz. 1200 f.

¹⁷¹ BGE 116 II 707; 47 II 213; Jung, 2014, KuKo OR, Rz. 8 zu Art. 143.

¹⁷² Meier-Hayoz, 1981, Rz. 110 zu Art. 646. Hinzuweisen ist darauf, dass Art. 649 ZGB bloss die in der Miteigentümergeinschaft intern wirkende Kosten- und Lastenverteilungsregelung betrifft (Brunner & Wichtermann, 2015, BSK OR I, Rz. 1 zu Art. 649).

erbringen haben und dem Gläubiger umgekehrt jedem einzelnen Teilschuldner gegenüber eine selbständige *Teilforderung* zukommt.¹⁷³

6.1.3 Beurteilung des vorliegenden Falles

Der Geschäftsführungsvertrag wurde als einfacher Auftrag qualifiziert (vgl. 4.4.4). Das somit anwendbare Auftragsrecht enthält mit Art. 403 OR eine Norm, die dazu führt, dass unter bestimmten Voraussetzungen mehrere Personen bei gemeinsamer Beauftragung dem Beauftragten gegenüber solidarisch haften. Es handelt sich dabei um einen Fall der gesetzlich begründeten Solidarität i.S.v. Art. 143 Abs. 2 OR.¹⁷⁴ Die Anwendbarkeit des dispositiven Art. 403 OR setzt eine Mehrheit von Auftraggebern und die Identität des Auftraggegenstandes voraus. Überdies kommt diese Bestimmung dann nicht zur Anwendung, wenn schuldnerseitig eine Rechtsgemeinschaft (z.B. eine einfache Gesellschaft) oder eine schlichte Interessengemeinschaft (z.B. eine Gläubigergemeinschaft im Konkurs) vorliegt.¹⁷⁵ Art. 403 OR geht also dem Recht dieser Gemeinschaften nach.

Im vorliegenden Fall bilden die Investoren keine einfache Gesellschaft.¹⁷⁶ Auch das Bestehen einer anderen der vorgenannten Gemeinschaftsformen ist zu verneinen. Das Vorliegen einer Vielzahl von Auftraggebern ist hingegen ohne Weiteres zu bejahen.

Die Identität des Auftraggegenstandes als dritte Voraussetzung ist dann erfüllt, wenn das in Frage stehende Rechtsverhältnis die gleiche Geschäftsbesorgung oder Dienstleistung betrifft und die Mehrheit von Auftraggebern ein in der Auftragserteilung manifestierendes minimales gemeinschaftliches Interesse verbindet.¹⁷⁷ *In casu* betrifft der Geschäftsführungsvertrag ohne Zweifel die gleiche Dienstleistung, zumal alle Auftraggeber einen identischen Vertrag unterschreiben. Ferner darf davon ausgegangen werden, dass sämtliche Auftraggeber in diesem Zusammenhang das gleiche Interesse verbindet: Die Beauftragung der Plattform soll dem Gelingen ihres gemeinsamen Investments entsprechend den Anpreisungen der Crowdfunding-Plattform dienen. Im Falle von Crowdli erklärt jeder hinzukommende künftige Investor gar den «Vertragsbeitritt».¹⁷⁸ Bei Crowhouse erklären sich immerhin «sämtliche Miteigentümer» der betreffenden Liegenschaft als Auftraggeber.

¹⁷³ Gauch et al., 2014, Rz. 3687 f.; Krauskopf, 2016, Rz. 53 zu Art. 143.

¹⁷⁴ Zum Ganzen Jung, 2014, KuKo OR, Rz. 8 zu Art. 143; Graber, 2015, BSK OR I, RZ. 7 zu Art. 143.

¹⁷⁵ Fellmann, 1992, Rz. 24 zu Art. 403.

¹⁷⁶ Vgl. Ziff. 4.3.

¹⁷⁷ Weber, 2015, BSK OR I, Rz. 5 zu Art. 403; Fellmann, 1992, Rz. 18 und 20 zu Art. 403.

¹⁷⁸ Nach (nicht unbestrittener Ansicht) könnte hierin auch eine vertraglich begründete Solidarität i.S.v. Art. 143 Abs. 1 OR erblickt werden (vgl. Bauer, 2010, Rz. 39 und Fn. 93).

Soweit der Geschäftsführungsvertrag betrachtet wird, sind in der Subsumtion die Voraussetzungen des Art. 403 Abs. 1 OR erfüllt. Folglich liegt gestützt auf Art. 143 Abs. 2 i.V.m. Art. 403 Abs. 1 OR ein Fall der passiven Solidarität vor. Eine Prüfung, ob die Parteien vertraglich explizit passive Solidarität vereinbart haben (Art. 143 Abs. 1 OR), erübrigt sich damit.

6.1.4 Implikationen

Nach dem Gesagten und zumal im Vertragswerk eine Abbedingung der solidarischen Haftung nicht ersichtlich ist, haften die gemeinsam auftragserteilenden Miteigentümer *gegenüber dem beauftragten Crowdfunding-Anbieter* grundsätzlich solidarisch und mit ihrem ganzen Vermögen.¹⁷⁹ Die gesetzliche Solidarhaftung führt im Allgemeinen zu einer Besserstellung des Gläubigers, vorliegend also der Plattform.¹⁸⁰ Er kann sich an einen – vorzugsweise den solventesten – Schuldner halten und von ihm die ganze Solidarforderung einfordern (Art. 144 Abs. 1 OR). Es liegt dann am belangten Solidarschuldner, gegenüber den übrigen Schuldnern zu regressieren (Art. 148 Abs. 2 OR).

Inhaltlich bezieht sich Art. 403 Abs. 1 OR vorab auf Forderungen betreffend das Honorar, den Auslagen- und Verwendungsersatz sowie den Befreiungsanspruch (Art. 394 Abs. 3 sowie Art. 402 Abs. 2 OR).¹⁸¹ Nicht erfasst sind namentlich Ansprüche des Beauftragten aus Vertragsverletzung. Eine gemeinsam begangene Vertragsverletzung mehrerer Auftraggeber ist nicht nach Art. 403 Abs. 1, sondern nach Art. 50 Abs. 1 i.V.m. Art. 99 Abs. 3 OR zu beurteilen.¹⁸² Begeht einer von mehreren Auftraggebern alleine eine Vertragsverletzung, haftet dieser gestützt auf Art. 402 Abs. 2 OR überdies alleine.¹⁸³

Wenn vor diesem Hintergrund die vertragliche Stellung der Parteien der Geschäftsführungsverträge beurteilt werden soll, ist festzustellen, dass sich beide Crowdfunding-Anbieter in einer komfortablen Situation befinden: Zunächst räumen ihnen die Investoren Einzelvollmachten über die Liegenschaftskonten ein. Damit verbunden steht den Plattformen ferner das Recht zu, ihre Honorare und weitere Entschädigungen direkt von diesen Konten zu beziehen. Sollten selbst diese (durch Mietzinszahlungen alimentierten) Quellen erschöpft sein, könnten die Anbieter schliesslich gestützt auf Art. 403 Abs. 1 OR wahlweise gegen einen oder mehrere Miteigentümer vorgehen. Hier ist jedoch relativie-

¹⁷⁹ Siehe auch Fellmann, 1992, Rz. 49 zu Art. 403.

¹⁸⁰ BGE 133 III 6, E. 5.3.2; Mazan, 2016, CHK, Rz. 3 zu Art. 143 OR; Fellmann, 1992, Rz. 16 zu Art. 403.

¹⁸¹ Fellmann, 1992, Rz. 75-77 zu Art. 403.

¹⁸² BGE 115 II 45; Gauch et al., 2014, Rz. 3702; Fellmann, 1992, Rz. 83 zu Art. 403.

¹⁸³ Fellmann, 1992, Rz. 89 zu Art. 403.

rend hinzuzufügen, dass im Falle von Crowdhouse – zumindest was das «Asset-Management» anbelangt – der Anspruch der Plattform auf das «Erfolgshonorar» entfällt, wenn im Jahresdurchschnitt nicht mindestens 75 % der Nettomieten, wie sie in den Verkaufsunterlagen ausgewiesen sind, eingenommen werden.

Abschliessend ist darauf hinzuweisen, dass andere Rechts- und Vertragsverhältnisse als die vorstehend untersuchten Geschäftsführungsverträge selbständig zu beurteilen sind. Zu nennen sind etwa die Rechtsbeziehungen zu den finanzierenden Banken: Die gesichteten Rahmenkreditverträge sind hinsichtlich der Solidarhaftung gegenüber der Bank zwar nicht in allen Teilen restlos klar formuliert. So wird in «besonderen Bestimmungen» gewisser Rahmenkreditverträge etwa festgehalten, dass die solidarische Haftung «unter den Miteigentümern» wegbedungen wird. Aus der übrigen Dokumentation der Crowdfunding-Anbieter geht jedoch hervor, dass damit die Solidarität *gegenüber den Banken* ausgeschlossen werden soll. Insofern wird in gewissen Kreditverträgen die Solidarität im Aussenverhältnis mit der Solidarität im Ausgleichsverhältnis, also zwischen den Auftraggebern *untereinander* (vgl. Art. 148 OR), vermischt. Im Gesamtkontext und in Anwendung der Auslegungsregel *in dubio contra stipulatorem* muss der Parteiwille m.E. aber so ausgelegt werden, dass keine passive Solidarität gegenüber der Bank gilt.¹⁸⁴

6.2 Sanierungen

6.2.1 Ausgangspunkt

Aufgrund von natürlichen Alterungsprozessen, Umwelteinwirkungen und infolge betrieblicher Abnutzung unterliegen schwarmfinanzierte Renditeliegenschaften – wie alle Immobilien – Zerfallerscheinungen. Nutzeransprüche an Immobilien sind zudem einem stetigen Wandel unterworfen. Mit diesen Vorgängen geht der Wertverlust des Anlageobjektes einher, welchen bis zu einem gewissen Grad mit Instandhaltungsmassnahmen entgegengetreten werden kann. Ab einem gewissen Zeitpunkt können aber auch trotz Vornahme regelmässiger Instandhaltungsmassnahmen baulich-technische Umstände (z.B. die Gefährdung der statischen Sicherheit) oder wirtschaftliche Überlegungen (z.B. wegen zunehmenden Mietzinsreduktionen oder Leerständen) umfassende Sanierungsmassnahmen erzwingen.¹⁸⁵ Ein Alleineigentümer kann im Rahmen seiner finanziellen Möglichkeiten frei entscheiden, wann er solche baulichen Massnahmen in Angriff nehmen will.

