



FREIHERR VON WEICHS & PARTNER

GESELLSCHAFT FÜR STRATEGISCHE UNTERNEHMENS- UND INVESTITIONSBERATUNG MBH

MÜNCHEN - LONDON

Mitglied BDU

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

Strukturierte Finanzierung Die Antwort der Immobilienwirtschaft auf Basel II

3. Immobilienkongress der EBS,
Schloss Reichertshausen
21. September 2002
Referat von Caspar Freiherr von Weichs

Index

| | Seite |
|---|-------|
| Lebenslauf Caspar Frhr. v. Weichs | 1 |
| Kurzprofil Weichs & Partner | 3 |
| Ziele und Effekte Basel II | 4 |
| Prinzipdarstellung Eigenkapitalwirkung von Basel II | 5 |
| Risikoermittlung von Krediten und Kreditportfolien | 6 |
| Creditpricing nach RAROC | 9 |
| Strukturierte Investmentrisiken | 10 |
| Strukturierte Finanzierungsformen | 11 |

Lebenslauf

Caspar Frhr. v. Weichs

geboren am 01.12.1949 in Arnsberg

Schulische Ausbildung

1969

- Abitur in Meschede

Lehre

1971

- Abschluß Siemens-Stammhauslehre zum Industriekaufmann, IHK Nürnberg

Studium

1974

- REFA-Ingenieur, Uni Karlsruhe

1976

- Abschluß d. Studiums zum Diplom Wirtschaftsingenieur, Uni Karlsruhe

Beruflicher Werdegang

1976 – 1979

- Whinney Murray Ernst & Ernst, Düsseldorf, Prüfungsassistent, Management Consultant

1979 – 1981

- Dr. Jung AG, München
Vorstandsassistent und Produktmanager

1981 – 1983

- K & W Residenzbau GmbH, München; Geschäftsführender Gesellschafter

1983 – 1985

- Bauwert AG, München; Vorstand

1985 – 1986

- Freiberuflicher Unternehmensberater, München

1986 – 1994

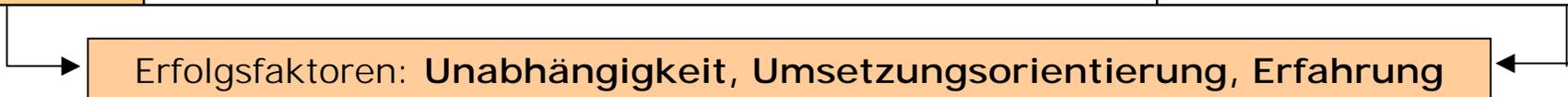
- Dr. Seebauer & Partner, München;
Geschäftsführender Gesellschafter

seit 1994

- Freiherr von Weichs & Partner, München

Freiherr von Weichs & Partner, Kurzprofil München • London

| | | | |
|-------------------------------|--|---|---|
| Beratungsziel | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Unabhängiges Top-Management Consulting im mitteleuropäischen Finanzdienstleistungsmarkt ▪ Umsetzungsorientierte Strategien und Umsetzungsbegleitung vom Unternehmer für Unternehmer ▪ Beratung auf der Kreuzung von "Main Street" und "Wall Street" | | |
| Strategie-Schwerpunkte | Banken und Versicherungen | Immobilienwirtschaft | Corporate Finance/ Investmentbanking |
| Beratungsansätze | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Geschäftsfeld- & Gesamtstrategien ▪ Marketing- & Wettbewerbsstrategien ▪ Zielgruppenkonzepte ▪ Vertriebs- und Produktstrategien ▪ Produkt-/Kundenkalkulation ▪ Assetmanagement- und Portfoliostrategien ▪ Corporate Finance/ Investmentbanking/Treasury ▪ Risikomanagement und –Recovery ▪ Effizienzsteigerungskonzepte ▪ Holdingkonzepte | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Marktanalysen ▪ Feasibilitystudien ▪ Nutzungs- und Investorenkonzepte ▪ Betreiber- und Vermarktungskonzepte ▪ Risk-Assetmanagement and –Recovery/Due Dilligence ▪ Corporate and Real Estate ▪ Organisations- und Effizienzsteigerungsstrategien | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Unternehmensstrategie ▪ Unternehmensbewertungen ▪ Due Diligence ▪ Schuldenmanagement ▪ Finanzierungs-, Beteiligungs- und Plazierungsstrategien (M&A, MBI, MBO, LBO, IPO, Venture Capital, Fonds etc.) ▪ Plazierungsbegleitung und Plazierung |
| Business-Orientierung | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Kerngeschäft als Beratungsgeschäft ▪ Transformation langjähriger Geschäfts- und Beratungserfahrung zum Erfolg unseres Klientels | | <p>Kerngeschäft als Beratungs- (Retainer) und Transaktionsgeschäft für alle Zielgruppen</p> |

