

Real Estate Private Equity



Von RA Urs Bürgi
Inhaber des Zürcher Notar-,
Grundbuch- und Konkursverwalter-
Patentes, Bürgi Nägeli Rechtsanwälte
Zürich

Real Estate Private Equity als eigene Anlageklasse?

Nein. Real Estate Private Equity gilt nicht als eigenständiges Private Equity (PE). Vielmehr wird hier Private Equity als Investition in der Immobilienbranche verstanden.

Private Equity ist eine *Finanzierungsart*, bei der Beteiligungskapital, welches nicht an Märkten oder Börsen handelbar ist, von *privaten oder institutionellen Anlegern* für Investitionen zur Verfügung gestellt wird. Bei Real Estate Private Equity besteht der Zweck meistens in der *Realisation komplexer und grossvolumiger Immobilieninvestitionen*.

Charakteristika

Real-Estate-Private-Equity-Investitionen charakterisieren sich durch folgende Eigenschaften:

- ausserbörsliches Beteiligungskapital
- Anwerben von Eigenmitteln
- Investitionen in einen Pool
- professionelles Handling bei Anlagestrategie, Ankauf, Nutzung und Verkauf

- Wertschöpfungsstrategie durch markante Risikobereitschaft und Zeitmanagement für Exit

Die *Verkaufsnotwendigkeit* gehört zu Private Equity wie der Wunsch des originären Investors nach *hoher Eigenkapitalrendite*.

Immobilien-spezifische Besonderheiten

Immobilien bzw. Objektgesellschaften, über welche die Direktinvestitionen getätigt werden, weisen folgende für die PE-Branche unliebsamen Besonderheiten auf:

- Einsatz von Immobilienexpertise mit hohen Kostenfolgen
- geringe Rendite im Vergleich zu anderen Branchen
- hoher Kapitaleinsatz
- Illiquidität im Zyklustief

Erfolgsfaktoren und Erfolgsabsicherung

Der «Track Record» basiert in jeder Hinsicht auf zwei Faktoren:

- Zeitmanagement
- Hebelwirkung dank Fremdkapitaleinsatz

Um den «Track Record» sicherzustellen, sind die Erfolgsfaktoren im Detail zu suchen:

Zeitmanagement

a) *Zeitmanagement beim An- und Verkauf:*

Leverager achten darauf, dass der Zeitpunkt des «Closing Ankauf» und derjenige des «Closing Weiterverkauf» möglichst nahe beieinander liegen (wenn möglich sogar am gleichen Tag); Kauf- und Verkaufsbeurkundung sollten mindestens beinahe gleichzeitig stattfinden, während der grundbuchliche Vollzug oder der Besitzeserwerb z.B. bis zur Baufertigstellung aufgeschoben werden können. Es besteht auch die Möglichkeit, das Grundstück vor Abbruch und Realisation einer Neubaute sofort weiterzuverkaufen

und zu verabreden, dass der Besitzeserwerb erst nach Baufertigstellung auf den Käufer übergeht.

b) *Zeitmanagement bei der Optimierung der Nutzung:*

Beim Kauf von Industriebrachen oder unvermieteter Bestandesobjekte bzw. einer Real-Estate-Private-Equity-Gesellschaft mit Leerstandsportfolio sollten für alle Räumlichkeiten Mietinteressenten bereits vertraglich angebonden oder zur Fremdfinanzierungstauglichkeit mindestens zu 60% ab Plan vorvermietet sein. Beim Kauf vermieteter Bestandesobjekte sollten die Nutzungsoptimierungen, wie Aufstockungen, Umnutzungen, Zusatzausbauten u.a.m., behördlich vorabgeklärt sein. Ebenso sollten die Mietzinserhöhungsmöglichkeiten bzw. ein Mieterwechsel geprüft und vorbereitet sein.

c) *Hebelwirkung (Leverage-Aspekt):*

Die originären Investoren suchen bei geringem Eigenmitteleinsatz eine möglichst hohe Fremdfinanzierung (Leverage). In den heutigen Zeiten von Finanz- und sich anbahnender Wirtschaftskrise erfordert dies ein gutes Netzwerk zu Fremdfinanzierern und Venture-Capital-Partnern.

Private Equity ohne zu leveragen

In Zeiten schlechter Kapitalmarkt- und Wertpapierrenditen erleben die Immobilienanlagen im Verhältnis zu Phasen haussierender Börsen eine wahre Renaissance.

