

München  
AMIRAPLATZ 3  
D-80333 MÜNCHEN  
TEL.: 089 - 29 07 31 - 0  
FAX: 089 - 29 07 31 - 11

London  
9 DUNCAN TERRACE  
GB-LONDON N1 8BZ  
TEL.: +44 - 171 - 7 13 04 55  
FAX: +44 - 171 - 8 33 58 34

**Private Equity Fonds  
für  
Immobilieninvestitionen**

**Referat für Wertkonzept  
von C. Frhr. v. Weichs  
München / Köln, 31. Januar 2001**

## Index

	<i>Seite</i>
Profil W&P	1
Ausgangslage	2
Markt	3
Private Equity Konzept	6
Erfolgsfaktoren	8
Vorteile Private-Equity-Fonds	11

# Kurzprofil Freiherr von Weichs & Partner GmbH

München



London

<b>Beratungsziel</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Unabhängiges Top-Management Consulting im mitteleuropäischen Finanzdienstleistungsmarkt</li> <li>• Umsetzungsorientierte Strategien und Umsetzungsbegleitung <b>vom</b> Unternehmer <b>für</b> Unternehmer</li> </ul>			
<b>Strategie-Schwerpunkte</b>	<b>Banken und Versicherungen</b>	<b>Immobilienwirtschaft</b>	<b>Corporate Finance / Investmentbanking</b>	
<b>Beratungsansätze</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Geschäftsfeld- und Gesamtstrategien</li> <li>• Marketing- und Wettbewerbsstrategien</li> <li>• Zielgruppenkonzepte</li> <li>• Vertriebs- und Produktstrategien</li> <li>• Assetmanagement- und Portfoliostrategien</li> <li>• Risikomanagement und -Recovery</li> <li>• Organisationsanalyse und -entwicklung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Unternehmensstrategie und Organisation</li> <li>• Marktanalysen und -strategien</li> <li>• Feasibilitystudien</li> <li>• Nutzungs- und Investorenkonzepte</li> <li>• Corporate and Public Real Estate</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Unternehmensbewertungen</li> <li>• Due Diligence</li> <li>• Schuldenmanagement</li> <li>• Finanzierungs-, Beteiligungs- und An-/Verkaufsstrategien</li> <li>• Plazierungsbegleitung</li> </ul>	
<b>Referenzen, u.a.</b>	<p><b>Banken</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bayerische LB</li> <li>• Credit Suisse</li> <li>• DePfa</li> <li>• Deutsche Bank</li> <li>• DG Bank</li> <li>• Dt. Hypothekenbank</li> <li>• Hypovereinsbank</li> <li>• West LB</li> </ul>	<p><b>Versicherungen</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Allianz</li> <li>• AXA Colonia</li> <li>• BBV</li> <li>• Nürnberger</li> <li>• Signal</li> <li>• Volksfürsorge</li> <li>• Württembergische</li> <li>• Züricher</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• EASDA</li> <li>• Deutsche Bank</li> <li>• Land Berlin</li> <li>• Land Brandenburg</li> <li>• Preussag</li> <li>• Rheinmetall</li> <li>• Stadt Leipzig</li> <li>• Stadtwerke Düsseldorf</li> <li>• TLG</li> <li>• VEBA</li> <li>• VIAG</li> <li>• VW</li> <li>• West LB</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Apollo</li> <li>• Augsburger Aktienbank</li> <li>• Bauwert</li> <li>• BGAG</li> <li>• Harald Quandt</li> <li>• KapHag</li> <li>• Nürnberger Versicherung</li> <li>• Pricoa</li> <li>• Shragers Hotel</li> <li>• Sixt</li> <li>• Stadtwerke Düsseldorf</li> <li>• Travel24</li> </ul>
<b>Business-Orientierung</b>			Kerngeschäft als Beratungs- (Retainer) und Transaktionsgeschäft für alle Zielgruppen	