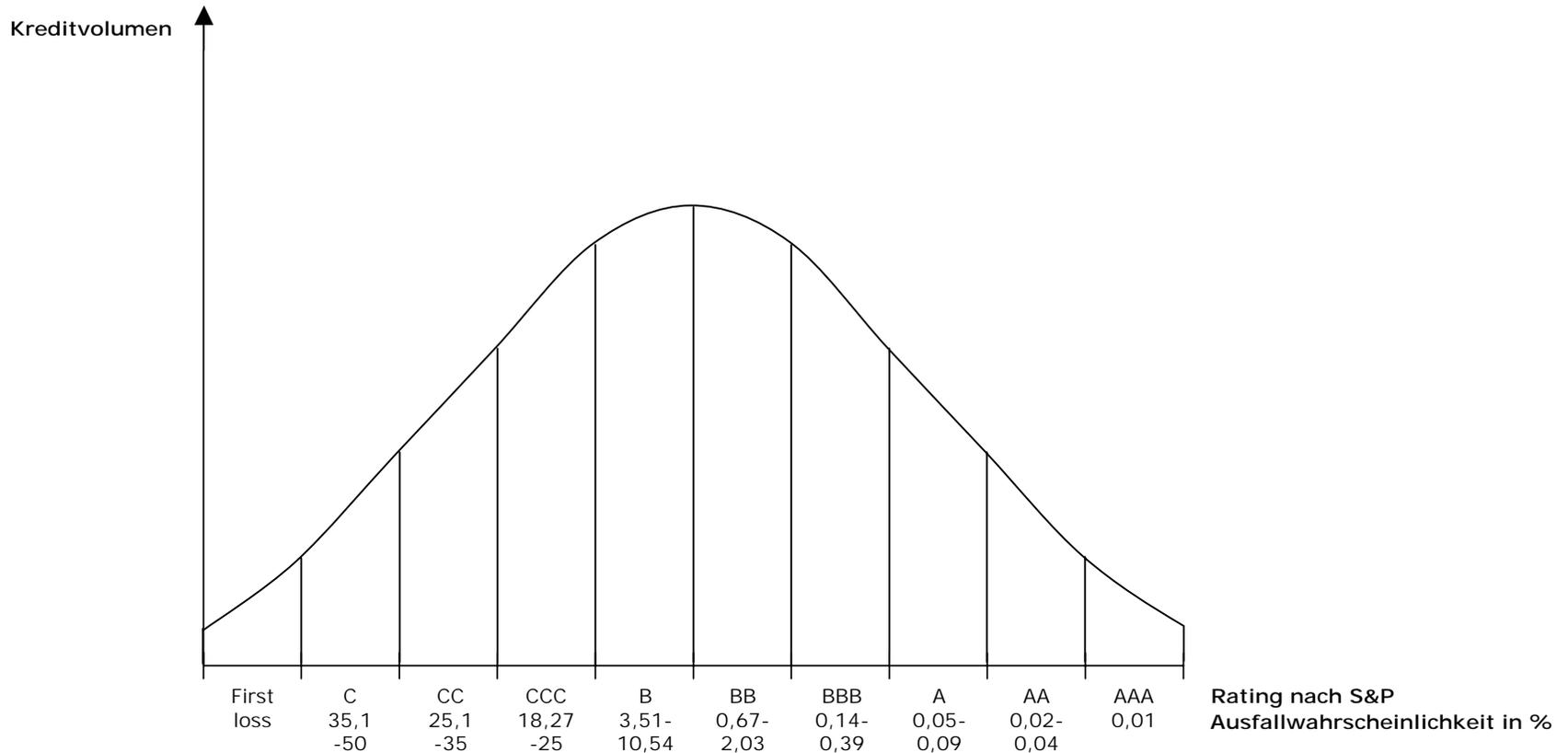


Basel II bewirkt.....