Private Anleger konstituieren sich zu Investorengruppen, die Private-Equity-Gesellschaften gründen, um ihr Geld gemeinsam rentabel und sicher anzulegen.

• *Charakteristika in casu:*

- Einsatz von Eigenmitteln zum beachtlichen Teil (und nicht nur Minimum wie Leverager)
- bedeutend niedrigere Renditeerwartungen
- Entfallen der «Hebelwirkung»

**BÜRGI
NÄGELI**

Rechtsanwälte

Grossmünsterplatz 9
 CH-8001 Zürich
 Tel. +41 (0)44 268 40 00
 Fax +41 (0)44 268 40 05

info@bnlawyers.ch
 www.bnlawyers.ch

Immobilien und Recht

www.immobilien-transaktionen.ch
 www.immobilien-kaufen.ch
 www.immobilien-finanzieren.ch
 www.immobilien-nutzen.ch
 www.immokaufdurchauslaender.ch
 www.reservationsvereinbarung.ch
 www.stockwerk-eigentum.ch
 www.wohnrecht.ch
 www.nutzniessung.ch
 www.real-estate-private-equity.ch
 www.corporate-real-estate.ch

Recht am Bau

www.industriebranche.ch
 www.immobilien-bauen.ch
 www.baurechte.ch
 www.baueinsprache.ch
 www.baurekurs.ch
 www.baumaengel.ch
 www.bauabrechnung.ch
 www.baukostenueberschreitung.ch
 www.bauhandwerkerpfandrecht.ch
 www.baupfandabwehr.ch

• Risiken:

- Strategieverlust (Private-Equity-Engagement wird zum Dauerengagement)
- Folgen der Strategielosigkeit:
 - Exit-Versäumnis
 - Professionalitätsverlust (z.B. Übernahme von Unternehmerfunktionen durch den originären Investor [Hotelfonds/Investor schreibt die Speisekarten])

Der beachtliche Ecart zwischen Fremdfinanzierungskosten (Festhypothek auf 3 bis 5 Jahre: 1,5 bis 2,5% p.a.) und Rendite (5,5 bis 6% p.a.) bietet den privaten Investoren gute Renditemöglichkeiten. Der Exit muss sich an einem Zinsanstieg orientieren.

Fazit

Real Estate Private Equity ist ein äusserst interessantes Anlageinstrument, gerade in Krisenzeiten, und wird sich auch ohne Leverager weiterentwickeln. Es bietet auch in der Eigenmittel getriebenen Version Investoren grosse Chancen.

www.bnlawyers.ch •

Finanzkrise bietet Chancen für Investoren

- Pensionskassen müssen nach Wertpapierverlusten einen Teil ihrer Immobilien zur Wiederherstellung der vorgeschriebenen Anlagekategorienproportionalität verkaufen.
- Leverager, denen der Exit nicht rechtzeitig gelungen ist, müssen bei der geringsten Werteinbusse der Immobilie verkaufen (Verzehr des Eigenkapitalanteils von in der Regel 10%).
- Unternehmen desinvestieren aus Liquiditätsgründen.
- Der Trend geht in Richtung Wohnimmobilien (Mehrfamilienhäuser), aber Achtung:
 - Das geplante neue Mietrecht mit seiner Mietzinsabkoppelung vom Hypothekenzins und Mietzinsorientierung am Lebenskostenindex kann bei einem Zinsanstieg dereinst zu ungedeckten Refinanzierungskosten und damit zu einer Werteinbusse führen.
 - Alte und kleingliedrige Wohnungsgrundrisse sind bei den neuen, offenen Wohnformen je länger je weniger gefragt (Preisabschlag für Altobjekte zu erwarten).

Wirtschaftskrise birgt Risiken

- Bei Büroimmobilien steigt das Leerstandsrisiko.
- Spezialimmobilien wie Einkaufszentren, Gewerbeparks oder Logistikimmobilien sind leerstands- und umsatzeinbussengefährdet.
- Neue Geschäfts- und Finanzierungspartner müssen gesucht werden.
- Lange Dauer bis Vertrauen in Markt und Marktteilnehmer wiederhergestellt ist.
- Bei veränderten Markt- und Zinsbedingungen: grosse Zurückhaltung von Käufern und Verkäufern.
- Es sind steigende Zinsen zu erwarten.