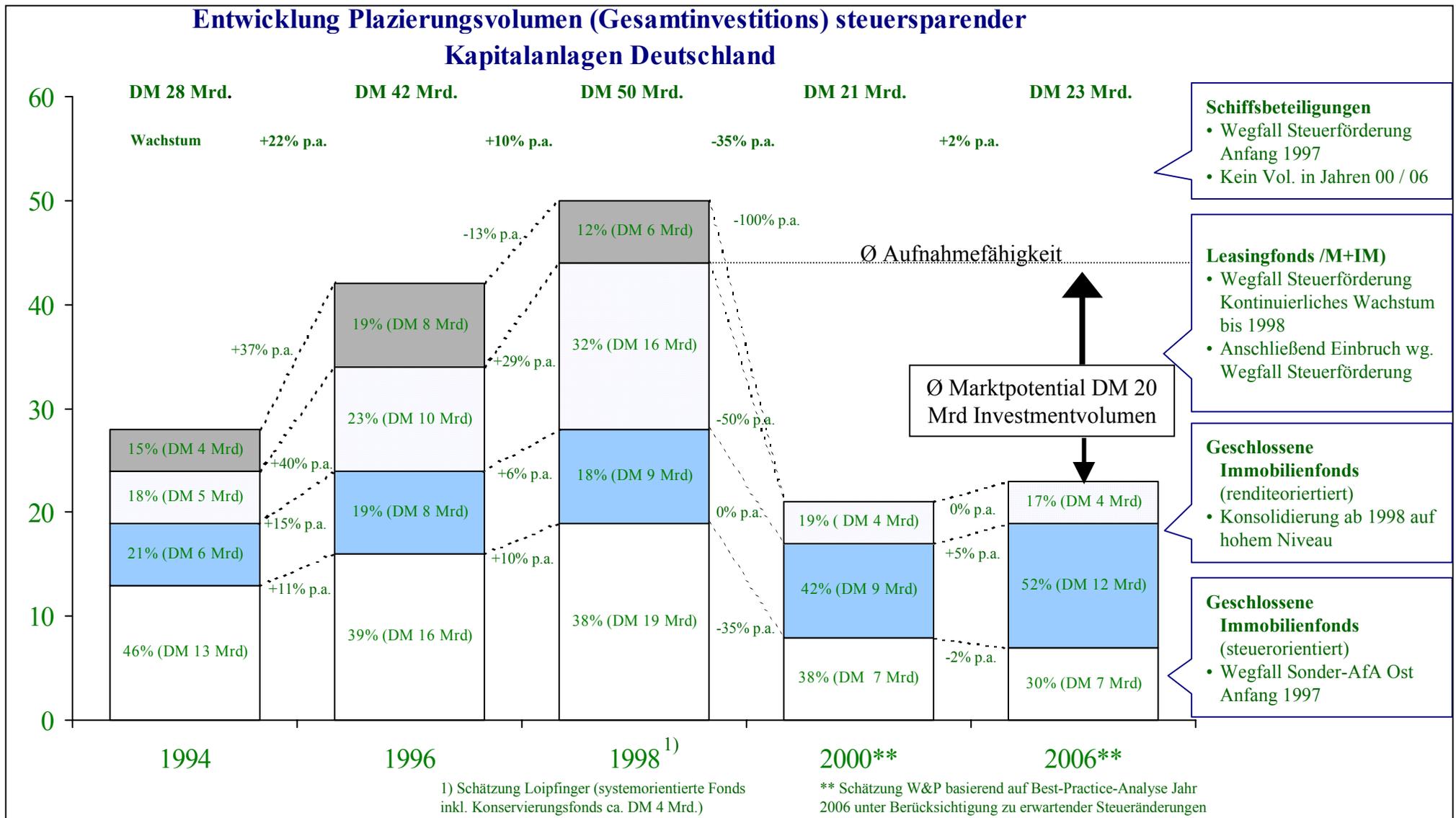
**Erfolgsfaktoren: Unabhängigkeit, Erfahrung und Umsetzungsorientierung**

## Die Marktverhältnisse in der Landschaft deutscher geschlossener Immobilienfonds haben sich durch Steuerreform und Deregulierung wesentlich geändert

- Der Wegfall von steuerlichen Vergünstigungen für Immobilieninvestitionen reduziert die Anlagekriterien für Immobilieninvestitionen auf markt- und betriebswirtschaftliche Aspekte
  - ➔ Die Folge in 2000: Sehr starker Markteinbruch des klassischen Marktes für geschlossene Immobilienfonds trotz sehr gutem wirtschaftlichen Umfeld
  
- Der Markt für geschlossene Immobilienfonds ist stark eingebrochen, ein jährliches Absatzvolumen von ca. DM 20 Mrd Investmentvolumen – ca. DM 5 Mrd Eigenkapital – liegt brach.
  