¹⁸⁴ Kratz, 2015, Rz. 101 zu Art. 148. Vgl. Gauch et al., 2014, Rz. 1231.

¹⁸⁵ Lozza & Schalcher & Stierli & Verasani & Wadenpohl, S. 461 und 466.

Bei einer im einfachen Miteigentum oder Stockwerkeigentum (eine Form des Miteigentums¹⁸⁶) gehaltenen Liegenschaft gestaltet sich die Situation anders, da an ihr mehrere Miteigentümer berechtigt sind.¹⁸⁷ In diesem Kontext ergeben sich eine Reihe theoretischer und praxisrelevanter Rechtsfragen,¹⁸⁸ von denen nachfolgend einige herausgegriffen werden sollen.

6.2.2 *Bauliche Massnahmen im Miteigentumsrecht*

Bauliche Massnahmen an im Miteigentum gehaltenen Objekten sind in der miteigentumsrechtlichen Systematik von Art. 647 sowie 647c-647e ZGB sog. *Verwaltungshandlungen baulicher Natur*.¹⁸⁹ Davon erfasst sind nach dem gesetzlichen Wortlaut Unterhalts-, Wiederherstellungs-, Erneuerungs- und Umbauarbeiten inkl. grosszyklische Sanierungsmassnahmen. Nach herrschender Lehre und Rechtsprechung fallen auch Neubauten in den Anwendungsbereich dieser Bestimmungen.¹⁹⁰

Art. 647 und Art. 647c-647e ZGB regeln vorab die Kompetenz bzw. die nötigen Quoren für die Durchführung solcher Handlungen. Gemäss diesen Normen bedarf es zur Durchführung von baulichen Eingriffen je nach deren Qualifikation als sog. notwendige (Art. 647c ZGB), nützliche (Art. 647d ZGB) oder luxuriöse (Art. 647e ZGB) Massnahmen eines Beschlusses mit einem Mehr nach Köpfen oder nach Köpfen und Miteigentumsquoten oder der Einstimmigkeit.¹⁹¹ Diese Quoren können aber durch die Miteigentümer bis zu einem bestimmten Grad in einer (fakultativen) Nutzungs- und Verwaltungsordnung abgeändert werden (Art. 647 Abs. 1 ZGB).¹⁹²

Die Kosten von baulichen Massnahmen tragen die Miteigentümer unter Vorbehalt abweichender Abreden und gesetzlicher Bestimmungen (z.B. Art. 647d Abs. 3 und Art. 647e Abs. 2 ZGB) im Verhältnis ihrer Miteigentumsanteile (Art. 649 Abs. 1 ZGB).¹⁹³

Aus diesem gesetzlichen Rahmen ergibt sich, dass die Miteigentümer die tatsächliche Durchführbarkeit von Massnahmen zur Erhaltung ihres Bauwerks im Wesentlichen über

¹⁸⁶ Haas, 2015, Rz. 44-47, mit Hinweisen.

¹⁸⁷ Vgl. Haas, 2015, Rz. 38 und *passim*; Thurnherr, 2010, *passim*.

¹⁸⁸ Zu diesem Thema wurden in den letzten Jahren zahlreiche, teils umfassende Beiträge publiziert. Vgl. statt vieler mehr Thurnherr, 2010; Haas, 2015; ferner Meier, 2016.

¹⁸⁹ Thurnherr, 2010, Rz. 27; Meier-Hayoz, 1981, Rz. 8 zu Art. 647c; Meier, 2016, S. 86.

¹⁹⁰ BGE 130 III 441, E. 3.3; Brunner & Wichtermann, 2015, BSK ZGB II, Rz. 1 zu Art. 647c; Meier-Hayoz, 1981, Rz. 11 zu Art. 647c bzw. Rz. 15 zu Art. 647d; ausführlich Thurnherr, 2010, Rz. 39 ff., mit weiteren Hinweisen, der bei Neubauten Art. 647c ff. ZGB nur analog anwenden will.

¹⁹¹ Ob eine bauliche Massnahme i.S.v. Art. 647c ff. ZGB notwendig, nützlich oder luxuriös ist, muss einzelfallweise entschieden werden (BGE 130 III 441, E. 3.3; Schmid & Hürlimann-Kaup, 2017, Rz. 757).

¹⁹² Einen guten Überblick über die Abänderlichkeit bieten Domej & Schmidt, 2017, KuKo ZGB, Rz. 8 f. zu Art. 647c, Rz. 4-6 zu Art. 647d sowie Rz. 2 f. zu Art. 647e.

¹⁹³ BGE 119 II 330, E. 7a und 7b; Rey, 2007, Rz. 697 ff.

die Zustimmungs- und Mehrheitserfordernisse sowie die Bestimmungen betreffend die Kostentragung steuern können. So können Sanierungsvorhaben dadurch erleichtert werden, dass in der Nutzungs- und Verwaltungsordnung das dafür notwendige Quorum z.B. vom qualifizierten Mehr nach Quoten und Köpfen auf das einfache Mehr nach Köpfen herabgesetzt wird oder indem Kosten auf diejenigen Miteigentümer verlagert werden, welche auch tatsächlich von einer Massnahme profitieren.¹⁹⁴

Hinzuweisen ist ferner auf Art. 647d Abs. 3 ZGB: Diese Norm ist *zwingender* Natur und legt fest, dass eine *nützliche* bauliche Massnahme ohne Zustimmung desjenigen Miteigentümers, der durch sie mit unverhältnismässigen Kosten konfrontiert wird, nicht verwirklicht werden kann, es sei denn, die übrigen Miteigentümer übernehmen die für diesen Einzelnen *unzumutbaren* Kosten.¹⁹⁵ Unter gewissen Voraussetzungen verfügt ein Miteigentümer insofern über ein bedingtes Vetorecht gegen nützliche bauliche Massnahmen.¹⁹⁶ Wie hoch der i.S.v. Art. 647d Abs. 3 ZGB unzumutbare Kostenanteil ausfällt, ist unter Würdigung sämtlicher Umstände nach Recht und Billigkeit (Art. 4 ZGB) zu beurteilen.¹⁹⁷ Diese miteigentumsrechtliche Bestimmung ist vor dem Hintergrund zu sehen, dass gerade *nützliche* bauliche Massnahmen im vorliegenden Kontext von besonderem Interesse sind, da die Lehre dazu auch Massnahmen zählt, die für ein Renditeobjekt möglicherweise entscheidende, über den Investitionsbetrag hinausgehende Wertsteigerungen auslösen können. Zu nennen sind etwa der Ausbau eines Dachgeschosses, die Aufstockung eines Gebäudes, aber auch der Abbruch eines Gebäudes mit anschliessendem zweckgleichem Neubau, die verbesserte Wärmedämmung und der Ersatz einer Zentralheizung mit einem effizienteren Modell.¹⁹⁸

Grosszyklische Sanierungsmassnahmen sind i.d.R. mit erheblichen Kosten verbunden. In der Praxis kommen Fälle vor, in welchen Miteigentümergeinschaften die hierfür nötigen Mittel nicht aufbringen können oder wollen.¹⁹⁹ Das Resultat: Die in Zukunft allenfalls doch noch vorgenommenen Sanierungsmassnahmen werden noch teurer oder das gemeinschaftliche Renditeobjekt wird dem Wertverlust preisgegeben.²⁰⁰ Ein wirksames Mittel, um dies zu verhindern, ist die Äufnung eines *Fonds zur Finanzierung grosszykli-*

¹⁹⁴ Vgl. Haas, 2015, Rz. 564.

¹⁹⁵ Bundesgericht, Urteil vom 15. Oktober 2001, 5C.110/2001, E. 3b; Brunner & Wichtermann, 2015, BSK ZGB II, Rz. 16 zu Art. 647d; Thurnherr, 2010, Rz. 336.

¹⁹⁶ Vgl. Brunner & Wichtermann, 2015, BSK ZGB II, Rz. 16 zu Art. 647d.

¹⁹⁷ Meier-Hayoz, 1981, Rz. 26 zu Art. 647d.

¹⁹⁸ Vgl. Meier-Hayoz, 1981, Rz. 16 ff. zu Art. 647d; Thurnherr, 2010, Rz. 189; Rey, 2007, Rz. 693.

¹⁹⁹ Vgl. dazu die Ausführungen zu Art. 647d Abs. 3 ZGB und Ziff. 6.2.4.

²⁰⁰ Vgl. Haas, 2015, Rz. 542; Fierz, 2011, S. 425 f.

scher Erneuerungsvorhaben mit regelmässigen (jährlichen), dafür aber kleineren Beiträgen. Ein solcher «Erneuerungsfonds» ist im Stockwerkeigentum im Sinne eines zweckgebundenen Sondervermögens vorgesehen, nicht jedoch zwingend (Art. 712l Abs. 1 sowie Art. 712m Abs. 1 Ziff. 5 ZGB).²⁰¹ Das Instrument des Erneuerungsfonds macht aber ebenso im einfachen Miteigentum Sinn, da es auch hier die finanzielle Last infolge tiefgreifender baulicher Massnahmen über die Zeit verteilt und verhindert, dass die Gemeinschaft im Sanierungsfall vor unlösbare finanzielle Probleme gestellt wird.²⁰² Damit ein Erneuerungsfonds seinen Zweck erfüllen kann, müssen die jährlichen Rückstellungen aber «korrekt», d.h. insb. genügend hoch kalkuliert und auch tatsächlich in den Fonds einbezahlt werden.²⁰³ Was die betragsmässige Höhe anbelangt, sind Anhaltspunkte etwa in der Norm SIA 469 («Erhaltung von Bauwerken») zu finden, wonach für die Erhaltung des Gebäudes jährliche Aufwendungen in Höhe von 1.5 % des Anlagewertes (inkl. Grundstückswert) erforderlich sind. Die Schweizerische Zentralstelle für Baurationalisierung CRB geht dagegen von einem Prozentsatz der Bauwerkskosten aus.²⁰⁴ Im Resultat handelt es sich beim Erneuerungsfonds als Massnahme der Finanzierungs- bzw. *Kostenplanung* – wie bei der oben beschriebenen Gestaltung der *Kostentragung* und *Kompetenzordnung* – um ein Instrument zur Erleichterung oder Ermöglichung grosszyklischer Sanierungsmassnahmen.²⁰⁵

Neben der Regelung bzw. Anpassung der Kompetenzordnung sowie Kostentragung und der Einrichtung eines Erneuerungsfonds gibt es ein weiteres Instrument, um umfassende Erneuerungsmassnahmen sicherzustellen. Dabei handelt es sich um die Festlegung und Vermittlung einer transparenten Investment- oder Objektstrategie, auf welche sich sämtliche Miteigentümer einigen. Liegt bei sämtlichen Beteiligten nämlich ein gleiches Verständnis betreffend die langfristige Entwicklung ihrer Beteiligung bzw. ihres Anlagegutes vor, können sich die Miteigentümer eher auf Investitionszyklen vorbereiten. Damit kann späteren Meinungsverschiedenheiten, «Überraschungen» und daraus allenfalls hervorgehenden Konflikten vorgebeugt werden.