- Langfristig eine Stabilisierung und Sicherung des Finanz- und Kapitalmarktsystems sowie der von ihnen abhängigen Volkswirtschaften
- Ähnliche Wettbewerbsregelungen bezüglich der Eigenkapitalunterlegung der Kreditwirtschaft für Risikoaktiva
- Eine Überprüfung der Einhaltung der Eigenkapitalkriterien durch die Bankenaufsichtsbehörden
- Eine Preisbildung durch den Kapitalmarkt für die Verzinsung unterschiedlicher Kapitalmarktprodukte in Abhängigkeit vom Risiko
- Transparenz der Kreditnehmer und Kreditportfolios durch interne oder externe Ratings
- Eine deutliche Zunahme von strukturierten Off-Balance-Produkten zur signifikanten Risikoentlastung des Eigenkapitals
- Ein risikoadjustiertes Pricing für Kredite, Kreditportfolios und Kapitalmarktrisiken

Die Ausfallwahrscheinlichkeiten von Immobilienkrediten lassen sich in Abhängigkeit von Schuldnerbonität der Kreditnehmer und Nutzer/ Mieter in einem Rating von Kreditnehmer und Objekt erfassen

Prinzipdarstellung Rating und Ausfallwahrscheinlichkeit



Quelle: W&P-Research, eigene Darstellung

Die Übernahme von unterschiedlichen Kreditrisiken wird zukünftig differenziert bepreist

Eine risikoadjustierte Eigenkapitalunterlegung orientiert sich an den Ergebnissen des internen / externen Ratings des Kreditnehmers / der Risikoaktiva

Prinzipbeispiel für Basel II

| Kredit | Kreditnehmer | Rating-Klasse nach S&P | Richtgröße EK-Unterlegung | Risikogewicht je Rating-Klasse | Eigenkapitalunterlegung der Bank | Pricing des Eigenkapitals* in BPs |
|---------|-------------------------------------|------------------------|---------------------------|--------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------|
| 1 Mio € | Unternehmen private Kreditinstitute | AAA bis AA- | 8% des Kreditvolumens | 20% | 16.000 € | 2,6 |
| | | A+ bis A- | | 50% | 40.000 € | 6,4 |
| | | BBB bis B- | | 100% | 80.000 € | 12,8 |
| | | B- bis C- | | 150% | 120.000 € | 19,2 |

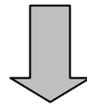
Quelle: W&P-Darstellung

* Annahme: 16% Basiszinssatz, vereinfachte Berechnung

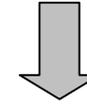
Um ihren Eigenkapitaleinsatz zu optimieren, werden die Kreditinstitute verstärkt strukturierte Kreditformen und Off-Balance-Techniken einsetzen

Die Risikoermittlung der einzelnen Immobilienkredite sollte möglichst mark to market erfolgen

(Einzel-)Risiko = Ausfallwahrscheinlichkeit (PD) x Ausfallintensität (LGD)* x Kreditauslauf



Statistisch zu ermitteln
über expected loss default rates der
Nutzer und Kreditnehmer



Eingesetztes Kapital
+ Liquidationskosten
- Erlös der Sicherheit

Bei Immobilienkrediten ist in diesem Zusammenhang die marktnahe dynamische Bewertung der Sicherheit von herausragender Bedeutung

* vom VDH erwerbbar (berücksichtigt als Quote auch den Liquidationserlös der Sicherheit), alternativ wäre dies separat im Einzelfall zu bestimmen

Die Summe der Einzelrisiken kann durch Nutzung von Portfoliotechniken im Kreditportfolio deutlich reduziert werden