- Die Auswirkungen der Basler Rating-Kriterien für Banken haben schon jetzt eine sehr restriktive Kreditvergabepolitik mit EK-Anforderungen um 20% für Immobilieninvestments zur Folge.
  
- Viele interessante Immobilieninvestments können zukünftig nur mittels zusätzlichem privaten Risikokapital ermöglicht werden.
  
- Der klassische Venture Capital Markt boomt und hat das Feld für vergleichbare Finanzierungskonzepte für Immobilien vorbereitet, für den Immobilienmarkt aber noch nicht entdeckt.
  
- Starke Developmentaktivitäten von börsennotierten Immo AG's wie IVG werden von Analysten kritisch eingeschätzt
  - ➔ Development mit fremdem EK ist für den IVG-Konzern sinnvoll

**Private Equity Fonds für Immobilien passen als Anlageform in das neue Marktumfeld für private Investoren**

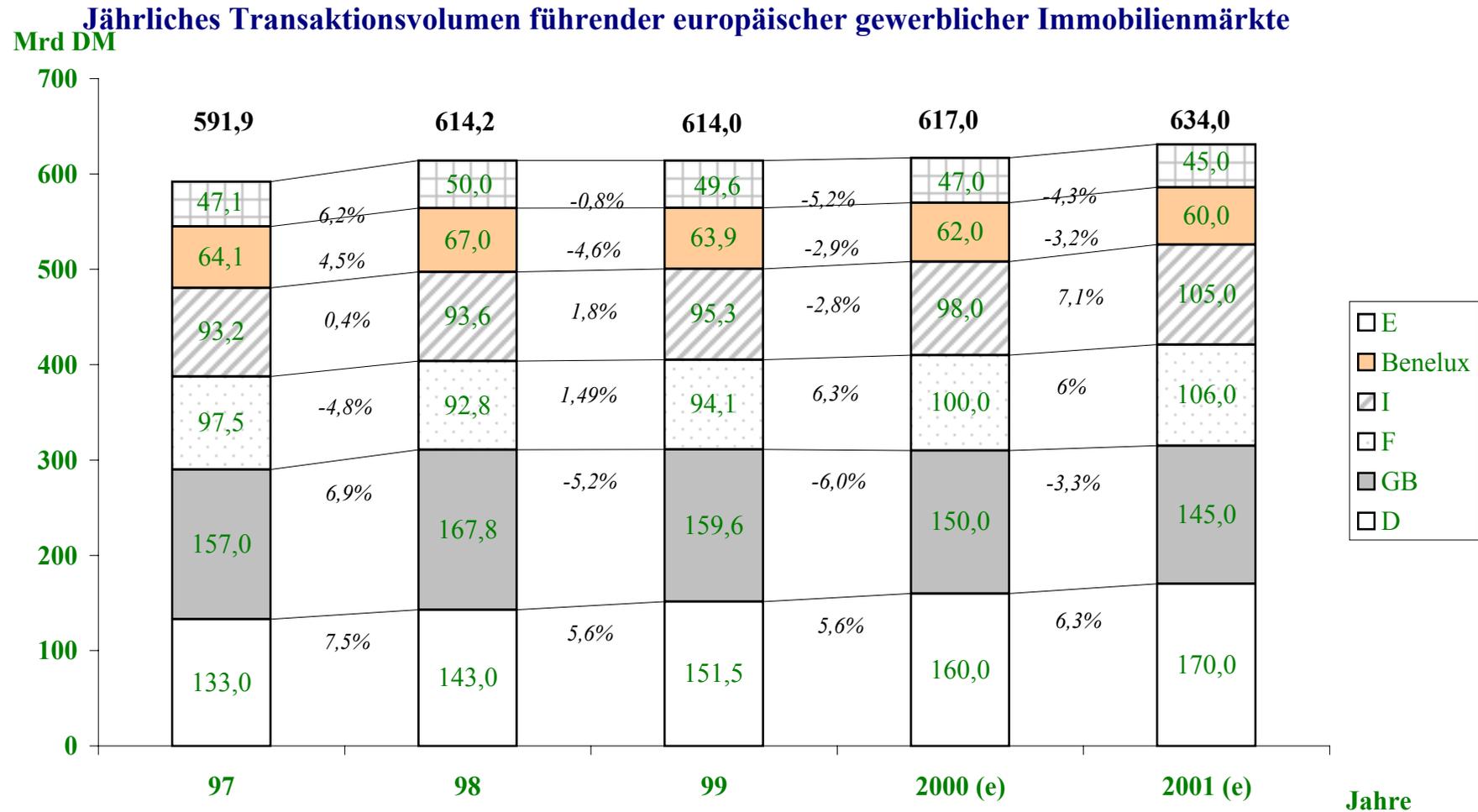
# Der Wegfall der Steuerorientierung und die Trendwende im deutschen Immobilienmarkt eröffnen einen Markt für hochrentierliche Private Equity Fonds