²⁰¹ Wermelinger, 2010, Rz. 88 f. zu Art. 712l.

²⁰² Siehe Wermelinger, 2010, Rz. 90-92 zu Art. 712l.

²⁰³ Lozza et al., 2017, S. 469. Empirische Analysen zum Stockwerkeigentum zeigen, dass die Einzahlungen in den Erneuerungsfonds – sofern ein solcher überhaupt eingerichtet worden ist – chronisch zu tief ausfallen (Haase & Bruni & Mayer, 2013, S. 122).

²⁰⁴ Lozza et al., 2017, S. 469. Der Prozentsatz gemäss CRB schwankt, da er abhängig ist von bestimmten Elementenkennwerten, wie etwa der Nutzungsdauer eines Bauteils. Der Satz dürfte sich aber in einer Bandbreite von 1.5-2.5 % bewegen (vgl. CRB, S. 18; Lozza et al., 2017, S. 469).

²⁰⁵ Vgl. dazu Bruni & Inderbitzin & Hanisch, 2010, S. ii sowie S. 43 f.; Haas, 2015, Rz. 570.

Ausgehend von den vorstehend beschriebenen Grundlagen soll anschliessend untersucht werden, ob und allenfalls wie die grosszyklische Erneuerungsplanung in den untersuchten Crowdinvesting-Modellen geregelt wird, welche Risiken den von Crowdhouse und Crowdli gewählten Lösungen innewohnen und mit welchen Vorkehrungen solche Risiken allenfalls vermindert werden könnten.

6.2.3 Lösungen der Anbieter

Sowohl Crowdli als auch Crowdhouse sehen in ihren Modellen ausführliche Nutzungs- und Verwaltungsordnungen i.S.v. Art. 647 Abs. 1 ZGB vor.

Was das notwendige Entscheidquorum für die Durchführung von baulichen Massnahmen anbelangt, übernimmt die Nutzungs- und Verwaltungsordnung von Crowdhouse weitgehend die gesetzlich vorgesehene Systematik nach Art. 647c-647e ZGB in gekürzter Form. Nicht übernommen werden hingegen die Zustimmungstatbestände gemäss Art. 647d Abs. 2 und Abs. 3 sowie Art. 647e Abs. 2 ZGB. Geändert werden ferner die notwendigen Beschlussquoren für nützliche bauliche Massnahmen i.S.v. Art. 647d Abs. 1 ZGB ($\frac{2}{3}$ -Mehrheit nach Quoten statt qualifiziertes Mehr nach Köpfen und Anteilen) und für luxuriöse bauliche Massnahmen gemäss Art. 647e Abs. 1 ZGB ($\frac{2}{3}$ -Mehrheit nach Quoten statt Einstimmigkeit). Weiter sieht die Nutzungs- und Verwaltungsordnung einen «Sicherheitsfonds» vor. Dieser wird *«zum Zweck des langfristigen Werterhalts sowie zur (teilweisen) Bezahlung notwendiger Unterhalts- und Erneuerungsarbeiten [...] sowie zur allfälligen Bezahlung ausstehender Hypothekarzinsen oder von Amortisationszahlungen [...]»* geäufnet. Crowdhouse wird dabei das Recht eingeräumt, den jährlich in den Sicherheitsfonds einzuzahlenden Betrag festzulegen. Dieser soll gemäss Nutzungs- und Verwaltungsordnung mindestens 5 % der jährlichen Nettomietzinseinnahmen bis maximal 0.75 % des Kaufpreises betragen. Was schliesslich die (gemeinsame) Investment- und Objektstrategie anbelangt, wird in einem Zweckartikel der Nutzungs- und Verwaltungsordnung festgelegt, dass es sich beim gemeinsamen Anlagegut um ein Renditeobjekt handelt und dass die Co-Investoren beabsichtigen, das Objekt für eine bestimmte Mindestdauer, die der Laufzeit der anfänglich zur Fremdfinanzierung aufgenommenen Hypothek entspricht, zu halten.

Crowdli übernimmt die gesetzlichen Bestimmungen betreffend die Beschlussfassung gemäss Art. 647c-647e ZGB praktisch eins zu eins in die Nutzungs- und Verwaltungsordnung. Überdies sieht auch dieser Crowdinvesting-Anbieter die Äufnung eines Sicherheitsfonds vor, dessen Zweck im Wesentlichen deckungsgleich mit demjenigen des

Sicherheitsfonds nach dem Modell von Crowdhouse ist. Unterschiedlich ist indes die Regelung betreffend die Höhe der jährlich in diesen Fonds einzuzahlenden Summen: Die Ordnung sieht lediglich vor, dass die Miteigentümerversammlung «*die Höhe der Beiträge [...] durch Beschluss [...]*» festlegt, ohne bereits feste Prozentsätze vorzugeben. Wieder identisch ist dagegen die Zweckbestimmung in der Nutzungs- und Verwaltungsordnung hinsichtlich des Anlagezwecks (Renditeobjekt) und der Anlagedauer.

6.2.4 Beurteilung dieser Lösungen

Positiv zu werten ist einmal, dass beide Plattformen in einem Zweckartikel Klarheit darüber schaffen, dass die Liegenschaften als Renditeobjekte gehalten werden. Ferner legen sie eine Dauer fest, über welche die Mehrfamilienhäuser mindestens gehalten werden sollen. Die Co-Investoren einigen sich damit – zumindest formal – auf eine gemeinsame Investment- und Objektstrategie.

Dass die beiden untersuchten Crowdfunding-Anbieter in ihren Nutzungs- und Verwaltungsordnungen mit Bezug auf bauliche Massnahmen im Wesentlichen die Bestimmungen des Gesetzes übernehmen, erscheint auf den ersten Blick redundant. Diese Übernahme ist jedoch begrüßenswert, da von den Anlegern nicht erwartet werden darf, zu wissen, welche Grundordnung für die Beschlussfassung in Art. 647c-647e ZGB vorgesehen wird.

Hervorzuheben ist indes die Lösung von Crowdhouse, wonach einzelne dieser gesetzlichen Bestimmungen nicht ausdrücklich in die Nutzungs- und Verwaltungsordnung übernommen werden. Eine dieser nicht übernommenen Bestimmungen ist der unter Ziff. 6.2.2 beschriebene Art. 647d Abs. 3 ZGB, welcher sich auf *nützliche* bauliche Massnahmen bezieht. Jedenfalls aufgrund des zwingenden Charakters dieser Norm gilt sie auch ohne explizite Übernahme in die Nutzungs- und Verwaltungsordnung. Nicht ausgeschlossen ist damit die Situation, in welcher die notwendige Mehrheit eine – aus ökonomischer Sicht sinnvolle – nützliche bauliche Massnahme vornehmen will, einzelne Miteigentümer dies aber mangels finanzieller Mittel nicht können und demnach ihr Vetorecht nach Art. 647d Abs. 3 ZGB ausüben. Sofern die Voraussetzungen dieser Bestimmung in einem konkreten Fall gegeben sind, müssten die investitionswilligen und -fähigen Miteigentümer dann entscheiden, ob sie die Kostenanteile, welche für die das Vetorecht ausübenden Miteigentümer unzumutbar sind, übernehmen oder ob sie auf die nützliche bauliche Massnahme und die damit allenfalls einhergehende Wertsteigerung des Anlageobjektes verzichten. Wenn sie erstere Variante wählen, würden sie mehr als die eigentlich auf ihren Miteigentumsanteil entfallenden Kosten des Bauprojektes übernehmen, am Wertgewinn

durch die Investition partizipieren sie aber nur im Umfang ihrer Miteigentumsquoten. Mit anderen Worten: Sie haben die Wahl, die nicht leistungsfähigen Miteigentümer zu subventionieren oder auf die Investition (und damit eine ökonomisch sinnvolle Massnahme) zu verzichten.

Diese Konstellation ist auch im Modell von Crowdli möglich, doch wird die einschlägige Bestimmung (Art. 647d Abs. 3 ZGB) immerhin ausdrücklich in der Nutzungs- und Verwaltungsordnung aufgeführt. Bei beiden Anbietern gilt jedenfalls, dass es für jeden künftigen Miteigentümer vorteilhaft wäre, sich über die finanzielle Leistungsfähigkeit eines Mitinvestors ins Bild setzen zu können. Ohne Einwilligung des Betroffenen wird dies jedoch datenschutzrechtlich nicht zulässig sein.²⁰⁶

Zu beachten ist indes, dass ungeachtet der finanziellen Leistungsfähigkeit der Miteigentümer eine nützliche – und allenfalls ökonomisch fruchtbare – bauliche Massnahme nicht realisiert werden kann, wenn ihr nicht die notwendige *Mehrheit* zustimmt. Im Gegensatz zu *notwendigen* baulichen Massnahmen nach Art. 647c ZGB besteht nämlich kein unentziehbarer und klagbarer Anspruch der einzelnen Miteigentümer zu deren Durchführung.²⁰⁷ Hervorzuheben ist in diesem Zusammenhang, dass Crowdhouse das Beschlussquorum für nützliche bauliche Massnahmen auf eine $\frac{2}{3}$ -Mehrheit erhöht und damit entsprechende Sanierungsvorhaben – soweit diese überhaupt als nützliche bauliche Massnahmen qualifiziert werden sollten²⁰⁸ – erschwert. Crowdli belässt es dagegen bei allen Kategorien baulicher Massnahmen bei den gesetzlichen Mehrheitserfordernissen.