- Für vollständig untereinander abhängige Objekte ergibt sich das Portfoliorisiko aus der Addition der Einzelrisiken:

$$\text{Portfoliorisiko} = \sum_{i=1}^n \text{Einzelrisiko (i)}$$

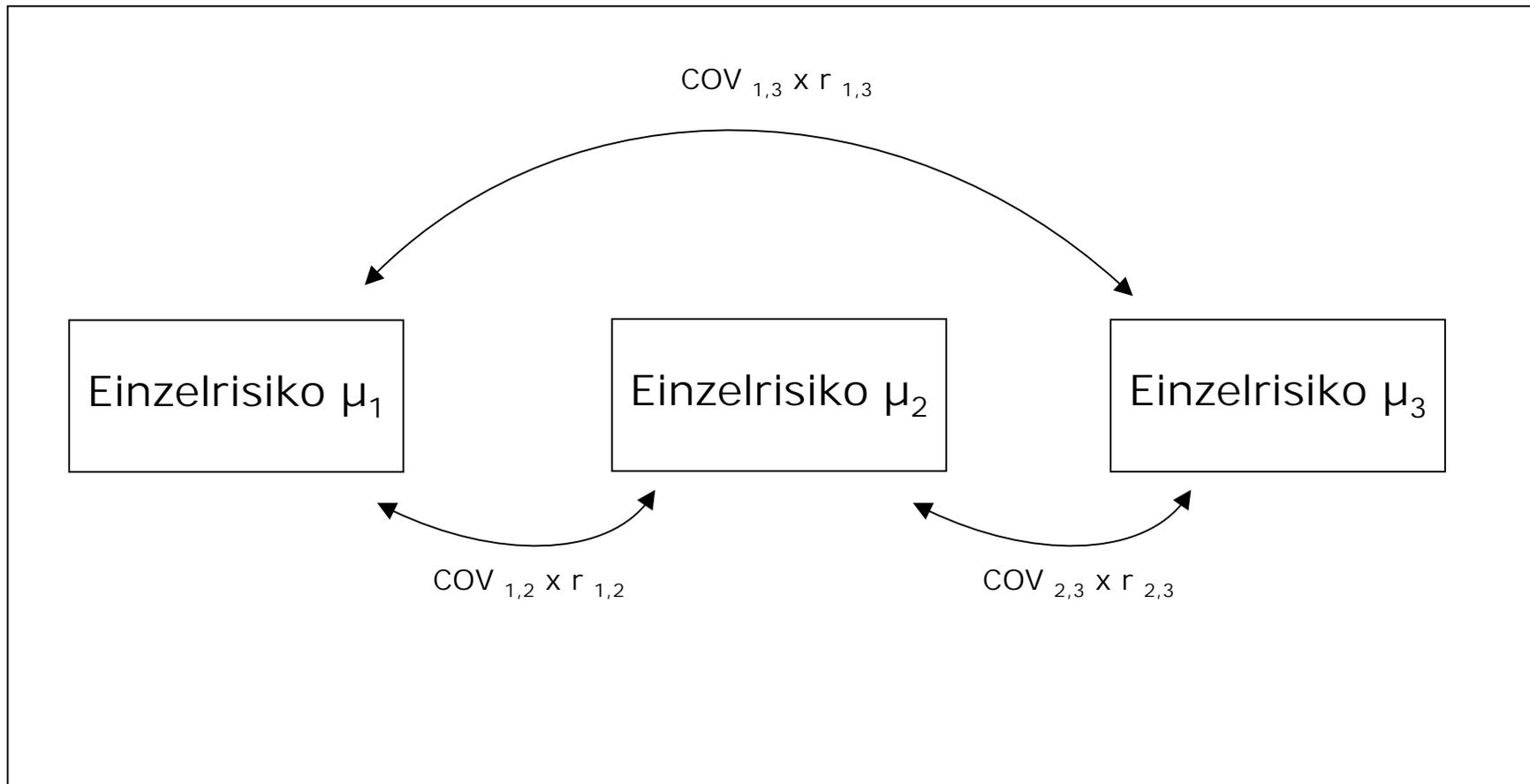
- Für vollständig untereinander unabhängige Objekte ergibt sich das Portfoliorisiko als Wurzel aus der Addition der quadrierten Einzelrisiken

$$\text{Portfoliorisiko} = \sqrt{\sum_{i=1}^n (\text{Einzelrisiko (i)})^2}$$

Das Portfoliorisiko ist niemals höher als die Summe der Einzelrisiken, da im schlimmsten Fall alle Risiken gleichzeitig eintreten