Quelle: Loipfinger, eigene Darstellung

**Ein Marktpotential von DM 20 Mrd. ist ab 2001 vorhanden.**

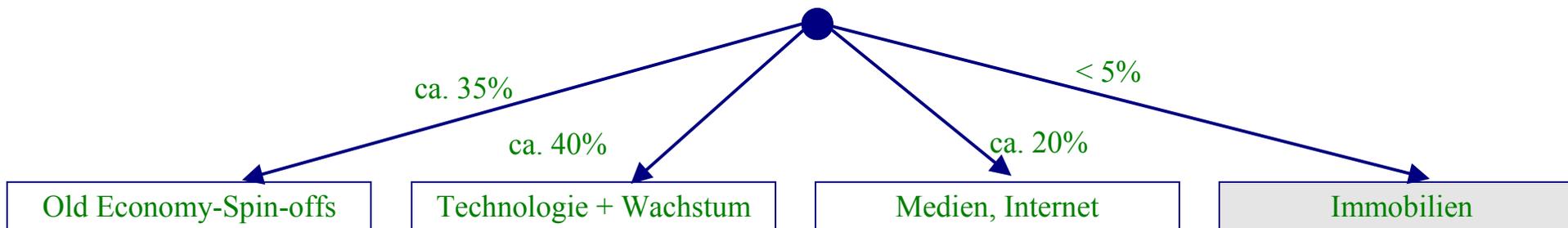
## Bedeutung und Wachstum des deutschen gewerblichen Immobilienmarktes zeigen DM 160 Mrd. Transaktionsvolumen in 2000



Quelle: DIW, Eurostat, Euroconstruct, Stat. Bundesamt, eigene Prognose- und Berechnungsmodelle W&P