Die vorstehenden Ausführungen betreffen vor allem *nützliche* bauliche Massnahmen i.S.v. Art. 647d ZGB. Solche Massnahmen werden in absehbarer Zukunft bei den schwarmfinanzierten Liegenschaften im Vordergrund stehen, zumal die Plattformen bisher vorwiegend Neubauten oder kürzlich sanierte Objekte vermittelt haben. Mittel- bis langfristig werden aber auch Eingriffe vorgenommen werden müssen, die erforderlich sind, um den Wert und die Gebrauchsfähigkeit der Liegenschaft zu *erhalten* und somit als notwendige bauliche Massnahme i.S.v. Art. 647c ZGB zu qualifizieren sind.²⁰⁹ Auf die Durchführung solcher Massnahmen hat jeder Miteigentümer einen unentziehbaren, unverzichtbaren und in letzter Konsequenz klagbaren Anspruch, zumal in solchen Fällen

²⁰⁶ Vgl. Art. 3 lit. e sowie Art. 4 Abs. 5 DSGVO. Hierzu Weber, 2010, S. 477 und Baeriswyl, 2015, DSGVO Kommentar, Rz. 54 ff. zu Art. 4 sowie Rudin, 2015, DSGVO Kommentar, Rz. 40 f. zu Art. 3.

²⁰⁷ Vgl. Domej & Schmidt, 2017, KuKo ZGB, Rz. 17 zu Art. 647; vgl. ferner Art. 249 lit. d Ziff. 1 ZPO.

²⁰⁸ Vgl. dazu die Ausführungen in Fn. 191.

²⁰⁹ Domej & Schmidt, 2017, KuKo ZGB, Rz. 5 zu Art. 647c. Ein typischer Anwendungsfall ist die Reparatur von Bauteilen, die infolge Erreichung ihrer Lebensdauer ersetzt werden müssen (vgl. zu Beispielen Thurnherr, 2010, Rz. 186).

die Sicherung der Existenz und Funktionstüchtigkeit der gemeinsamen Sache in Frage steht (vgl. Art. 647 Abs. 2 Ziff. 1 i.V.m. Art. 647c ZGB).²¹⁰ Dabei können auch notwendige bauliche Massnahmen mit erheblichen Kosten verbunden sein.²¹¹ Es ist insofern nicht ausgeschlossen, dass ein finanziell leistungsschwacher Investor seinen Kostenanteil (vgl. Art. 649 ZGB) nicht übernehmen kann. Zumal es im Zusammenhang mit notwendigen baulichen Massnahmen keinen Schutzmechanismus i.S.v. Art. 647d Abs. 3 ZGB gibt und damit gewissermassen eine «Nachschusspflicht» besteht, kann das für diesen Miteigentümer bedeuten, dass ihm nur noch die Veräusserung seines Anteils bleibt.²¹²

Wie unter Ziff. 6.2.2 dargelegt, ist die Einrichtung eines Erneuerungsfonds ein wirksames Mittel zur Erleichterung grösserer und damit kostenintensiver Sanierungsmassnahmen. Vor diesem Hintergrund ist es begrüssenswert, dass beide untersuchten Anbieter einen Fonds vorsehen, welcher für Sanierungsarbeiten verwendet werden kann. Im Detail ist die positive Wirkung dieses Fonds jedoch sowohl bei Crowdli als auch bei Crowdhouse zu relativieren: Zum einen legen die Nutzungs- und Verwaltungsordnungen beider Anbieter fest, dass der Sicherheitsfonds auch für andere als Sanierungszwecke, wie z.B. die Bezahlung von Hypothekarzinsen, verwendet werden kann. Bei den vorgesehenen Sicherheitsfonds handelt es sich demnach nicht um Erneuerungsfonds im klassischen Sinn und es ist schon im Grundsatz nicht sicher, dass die Fonds für grosszyklische Sanierungsmassnahmen genügend Mittel enthalten werden. Zum anderen ist festzuhalten, dass die Nutzungs- und Verwaltungsordnung von Crowdhouse mit einem maximalen jährlichen Betrag in Höhe von 0.75 % des Kaufpreises relativ tiefe Beiträge zur Einzahlung in den Fonds vorsieht. Dieser Wert bleibt hinter den unter Ziff. 6.2.2 aufgeführten Richtwerten zurück.²¹³ Die Nutzungs- und Verwaltungsordnung von Crowdli stellt es dagegen ins Ermessen der Miteigentümer, die jährlich in den Fonds einzuzahlende Summe festzulegen. Hier besteht die Gefahr, dass die Miteigentümer einen (zu) tiefen Äufnungsbetrag festlegen, zumal jeder Franken, der in den Sicherheitsfonds fliesst, nicht ausgeschüttet wird und damit – zumindest kurz- und mittelfristig – die Ausschüttungsrendite schmälert. Diese Befürchtung wird durch empirische Untersuchungen zu Erneuerungsfonds in

²¹⁰ Brunner & Wichter mann, 2015, BSK ZGB II, Rz. 13 zu Art. 647c sowie Rz. 46 ff. zu Art. 647.

²¹¹ Vgl. Thurnherr, 2010, Rz. 186 i.V.m. CRB, 2012, 16 ff.

²¹² Immerhin besteht dieses Problem dann nicht, wenn (notwendige) bauliche Massnahmen wegen Feuer- oder Elementarereignissen nötig werden. In diesen Fällen wird in aller Regel die (Gebäude-)Versicherung für die Schäden aufkommen (Meier, 2016, S. 88; Thurnherr, 2010, Rz. 179).

²¹³ Vgl. auch Lozza et al., 2017, S. 469 sowie CRB, 2012, S. 18.

Stockwerkeigentümergeinschaften genährt. Solche Fonds sind nämlich chronisch unterdotiert.²¹⁴ Dabei wäre zusätzlich zu berücksichtigen, dass Stockwerkeigentümergeinschaften ein im Vergleich zu renditeorientierten Miteigentümergeinschaften erhöhtes Interesse daran haben, den Erneuerungsfonds genügend zu dotieren, zumal die Stockwerkeigentümer tatsächlich im betreffenden Gebäude wohnen und somit einen «Sanierungsstau» infolge mangelnder finanzieller Mittel «unmittelbar spüren». Mit anderen Worten: Die Erkenntnisse der genannten Studien, wonach in Stockwerkeigentümergeinschaften zu wenig Mittel für grosszyklische Sanierungsmassnahmen zurückgestellt werden, dürfte umso mehr für Gemeinschaften von Crowdinvestoren gelten. Ebenso dürfte die in den Zweckbestimmungen der Nutzungs- und Verwaltungsordnungen vorgesehene relativ kurze Investmentdauer von 5-10 Jahren einer auf Nachhaltig- und Langfristigkeit orientierten Investitionsstrategie nicht zuträglich sein.

6.2.5 *Fazit*

Zusammenfassend kann bemerkt werden, dass die untersuchten Crowdfunding-Modelle hinsichtlich der Sicherung grosszyklischer Sanierungen Verbesserungspotenziale aufweisen. Aufgrund der aufgezeigten Problematiken besteht umgekehrt – zumindest langfristig – für die Schwarmfinanzierer das Risiko, dass ökonomisch gebotene bauliche Massnahmen nicht durchgeführt werden können. Im Extremfall drohen der Zerfall der Liegenschaft, Leerstände und schliesslich der Wertverlust.²¹⁵

Die Hauptempfehlung des Autors besteht darin, einen eigentlichen, ausschliesslich für grosszyklische Sanierungszwecke verwendbaren Erneuerungsfonds vorzusehen und diesen auch mit genügend Mitteln zu dotieren. Kurzfristig wird dies zwar einen die Ausschüttungsrendite senkenden Effekt verursachen. Die Vorteile der Massnahme sind aber nicht von der Hand zu weisen: Ein solcher Fonds sichert die bauliche Integrität, die Vermietbarkeit, die Werthaltigkeit und damit auch die Wirtschaftlichkeit eines Immobilieninvestments auf lange Sicht. Werden die Kosten umfassender Sanierungen auf jährlicher Basis korrekt ausgewiesen, hilft dies, die «wahren Kosten» des Anlagegutes und damit auch die langfristig nachhaltige Rendite transparent auszuweisen und Grosssanierungen zu erleichtern oder überhaupt erst zu ermöglichen. Den künftigen Miteigentümern müsste dabei aufgezeigt werden, dass die Einzahlungen in den Erneuerungsfonds auch dann nicht «verlorenes» Geld darstellen würden, wenn sie ihren Anteil vor der Verwendung dieser

²¹⁴ Siehe Bruni & Inderbitzin & Hanisch, 2010, S. i-ii, 33; Haase et al., 2013, S. 121 f.

²¹⁵ Vgl. Lozza et al., 2017, S. 466.