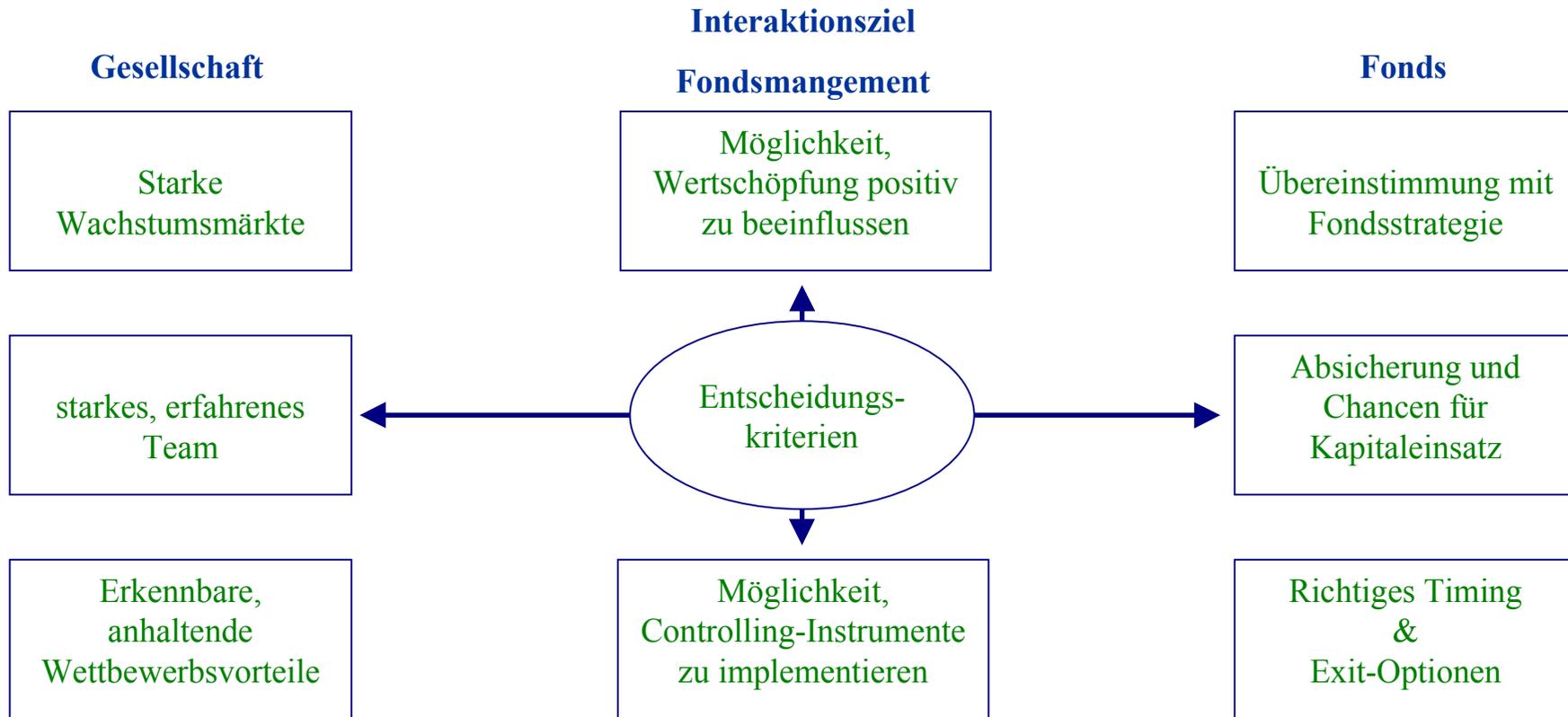
## Der Immobilienmarkt steht mit weniger als 5% Anteil noch am Rand des Investmentfokus' der Private Equity Fonds, dort sind bisher nur wenige (ausländische) Wettbewerber etabliert

Anbieterbeispiele	Fondsnamen	Fonds-Volumen	Einzelinvestments	Beteiligungsquoten
<b>international</b> J.P. Morgan, Morgan Stanley, Deutsche Bank, Soros, Prudential, Doughty Hanson, DLJ, J.L. LaSalle, Nomura, Apax, Carlyle...	Orion, Apollo, Peabody u.v.a.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 250 – 5.000 Mio USD</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 30 – 500 Mio USD</li> <li>• direkt</li> <li>• Fund of Fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mehrheitsposition bei Direktinvestments</li> <li>• Minderheitsposition bei Fund of Fund</li> </ul>
<b>national</b> Siemens, MPC, HC, Dresdner BVT, GVP, Nordcapital, Norddeutsche Vermögen, GSM, FERL...	MLP Global, Private-Equity, Platina, Crescat...	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 25 – 150 Mio €</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 0,5 – 10 Mio €</li> <li>• direkt</li> <li>• Fund of fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• i.d.R. Minderheitsposition bei Direktinvestment</li> <li>• in Einzelfällen Mehrheitsposition</li> <li>• Bei Fund of Fund Minderheitsposition</li> </ul>
Gesamt: ca. 300 Gesellschaften	ca. 1.800 Fonds	ca. 150 Mrd USD	–	–



Quelle: W&P Research

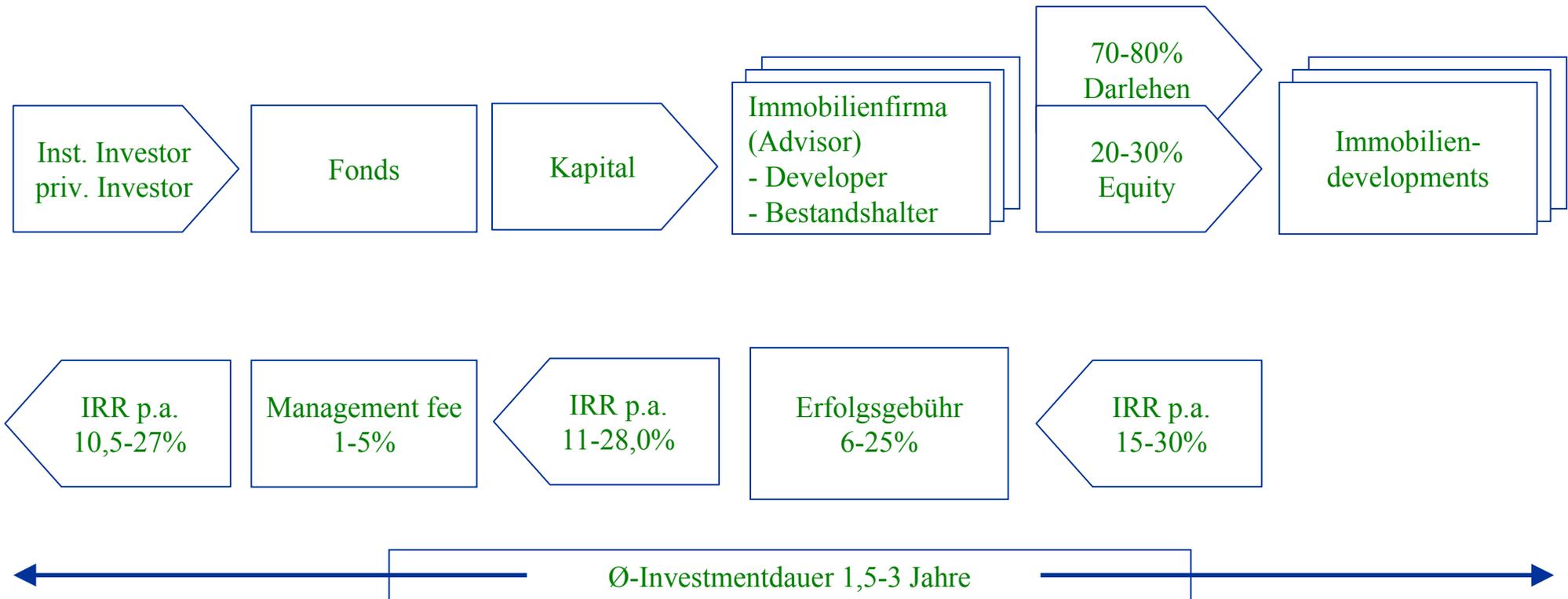
## Die Entscheidungskriterien der Fonds sind opportunistisch und orientiert an der Investmentstrategie des Fonds sowie den Wertschöpfungspotentialen des Fondsmanagements



Quelle: Eigene Darstellung W&P

# Im Private Equity Fonds wird privates Kapital von institutionellen und privaten Investoren mit hoher Ertragserswartung für Immobilien-Developing gesammelt