Mittel veräussern würden, soweit sichergestellt wird, dass mit der Veräusserung des Miteigentumanteils auch der anteilhafte Anspruch am Erneuerungsfonds auf den Käufer übergeht und der geldwerte Betrag dieses Anspruchs im Verkaufspreis berücksichtigt wird.²¹⁶

Abschliessend sei vermerkt, dass bis zu einem gewissen Mass von einem Investor erwartet werden darf, dass er sich in Ausübung seiner Selbstverantwortung über die Risiken eines Investments informiert, gerade wenn fünf- oder sechsstelligen Beträge in Frage stehen. Anzumerken ist in diesem Zusammenhang auch, dass beide Anbieter in ihren Informationsgrundlagen zumindest auf mit Immobilien verbundene Risiken hinweisen oder die Konsultation eines Beraters nahelegen.²¹⁷ Nach Ansicht des Verfassers ist es jedoch zentral, dass die künftigen Crowdinvestoren auch auf die Risiken, welche sich aus der *Beteiligungsform* des *Miteigentums* ergeben, hingewiesen werden, also z.B. die erschwerte Beschlussfassung, welche unter anderem zu ökonomisch suboptimalen Ergebnissen führen kann. Positiv hervorzuheben ist an dieser Stelle jedenfalls der Anbieter Crowdli, welcher mit gutem Beispiel vorangeht, indem auf der Website und im Investorendossier ausdrücklich auf die mit dem *Miteigentum* verbundenen Risiken hingewiesen wird.²¹⁸

6.3 Beendigung des Geschäftsführungsvertrages

6.3.1 Ausgangspunkt

Bei den untersuchten Geschäftsführungsverträgen handelt es sich um einfache Aufträge nach Art. 394 ff. OR (vgl. Ziff. 4.4.4). Die Beendigung dieses Vertragstypus ist unter anderem nach Massgabe von Art. 404 ff. OR zu beurteilen. Demnach kann der Auftrag jederzeit einseitig vom Auftraggeber widerrufen bzw. vom Beauftragten gekündigt werden (Art. 404 Abs. 1 OR). Die Rechtswirkung dieser Willenserklärungen besteht in der unmittelbaren Beendigung des Auftrages (*ex nunc*).²¹⁹

6.3.2 Zwingende Natur von Art. 404 OR

Ob es sich bei der Beendigungsregel von Art. 404 OR um eine zwingende oder dispositive Norm handelt, ist eine der kontroversesten Fragen des Schweizer Vertragsrechts. Ein beträchtlicher Teil der Lehre spricht sich für eine flexible Auslegung von Art. 404 Abs. 1

²¹⁶ Vgl. in diesem Zusammenhang Wermelinger, 2010, Rz. 79 zu Art. 712l.

²¹⁷ Vgl. <https://crowdhouse.ch/de/risikohinweise>.

²¹⁸ Vgl. <https://crowdli.ch/risikohinweis>.

²¹⁹ Schaller, 2014, KuKo OR, Rz. 1 f. zu Art. 404.

OR bzw. den dispositiven Charakter dieser Norm aus.²²⁰ Gemäss ständiger Rechtsprechung des Bundesgerichts (seit BGE 59 II 260) stellt Art. 404 Abs. 1 OR jedoch zwingendes Recht dar. Danach kann das jederzeitige Widerrufsrecht vertraglich weder eingeschränkt noch wegbedungen werden.²²¹ Zur Begründung wird vorab das besondere Vertrauensverhältnis zwischen den Vertragsparteien, neuerdings aber auch die Offenheit des Auftragsverhältnisses herangezogen.²²² Auch ein Verzicht auf das jederzeitige Beendigungsrecht ist nach höchstgerichtlicher Rechtsprechung unzulässig.²²³ Wer ein Auftragsverhältnis in Anwendung von Art. 404 Abs. 1 OR beendet, kann nach Art. 404 Abs. 2 OR jedoch schadenersatzpflichtig werden, wenn der Widerruf bzw. die Kündigung zur Unzeit erfolgt.²²⁴

6.3.3 *Lösungen der Anbieter*

Untersucht man den Geschäftsführungsvertrag von Crowdhouse hinsichtlich dessen Dauer, fällt auf, dass dort eine Mindestvertragsdauer von 3 Jahren ab Eigentumsübertragung, dann eine Kündigungsfrist von 6 Monaten jeweils auf Ende Jahr sowie eine stillschweigende Verlängerung um 2 Jahre bei Nichtkündigung vorgesehen werden.

Crowdli schaltet die Laufzeit des Vertrages dagegen mit der Laufzeit des Hypothekendarlehens gleich.²²⁵ Demnach gilt eine feste Dauer von z.B. 7 Jahren. Ergänzt wird diese Regelung mit einer anschliessenden stillschweigenden Verlängerung um 1 Jahr.

Damit ist festzuhalten, dass beide untersuchten Crowdfunding-Anbieter in ihren Geschäftsführungsverträgen Laufzeit- bzw. Kündigungsbestimmungen festlegen, welche gegen das gemäss bundesgerichtlicher Rechtsprechung zwingende jederzeitige Beendigungsrecht nach Art. 404 Abs. 1 OR verstossen. Die Verträge sind hinsichtlich der Beendigungsregelungen somit nichtig (Art. 19 und 20 i.V.m. Art. 404 Abs. 1 OR).

²²⁰ Zusammenfassend Buff & Von der Crone, 2014, S. 336, mit zahlreichen Hinweisen; ferner Huguenin, 2014, Rz. 3310; Fellmann, 1992, Rz. 132 f. zu Art. 404; Schaller, 2014, KuKo OR, Rz. 4 zu Art. 404.

²²¹ Bundesgericht, Urteil vom 6. Juli 2011, 4A_141/2011, E. 2.2. Konkret zum Liegenschaftsverwaltungsvertrag BGE 106 II 157; zum Vermögensverwaltungsvertrag Schaller, 2010, S. 287.

²²² Buff & Von der Crone, 2014, S. 338 und 343.

²²³ BGE 115 II 464, E. 2a; Weber, 2015, BSK OR I, Rz. 9 zu Art. 404. Die Ausführungen gelten grundsätzlich auch für gemischte Vertragsverhältnisse, für welche hinsichtlich der zeitlichen Bindung der Parteien die Bestimmungen des Auftragsrecht als sachgerecht erscheinen (Bundesgericht, Urteil vom 6. Juli 2011, 4A_141/2011, E. 2.2).

²²⁴ Vgl. zu den Voraussetzungen etwa Gehrer Cordey & Giger, 2016, CHK, Rz. 13 f. zu Art. 404 OR.

²²⁵ Siehe Ziff. Fundingphase und Aufsetzen des Crowdinvestments 3.2 und 4.4.7.

6.3.4 Terminierung bei mehreren Auftraggebern

Wenn nun das jederzeitige Beendigungsrecht nach Art. 404 Abs. 1 OR auch bei den Geschäftsführungsverträgen von Crowdli und Crowdhouse gilt, stellt sich die Anschlussfrage, wie sich der Umstand, dass auf der Seite der Auftraggeberschaft mehrere Personen stehen, auf dieses Widerrufsrecht auswirkt.

In der Lehre wird diese Frage – soweit ersichtlich – einhellig damit beantwortet, dass jedem einzelnen Auftraggeber das Recht zugestanden werden müsse, das Auftragsverhältnis zu widerrufen. Wollte man dieses Recht nur allen Auftraggebern zur gesamten Hand zugestehen, würde die Rechtsstellung des Einzelnen in einem Ausmass verschlechtert, das sich angesichts der Regelung in Art. 404 OR ohne ausdrückliche gesetzliche Grundlage nicht rechtfertigen liesse.²²⁶

Da nun aber Art. 403 Abs. 1 OR die Identität des Auftragsgegenstandes²²⁷ voraussetzt, bringt die Beendigung durch einen Auftraggeber notwendigerweise das ganze Auftragsverhältnis zu Fall. Oder mit anderen Worten: Haben mehrere Personen – wie im vorliegenden Fall – gemeinsam einen Auftrag erteilt, kann jede einzelne mit Wirkung für alle widerrufen und so das Vertragsverhältnis terminieren.²²⁸ Etwas Abweichendes würde unter Umständen auch zu in der Realität schwer handhabbaren Problemen führen: Man stelle sich etwa die Situation vor, in welcher ein Miteigentümer einen Verwaltungsvertrag gestützt auf Art. 404 Abs. 1 OR beendet. Da bzw. soweit die Verwaltung der Liegenschaft im Wesentlichen eine unteilbare Leistung darstellt, würde der widerrufende Auftraggeber weiterhin – und auf Kosten der übrigbleibenden Miteigentümer bzw. Auftraggeber – von der Leistung der Verwaltung profitieren. Würde die Liegenschaftsverwaltung dagegen ihre Verwaltungsleistungen nicht mehr erbringen, würde sie ihre vertraglichen Pflichten gegenüber den verbleibenden Auftraggebern nicht nachkommen.

Nicht von der Hand zu weisen ist indes, dass auch die Lösung, wonach ein einziger Auftraggeber das Auftragsverhältnis für sich und sämtliche übrigen Auftraggeber jederzeit beenden kann, nicht unproblematisch ist. Gerade hinsichtlich des vorliegenden Falles, wo auf Auftraggeberseite Dutzende Personen stehen können, wird der Geschäftsfüh-

²²⁶ Fellmann, 1992, Rz. 119 zu Art. 403.

²²⁷ Vgl. dazu oben Ziff. 6.1.3.

²²⁸ Fellmann, 1992, Rz. 120 zu Art. 403 sowie Rz. 45 zu Art. 404; Weber, 2015, BSK OR I, Rz. 4 zu Art. 403; Schaller, 2014, KuKo OR, Rz. 3 zu Art. 403; Gehrler Cordey & Giger, 2016, CHK, Rz. 21 zu Art. 404 OR. A.A. noch BGE 101 II 117, E. 5. Würde dagegen eine einfache Gesellschaft vorliegen, müssten die entsprechenden Bestimmungen des Gesellschaftsrechts berücksichtigt werden (vgl. aber Ziff. 4.3).

rungsvertrag zu einem fragilen Gebilde, wenn nur schon ein Co-Investor alleine den Vertrag zu Fall bringen kann. Da der Widerruf nach Art. 404 Abs. 1 OR die Ausübung eines einseitigen, empfangsbedürftigen, bedingungsfeindlichen und unwiderruflichen unmittelbar auflösenden Gestaltungsrechts darstellt²²⁹, ist es streng genommen auch keine Lösung, den Geschäftsführungsvertrag mit einer Klausel zu versehen, wonach er bei Ausscheiden eines einzelnen Auftraggebers oder einzelner Auftraggeber fortgesetzt werden soll.²³⁰ Da die Kündigung als empfangsbedürftiges Gestaltungsrecht mit Zugang beim Empfänger ihre Wirkung entfaltet²³¹ und solange das Bundesgericht an seiner Meinung festhält, wonach Art. 404 Abs. 1 OR zwingender Natur ist, bleibt den Crowdinvestoren nach erfolgter Kündigung durch einen Auftraggeber m.E. vielmehr nur übrig, entweder einen Ersatz für die bisherige Beauftragte (d.h. Crowdli oder Crowdhouse) zu suchen oder unter Ausschluss des Kündigenden wieder mit der bisherigen Beauftragten den Geschäftsführungsvertrag abzuschliessen (mit dem im vorstehenden Absatz beschriebenen praktischen Problem).

Ergänzend ist auf die Bestimmungen in den Nutzungs- und Verwaltungsordnungen von Crowdli und Crowdhouse hinzuweisen, wonach die Kündigung des Geschäftsführungsvertrages eines einstimmigen Beschlusses (Crowdli) bzw. wonach die Abwahl der Verwaltung einer $\frac{4}{5}$ -Mehrheit (Crowdhouse) bedarf. Diese Bestimmungen sind Teil der Nutzungs- und Verwaltungsordnung i.S.v. Art. 647 Abs. 1 ZGB und regeln insofern das Verhältnis der Miteigentümer *untereinander*.²³² Die Nutzungs- und Verwaltungsordnung bildet nicht Teil des Geschäftsführungsvertrages und kann auf jeden Fall nicht den das Auftragsverhältnis betreffende Art. 404 Abs. 1 OR verdrängen. Mit anderen Worten ausgedrückt: Trotz der vorstehend angesprochenen Beschlussquoren in den Nutzungs- und Verwaltungsordnungen kann sich jeder einzelne Auftraggeber *im Verhältnis zum Crowdinvesting-Anbieter* auf Art. 404 Abs. 1 OR berufen.

7. Synthese

Die Hauptakteure bei den untersuchten Immobilien-Crowdinvesting-Modellen sind die schwarmfinanzierenden Privatinvestoren einerseits und die Crowdfunding-Plattformen Crowdhouse bzw. Crowdli andererseits. Die Investoren erwerben Miteigentumsanteile

²²⁹ Schaller, 2014, KuKo OR, Rz. 1 f. zu Art. 404 sowie Weber, 2015, BSK OR I, Rz. 5 f. zu Art. 404.

²³⁰ A.A. offenbar Fellmann, 1992, Rz. 121 zu Art. 403.

²³¹ Gauch et al., 2014, Rz. 194-196 i.V.m. Rz. 3105.

²³² Vgl. Bundesgericht, Urteil vom 19. März 2014, 5A_380/2013, E. 3.1; Tuor et al., 2015, § 99 Rz. 13.

(Art. 646 ff. ZGB) an einer Renditeliegenschaft, welche durch die Plattformen vermittelt werden. Damit liegt eine Form der Immobiliendirektinvestition vor.

Ein Crowdinvestment von Crowdli oder Crowdhouse kann grob in drei Phasen unterteilt werden: eine Phase des Fundings bzw. Aufsetzens des Investments, eine Betriebsphase und eine Exitphase (Ziff. 3). Jede dieser Phasen weist eine bestimmte rechtliche Struktur mit einem jeweils charakteristischen Leistungsprogramm auf:

So wird die Fundingphase wesentlich geprägt durch ein Zusammenwirken von einem zunächst zwischen dem Crowdfunding-Anbieter und einem veräussernden Dritten abgeschlossenen Kaufvertrag und mehreren Vertragsübertragungsverträgen zwischen dem Crowdfunding-Anbieter, den künftigen Investoren sowie dem Dritten (Ziff. 3.2, 4.4.3, 4.4.6).

Beim Übergang zur und während der Betriebsphase haben die Anleger und die Plattform im Verhältnis zueinander insb. den Geschäftsführungsvertrag zu beachten. Dieser Kontrakt ist als einfacher Auftrag i.S.v. Art. 394 OR zu qualifizieren (Ziff. 4.4.4). Im Innenverhältnis bilden die Schwarmfinanzierer dagegen eine Miteigentümergeinschaft, ihre Beziehung zueinander wird demnach vorab durch Art. 646 ff. ZGB und die von der Plattform formulierte Nutzungs- und Verwaltungsordnung (Art. 647 Abs. 1 ZGB) bestimmt (Ziff. 4.3.3 und 4.3.5). Die Investoren bilden dagegen grundsätzlich zu keinem Zeitpunkt eine einfache Gesellschaft (Ziff. 4.3). Ebenso wenig sind die untersuchten Crowdinvestment-Modelle als kollektive Kapitalanlage im Sinne des KAG zu qualifizieren (Ziff. 4.2).

Was die Veräusserung des Investments anbelangt, ist zu unterscheiden zwischen dem Verkauf eines Miteigentumsanteils durch einen Anleger einerseits und dem Verkauf der Liegenschaft als Ganzes durch sämtliche Miteigentümer andererseits. In letzterem Fall kann wiederum differenziert werden zwischen der Veräusserung vor und nach Ablauf der vereinbarten Haltedauer (Ziff. 3.4). Was die Regelung bzw. rechtliche Qualifikation dieser einzelnen Eigentumsübertragungstatbestände anbelangt, gestaltet sich das Bild je nach Fall und Plattform uneinheitlich: Die einzelnen Konstellationen werden entweder durch den Geschäftsführungsvertrag selbst und somit einen einfachen Auftrag, durch einen Host-Provider-Vertrag oder einen Mäklervertrag geregelt (Ziff. 4.4.8).

Während sämtlichen Phasen treten ergänzend «Nebenakteure» auf den Plan. Zu nennen sind etwa Banken, welche vor und während der Betriebsphase im Zusammenhang mit dem Erwerb bzw. dem Betrieb der Renditeliegenschaft Konten führen oder diese Liegen-

schaft mit Fremdkapital mitfinanzieren (Ziff. 3.1, 3.2, 4.4.5, 4.4.7). Im Kontext des Erwerbs des Anlageobjektes werden die künftigen Miteigentümer ferner durch Anwälte vertreten (Ziff. 3.2, 5). Und schliesslich gehen die Investoren während der Betriebsphase mit unterschiedlichen Drittparteien rechtliche Verbindungen ein, wobei sie i.d.R. durch den Crowdfunding-Anbieter oder eine separate Liegenschaftenverwaltung vertreten werden (Ziff. 3.3, 4.4.4).

Aus vorstehender Zusammenfassung wird ersichtlich, dass die untersuchten Crowdinvestment-Modelle eine komplexe, heterogene innere Struktur aufweisen. Diese Struktur ist im Verlauf der unterschiedlichen Phasen des Investments einem Wandel unterworfen. Die analysierten Immobilien-Crowdinvestments können nicht als klar umrissene Innominatkontrakte definiert werden. Zutreffender ist vielmehr die Umschreibung, wonach es sich bei ihnen um ein Verhältnis von Investoren und einer Crowdfunding-Plattform handelt, welches einem vordefinierten Ablauf folgen soll und in dessen Kern ein durch bestimmte Austauschverträge ergänztes Miteigentumsverhältnis steht (vgl. Ziff. 4.4.10 sowie Ziff. 4.4.11).

Die vorstehend thematisierte Struktur der dargestellten Crowdinvestment-Modelle bzw. deren Komplexität ist unter (ökonomischen) Risikogesichtspunkten bedeutsam: Diese Komplexität bedingt nämlich ein umfangreiches Vertragswerk. Den Überblick darüber bzw. über die einzelnen, darin geregelten Rechte und Pflichten nicht zu verlieren, ist ein anspruchsvolles Unterfangen. Überdies besteht die Gefahr, dass mit Zunahme der Vielschichtigkeit der rechtlichen Struktur und der Quantität des Regelwerkes Widersprüche entstehen, die aus heutiger Sicht noch nicht erkennbar sind. Ebenso ist noch unklar, wie sich das komplizierte obligationen- und sachenrechtliche Konstrukt in «Stresssituationen» verhalten wird. Nicht auszuschliessen ist z.B., dass in bestimmten Konstellationen aufgrund der konkreten rechtlichen Ausgestaltung der untersuchten Modelle des Immobilien-Crowdinvestments die Verkäuflichkeit der Miteigentumsanteile eingeschränkt ist bzw. Preisabschläge drohen (vgl. Ziff. 4.4.11 und ferner Ziff. 4.2.3).

Weitere potenziell risikorelevante Rechtsfragen ergeben sich im Bereich des Aufsetzens der Crowdinvestments: Aufgezeigt wurde namentlich, dass die Crowdinvestoren Eigentum an einem Grundstück erwerben, ohne jemals einer entsprechenden öffentlichen Vertragsbeurkundung beizuwohnen. Der mit der Beurkundung eigentlich vorgesehene Mechanismus, welcher sie vor einem übereilten Vertragsschluss schützen soll, wird damit umgangen. Erschwerend kommt hinzu, dass sie beim Erwerb ihres Miteigentumsanteils von Anwälten vertreten werden, die auch eine Gegenpartei, d.h. die Plattform, vertreten.

Es besteht insofern die Gefahr, dass die Käufer Pflichten eingehen – und damit allenfalls verbundene Risiken auf sich nehmen –, ohne sich dessen bewusst zu werden (Ziff. 5).

Aufgrund des Verhältnisses der Parteien untereinander und wegen besonderer Normen im einschlägigen Auftragsrecht können ferner für das Gelingen des Crowdinvestments relevante Probleme entstehen, sofern sich nur schon ein einziger Anleger bzw. Auftraggeber entscheidet, den Geschäftsführungsvertrag zu widerrufen (vgl. Ziff. 6.1, 6.3).

Schliesslich können grosszyklische Sanierungen die Investorengemeinschaft vor anspruchsvolle Aufgaben stellen. Die Sicherstellung solcher Eingriffe kann für den langfristigen Erfolg eines Immobilieninvestments bedeutsam sein. Akut könnte das Problem zudem dann werden, wenn zusätzlich zum Wertverlust infolge Demodierung noch ein Wertverlust aufgrund eines Abschwungs im Markt für Renditeliegenschaften resultiert. In solchen Konstellationen verschärft sich die Gefahr, dass die finanzierende Bank einen Nachschuss von Eigenmitteln verlangt. Sind die Miteigentümer nicht in der Lage, solche finanziellen Mittel einzubringen, droht die Zwangsverwertung der Liegenschaft. Vor diesem Hintergrund wäre es insb. empfehlenswert, dass die Crowdinvestment-Anbieter in «ihren» Nutzungs- und Verwaltungsordnungen vorsehen, dass genügend hohe Beiträge in einen exklusiv für Sanierungen bestimmten Erneuerungsfonds einbezahlt werden sollen (Ziff. 6.2).