## Prinzip-Beispiel

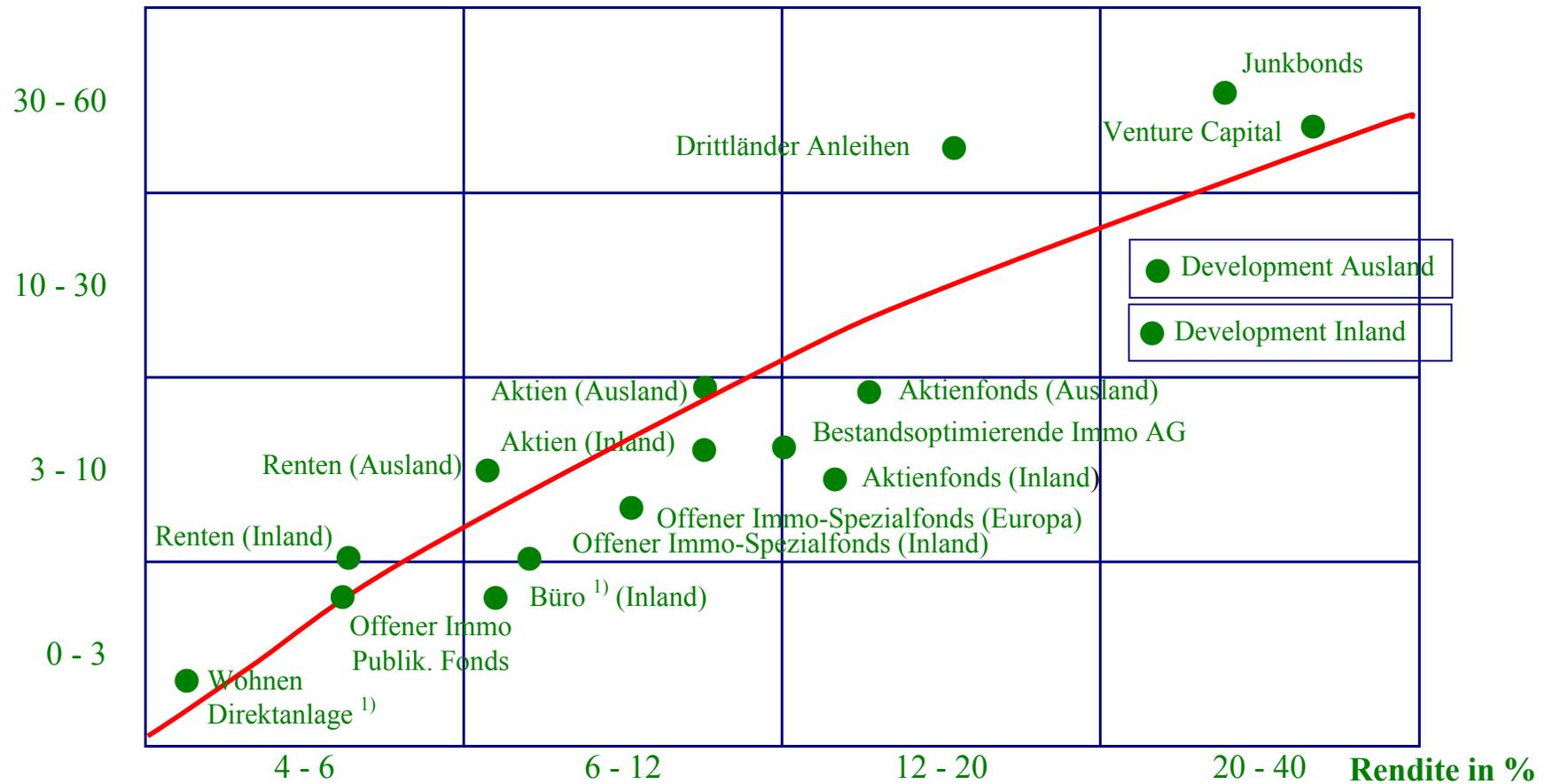


**Risikostreuung in mehrere Projekte, professionelle Personen vor Ort und effizientes Controlling gewährleisten überdurchschnittliche Erträge mit Exit und Wiederanlagemöglichkeit in max. 3 Jahren.**

Quelle: Beratungsprojekt W&P

**Der erfolgreiche Equity Partner muß in der Lage sein, die Risiko-Ertragsvorstellungen seines Fonds zwischen „sleep well“ und „eat well“ zu erfüllen.**