8. Ausblick

Der Autor des vorliegenden Beitrags kommt zum Schluss, dass die untersuchten Immobilien-Crowdfunding-Modelle mit Risikopotenzialen verbunden sind. Dieses Fazit soll aber nicht so verstanden werden, dass diesen Modellen nichts Gutes abgewonnen werden könnte. Ein solches Urteil wäre aufgrund der mangelnden Erfahrungswerte auch verfrüht.

Es wird sich zeigen, welche Vor- und Nachteile die analysierten Investitionsformen insb. gegenüber indirekten Anlagen wie z.B. Immobilienfonds haben. Von zentraler Bedeutung wird dabei die Frage sein, ob es die Plattformen schaffen, einen funktionierenden Sekundärhandel für die Miteigentumsanteile bereitzuhalten. Schaffen sie dies nicht, könnte dies für veräusserungswillige Schwarmfinanzierer mit erheblichen ökonomischen Nachteilen verbunden sein.

Es darf jedenfalls mit Spannung abgewartet werden, wie sich das ausgesprochen junge Phänomen des Immobilien-Crowdinvestments in der Schweiz in den kommenden Jahren entwickeln wird.

Literaturverzeichnis

- Abegglen, S. & Bianchi, L. (2017). Regulierung indirekter Immobilienanlagen. Ausgestaltungsmöglichkeiten und ausgewählte Unterstellungsfragen nach Schweizer Recht. *GesKR*. 2017 (2), 152-171.
- Baeriswyl, B. & Pärli, K. (Hrsg.) (2015). *Datenschutzgesetz (DSG): Bundesgesetz über den Datenschutz vom 19. Juni 1992*. Bern: Stämpfli Verlag AG. Zit.: Bearbeiter, 2015, DSG Kommentar, Rz. [...] zu Art. [...].
- Bauer, C. (2010). *Parteiwechsel im Vertrag: Vertragsübertragung und Vertragsübergang. Unter besonderer Berücksichtigung des allgemeinen Vertragsrechts und des Fusionsgesetzes*. Zürich/St. Gallen: Dike Verlag AG (zugleich Diss. Universität St. Gallen 2010).
- Bösch, R. & Rayroux, F. & Winzeler, C. & Stupp, E. (Hrsg.) (2016). *Basler Kommentar. Kollektivanlagengesetz*. 2. Auflage. Basel: Helbing & Lichtenhahn Verlag AG. Zit.: Bearbeiter, 2016, BSK KAG, Rz. [...] zu Art. [...].
- Brand, O. (2016). *Kollektive Immobilienanlagen. Gemeinschaftliche Kapitalanlagen in direkte und indirekte Immobilienwerte unter vergleichender Betrachtung ihrer Anlagevermögen*. Zürich/St. Gallen: Dike Verlag AG (zugleich Diss. Universität Bern 2016).
- Brückner, C. & Kuster, M. (2016). *Die Grundstücksgeschäfte. Schweizer Immobiliarsachenrecht für Praktiker*. Zürich: Schulthess Juristische Medien AG.
- Bruni, S. & Inderbitzin, J. & Hanisch, C. (2010). *Erneuerungsfonds im Stockwerkeigentum. Eine empirische Analyse über das Stockwerkeigentum in der Agglomeration Luzern. Hochschule Luzern*. Gefunden unter https://www.bwo.admin.ch/dam/bwo/de/dokumente/01_Wohnungsmarkt/15_Studien_und_Publikationen/Forschungsberichte/erneuerungsfondsinstockwerkeigentum.pdf.download.pdf/erneuerungsfondsinstockwerkeigentum.pdf
- Bucher, E. & Aebi-Müller, R.E. (2017). *Berner Kommentar zum schweizerischen Privatrecht. Die natürlichen Personen, Art. 11-19d ZGB, Rechts- und Handlungsfähigkeit*. 2. Auflage. Bern: Stämpfli Verlag AG.

- Büchler, A. & Jakob, D. (Hrsg.) (2017). *Kurzkommentar ZGB*. 2. Auflage. Basel: Helbing & Lichtenhahn Verlag AG. Zit.: Bearbeiter, 2017, KuKo ZGB, Rz. [...] zu Art. [...].
- Buff, F. & Von der Crone, H.C. (2014). Zwingende Natur von Art. 404 OR. *SZW*. 2014 (3), 332-343.
- Cramer, C. (2018). Die Form der Vollmacht für öffentlich zu beurkundende Verträge. *AJP*. 2018 (3), 281-292.
- Dasser, F. (2003). Vertragsrecht ohne Vertragstypenrecht? In H., Honsell & W., Portmann & R., Zäch & D., Zobel (Hrsg.). *Aktuelle Aspekte des Schuld- und Sachenrechts. Festschrift für Heinz Rey zum 60. Geburtstag* (S. 207-216). Zürich: Schulthess Juristische Medien AG.
- De Oliveira, A. (2017). *Le Crowdfunding en immobilier en Suisse. Situation actuelle et potentiels de développement*. Zürich: Abschlussarbeit des Masters of Advanced Studies in Real Estate, Universität Zürich 2017.
- Dietrich, A. & Amrein, S. (2017). *Crowdfunding Monitoring Schweiz 2017*. Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ. Gefunden unter https://blog.hslu.ch/retailbanking/files/2017/05/Crowdfunding-Monitoring-2017_D_final_V3.pdf
- Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA (2017). *Faktenblatt Crowdfunding*. Gefunden unter https://www.finma.ch/de/~/_media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/faktenblaetter/faktenblatt-crowdfunding.pdf?la=de
- Fellmann, W. (1992). *Berner Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Band VI, Obligationenrecht, 2. Abteilung, Die einzelnen Vertragsverhältnisse, 4. Teilband: Der einfache Auftrag Art. 394-406 OR*. Bern: Stämpfli Verlag AG.
- Fellmann, W. (1997). Grundfragen im Recht der einfachen Gesellschaft. *ZBJV*. 133/1997 (5), 285-316.
- Fercsik Schnyder, O. (2012). *Internet-Access-Providing-Verträge mit geschäftlichen und privaten Endkunden. Eine vertragsrechtliche Analyse nach schweizerischem Recht unter besonderer Berücksichtigung des Rechts der Europäischen Union*. Zürich: Schulthess Juristische Medien AG (zugleich Diss. Universität Zürich 2011).

- Fierz, K. (2011). *Immobilienökonomie und Bewertung von Liegenschaften*. 6. Auflage. Zürich: Schulthess Juristische Medien AG.
- Ganz, E.E. (2017). Der Gründervertrag. *SZW*. 2017 (4), 436-441.
- Gauch, P. & Aepli, V. & Stöckli, H. (Hrsg.) (2016). *Präjudizienbuch OR. Rechtsprechung des Bundesgerichts (1875-2015)*. 9. Auflage. Zürich: Schulthess Juristische Medien AG. Zit.: Bearbeiter, 2016, Präjudizienbuch OR, Rz. [...] zu Art. [...].
- Gauch, P. & Schluemp, W.R. & Schmid, J. & Emmenegger, S. (2014). *Schweizerisches Obligationenrecht Allgemeiner Teil, ohne ausservertragliches Haftpflichtrecht*. 2 Bände. 10. Auflage. Zürich: Juristische Medien AG.
- Gautschi, G. (1964). *Berner Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Band VI, Obligationenrecht, 2. Abteilung, Die einzelnen Vertragsverhältnisse, 5. Teilband: Kreditbrief und Kreditauftrag, Mäklervertrag, Agenturvertrag, Geschäftsführung ohne Auftrag Art. 407-424 OR*. Bern: Stämpfli Verlag AG.
- Gernhuber, J. (1973). Austausch und Kredit im rechtsgeschäftlichen Verbund. Zur Lehre von den Vertragsverbindungen. In G., Paulus & U., Diederichsen & C.W., Canaris (Hrsg.). *Festschrift für Karl Larenz zum 70. Geburtstag* (S. 455-494). München: C.H. Beck'sche Verlagsbuchhandlung.
- Giger, H. (1997). *Der Grundstückkauf, Art. 216-221 OR*. Bern: Stämpfli Verlag AG.
- Guhl, T. & Koller, A. & Schnyder, A.K. & Druey, J.N. (2000). *Das Schweizerische Obligationenrecht. Mit Einschluss des Handels- und Wertpapierrechts. Mit Neudarstellung des Aktienrechts*. 9. Auflage. Zürich: Schulthess Juristische Medien AG.
- Haas, N. (2015). *Der Sonderrechtsgegenstand im System des Stockwerkeigentumsrechts. Unter besonderer Berücksichtigung der Umbauproblematik*. Zürich: Schulthess Juristische Medien AG (zugleich Diss. Universität Zürich 2015).
- Haase, S. & Bruni, S. & Mayer, A.T. (2013). Langzeitstrategien im Stockwerkeigentum. In A., Wermelinger (Hrsg.). *Luzerner Tag des Stockwerkeigentums 2013. Tagung vom 17. September 2013 in Luzern* (S. 119-146). Bern: Stämpfli Verlag AG.
- Höneisen, L. & Staubli, P. & Styger, F. (2017). Crowdfunding und seine Relevanz für den Immobilienmarkt Schweiz. *Swiss Real Estate Journal*. 2017 (15), 28-34.

- Honsell, H. & Vogt, N.P. & Geister, T. (Hrsg.) (2015). *Basler Kommentar. Zivilgesetzbuch II, Art. 457-977 ZGB und Art. 1-61 SchlT ZGB*. 5. Auflage. Basel: Helbing & Lichtenhahn Verlag AG. Zit.: Bearbeiter, 2015, BSK ZGB II, Rz. [...] zu Art. [...].
- Honsell, H. & Vogt, N.P. & Watter, R. (Hrsg.) (2016). *Basler Kommentar. Obligationenrecht II, Art. 530-964 OR, Art. 1-6 SchlT AG, Art. 1-11 Übest GmbH*. 5. Auflage. Basel: Helbing & Lichtenhahn Verlag AG. Zit.: Bearbeiter, 2016, BSK OR II, Rz. [...] zu Art. [...].
- Honsell, H. & Vogt, N.P. & Wiegand, W. & Watter, R. (Hrsg.) (2015). *Basler Kommentar. Obligationenrecht I, Art. 1-529 OR*. 6. Auflage. Basel: Helbing Lichtenhahn. Zit.: Bearbeiter, 2015, BSK OR I, Rz. [...] zu Art. [...].
- Honsell, H. (Hrsg.) (2014). *Kurzkomentar OR*. Basel: Helbing & Lichtenhahn Verlag AG. Zit.: Bearbeiter, 2014, KuKo OR, Rz. [...] zu Art. [...].
- Huguenin, C. (2014). *Obligationenrecht. Allgemeiner und Besonderer Teil*. 2. Auflage. Zürich: Schulthess Juristische Medien AG.
- Jutzi, T. & Schären, S (2014). *Grundriss des schweizerischen Kollektivanlagenrechts*. Bern: Stämpfli Verlag AG.
- Koller, A. (Hrsg.) (2017). *Der Grundstückkauf*. 3. Auflage. Bern: Stämpfli Verlag AG. Zit.: Bearbeiter, 2017, Grundstückkauf, § [...] Rz. [...].
- Kratz, B. (2015). *Berner Kommentar. Solidarität, Art. 143-150 OR*. Bern: Stämpfli Verlag AG.
- Kuhn, H. (2011). *Schweizerisches Kreditsicherungsrecht*. Bern: Stämpfli Verlag AG.
- Kunz, P. V. (2014). Crowdfunding. *Jusletter*. 24. August 2014. Gefunden unter https://jusletter.weblaw.ch/juslissues/2014/767/crowdfunding_a5887354a1.html__ONCE
- Lardelli, F. (2008). *Die Einreden des Schuldners bei der Zession*. Zürich: Schulthess Juristische Medien AG (zugleich Diss. Universität Zürich 2009).

- Lozza, A. & Schalcher, H.R. & Stierli, A. & Verasani, C. & Wadenpohl, F. (2017). Bewirtschaftung. In Kammer Unabhängiger Bauherrenberater KUB (Hrsg.). *Immobilienmanagement. Handbuch für Immobilienentwicklung, Bauherrenberatung, Immobilienwirtschaft* (S. 423-477). 2. Auflage. Zürich: Schulthess Juristische Medien AG.
- Meier, R. (2016). Der Ersatzneubau beim Stockwerkeigentum - Herausforderungen und Lösungsansätze. In A., Wermelinger (Hrsg.). *Luzerner Tag des Stockwerkeigentums 2015. Tagung vom 22. November 2016 in Luzern* (S. 85-116). Bern: Stämpfli Verlag AG.
- Meier-Hayoz, A. & Forstmoser, P. (2012). *Schweizerisches Gesellschaftsrecht. Mit Einbezug des künftigen Rechnungslegungsrechts und der Aktienrechtsreform*. 11. Auflage. Bern: Stämpfli Verlag AG.
- Meier-Hayoz, A. & Rey, H. (1988). *Berner Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Band IV: Sachenrecht, 1. Abteilung: Das Eigentum, 5. Teilband: Grundeigentum IV. Das Stockwerkeigentum Art. 712a-712t*. Bern: Stämpfli Verlag AG.
- Meier-Hayoz, A. (1981). *Berner Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Schweizerisches Zivilgesetzbuch, Band IV, Das Sachenrecht, 1. Abteilung, Das Eigentum, 1. Teilband: Systematischer Teil und allgemeine Bestimmungen, Art. 641-654 ZGB*. Bern: Stämpfli Verlag AG.
- Rey, H. (2007). *Die Grundlagen des Sachenrechts und das Eigentum. Grundriss des schweizerischen Sachenrechts. Band I*. 3. Auflage. Bern: Stämpfli Verlag AG.
- Roberto, V. & Trüeb, H.R. (Hrsg.) (2016). *CHK - Handkommentar zum Schweizer Privatrecht*. 3. Auflage. Zürich: Schulthess Juristische Medien AG. Zit.: Bearbeiter, 2016, CHK, Rz. [...] zu Art. [...] [Gesetz].
- Schaller, J.M. (2010). Pflichten des Vermögensverwalters nach Beendigung des Mandats. *SZW*. 2010 (4), 285-293.
- Schluep, W. R., S. (2003). Zusammengesetzte Verträge: Vertragsverbindung oder Vertragsverwirrung. In H., Honsell & W., Portmann & R., Zäch & D., Zobel (Hrsg.). *Aktuelle Aspekte des Schuld- und Sachenrechts. Festschrift für Heinz Rey zum 60. Geburtstag* (S. 285-306). Zürich: Schulthess Juristische Medien AG.

- Schmid, D. (2013). *Rechtliche Grundlagen der Vermögensverwaltung. Eine Untersuchung zur Bedeutung der Begriffe «Verwaltung» und «Vermögen» im schweizerischen Privatrecht*. Bern: Stämpfli Verlag AG (zugleich Diss. Universität Bern 2011).
- Schmid, J. & Hürlimann-Kaup, B. (2017). *Sachenrecht*. 5. Auflage. Zürich: Schulthess Juristische Medien AG.
- Schmid, J. (1988). *Die öffentliche Beurkundung von Schuldverträgen. Ausgewählte bundesrechtliche Probleme*. Freiburg: Universitätsverlag (zugleich Diss. Universität Freiburg 1988).
- Schumacher, R. (2004). *Vertragsgestaltung. Systemtechnik für die Praxis*. Zürich: Schulthess Juristische Medien AG.
- Schweizerische Zentralstelle für Baurationalisierung CRB (2012). *Anwendungsbeispiel LCC. Instandhaltung und Instandsetzung von Bauwerken*. Zürich: CRB.
- Sebastian, S. & Steininger, B. & Wagner-Hauber, M. (2012). *Vor- und Nachteile von direkten und indirekten Immobilienanlagen*. International Real Estate Business School, Universität Regensburg. Gefunden unter https://epub.uni-regensburg.de/28218/1/2_IREBS_Beitr%C3%A4ge_IW_BVI%2BEpra_.pdf
- Spacek, D. (2013). Online-Crowdfunding. Unterhaltungsindustrie und Start-Up-Unternehmen im Umbruch? *sic!*. 2013 (5), 277-292.
- Streff, M. (2009). *Handkommentar zum Maklervertrag mit Fokus auf den Immobilienmakler*. Wetzikon: Thesenverlag; Dr. Matthias Streff.
- Thouvenin, F. (2017). *Der Kooperationsvertrag: Kooperationen im Grenzbereich von Vertrags- und Gesellschaftsrecht*. Bern: Stämpfli Verlag AG (zugleich Habil. Universität Zürich 2015).
- Thurnherr, C. (2010). *Bauliche Massnahmen bei Mit- und Stockwerkeigentum. Grundlagen und praktische Probleme*. Zürich: Schulthess Juristische Medien AG (zugleich Diss. Universität Zürich 2009).
- Tuor, P. & Schnyder, B. & Schmid, J. & Jungo, A. (2015). *Das Schweizerische Zivilgesetzbuch*. 14. Auflage. Zürich: Schulthess Juristische Medien AG.

- Von der Crone, H.C. & Projer, K. (2016). Privatplatzierung, Crowdfunding, OTC-Handel. Eine rechtliche Analyse alternativer Wege. In D., Gericke (Hrsg.). *Private Equity V. Fundraising, Investition, Realisation, Reinvestition. Aktuelle Entwicklungen und Herausforderungen im Ökosystem Private Equity* (S. 19-76). Zürich: Schulthess Juristische Medien AG.
- Von Steiger, W. (1976). *Gesellschaftsrecht. Allgemeiner Teil und Personengesellschaften. SPR Band VIII/1*. Basel: Helbing & Lichtenhahn Verlag AG.
- Weber, R.H. (1987). Rahmenverträge als Mittel zur rechtlichen Ordnung langfristiger Geschäftsbeziehungen. *ZSR*. 1987 (1), 403-434.
- Weber, R.H. (2010). *E-Commerce und Recht. Rechtliche Rahmenbedingungen elektronischer Geschäftsformen*. 2. Auflage. Zürich: Schulthess Juristische Medien AG.
- Wermelinger, A. (2010). *Kommentar zum schweizerischen Zivilrecht, Teilband IV 1c: Das Stockwerkeigentum Art. 712a-712t ZGB*. Zürich: Schulthess Juristische Medien AG.
- Witte, A. (2012). Grundlagen des Crowdsourcing und Crowdfunding. Rechtsfragen bei der Ressourcenbeschaffung über die Internetöffentlichkeit. *Der IT Rechts-Berater*. 2012 (6), 131-133.
- Zäch, R. & Künzler, A. (2014). *Berner Kommentar. Stellvertretung, Art. 32-40 OR*. Bern: Stämpfli Verlag AG.

Materialien

Botschaft des Bundesrates zum Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen vom 23. September 2005, BB1 2005 S. 6395-6506.

Ehrenwörtliche Erklärung

Ich versichere hiermit, dass ich die vorliegende Arbeit mit dem Thema «Immobilien-Crowdinvesting in der Schweiz – Eine rechtliche (Risiko-)Analyse ausgewählter Crowdinvesting-Plattformen» selbstständig verfasst und keine anderen Hilfsmittel als die angegebenen benutzt habe.

Alle Stellen, die wörtlich oder sinngemäss aus veröffentlichten oder nicht veröffentlichten Schriften entnommen sind, habe ich in jedem einzelnen Falle durch Angabe der Quelle (auch der verwendeten Sekundärliteratur) als Entlehnung kenntlich gemacht.

Die Arbeit hat in gleicher oder ähnlicher Form noch keiner anderen Prüfungsbehörde vorgelegen und wurde auch noch nicht veröffentlicht.

Zürich, den 30. Juli 2018

Nicola Haas