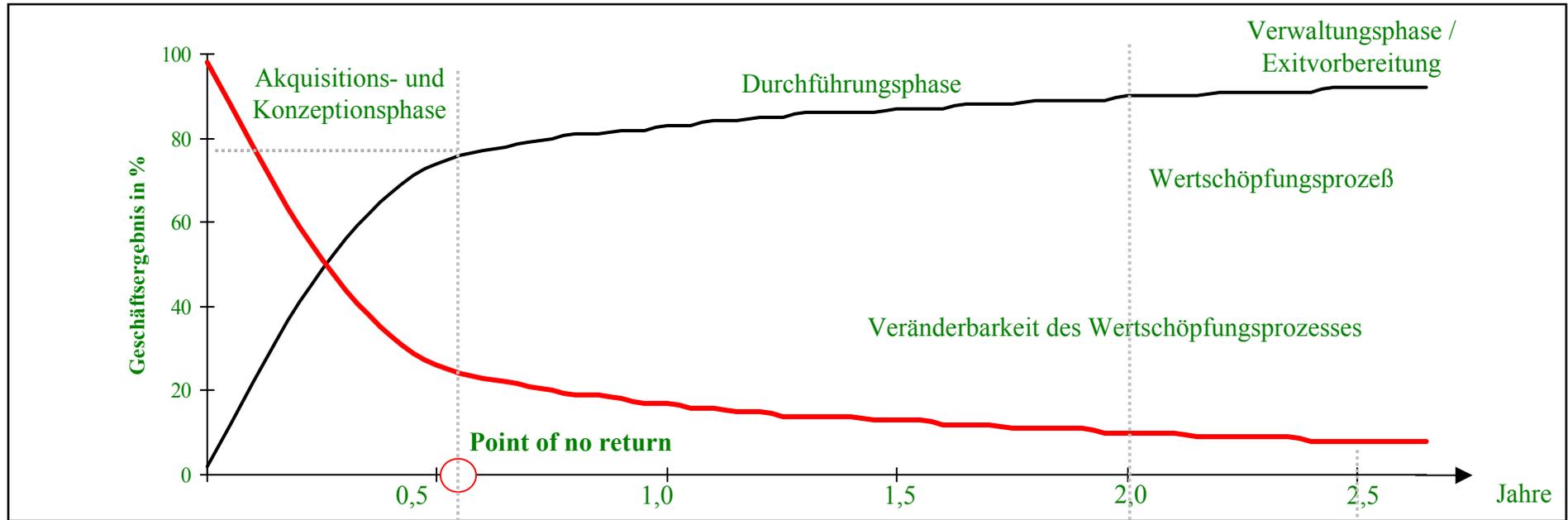
**Ausfallrisiko in%**



Quelle: Einschätzung und Darstellung W&P

1) Bestandsverwalter

## Die auszuwählenden Developer müssen die wichtigsten Erfolgsfaktoren, Aufgaben und Kompetenzen des Developmentgeschäfts verantwortlich beherrschen



<b>Funktionen</b>	Akquisition, Kauf, Development-, GÜ-, Vermietungskonzept	Baudurchführung und -überwachung Vorbereitung Exit Erstvermietung	Folgevermietung Objektverwaltung Exit	
<b>Kritische Erfolgsfaktoren</b>	Bewertungspräzision, Schnelligkeit, Vertragsverhandlungsstärke, Immobilienkompetenz, Vermietkraft, Finanzierungskompetenz	(Kosten-)Effizienz Vermieteffizienz, Einhaltung projektierter Vorgaben (Projektkontrolling) Immobilienkompetenz		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vermarktungsstärke</li> <li>• Exit-Vehicle</li> </ul>
<b>Organisatorische Konsequenz</b>	Nur essentielle Abläufe, Kompetenzkonzentration als Produkt	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Standardisierung, Ablaufoptimierung</li> <li>• Geschäftsfeldorganisation</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Teamstruktur</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Marktnähe zu Exit</li> </ul>

- 70% des Erfolgs werden im 1. Drittel der Wertschöpfungskette entschieden
- 70% der Kosten fallen im 2. und 3. Drittel an

## Zusammenfassung Erfolgsparameter

- Die Akquisitions- und Konzeptionsphase bestimmen den Geschäftserfolg, vor allem:
  - Standortauswahl
  - Produkt-Konzept
  - Vorkalkulation
  - Marktprognose mit richtiger Zykleneinschätzung
  - Vorplanung des Exit-Vehikels und –Zeitpunkts
- 70-90% der Kosten fallen in der Durchführungsphase an
- 70% des Erfolgs werden im ersten Drittel der Wertschöpfungskette entschieden
- Wesentliche Planungsabweichungen schlagen auf den angestrebten IRR gnadenlos durch

Quelle: Projekterfahrung W&P

## **Der deutschen Immobilienwirtschaft bieten Private Equity Fonds eine Reihe von wesentlichen Vorteilen . . .**

- . . . sie vertreiben den Nebel der Steuerorientierung
- . . . sie fokussieren die Immobilien auf simple betriebswirtschaftliche Kenngrößen
- . . . sie professionalisieren und heben das Geschäft auf internationale Standards
- . . . sie werden zunehmend ein bedeutendes Vehikel der Banken im Rahmen von strukturierten Finanzierungskonzepten
- . . . infolge der zunehmenden Eigenkapitalerfordernisse der Banken vor dem Hintergrund der Baseler Solvabilitäts- und Rating-Vorgaben ermöglichen PEFs überhaupt erst die Finanzierung großer Projekte
- . . . sie beschleunigen die nötige Marktberreinigung der Immobilienwirtschaft durch ihre eigenen sehr hohen Qualitätskriterien
- . . . richtig konzipiert geben sie auch dem „kleinen“ Privatanleger und den sie betreuenden Vertriebsgesellschaften die Möglichkeit, adäquat zu verdienen
- . . . sie bieten den Banken und Initiatoren rollierende neue Provisionseinnahmen und dem Kunden nach ca. 3-5 Jahren vollen Kapitalrückfluß