Sind die Objektrisiken nicht vollständig abhängig oder unabhängig von einander, müssen zusätzlich Kovarianzen berücksichtigt werden

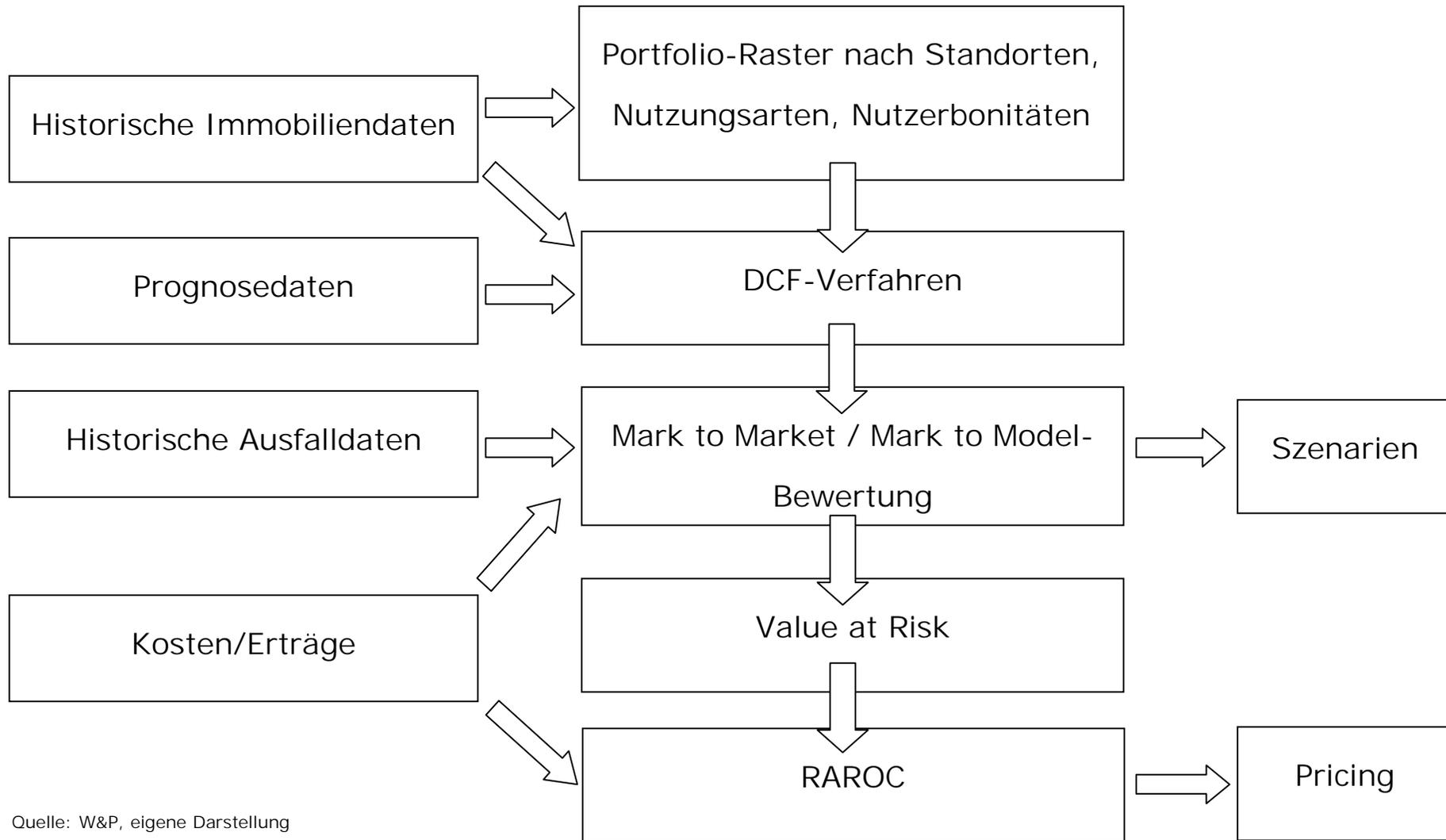
Portfolio



Gesamtrisiko

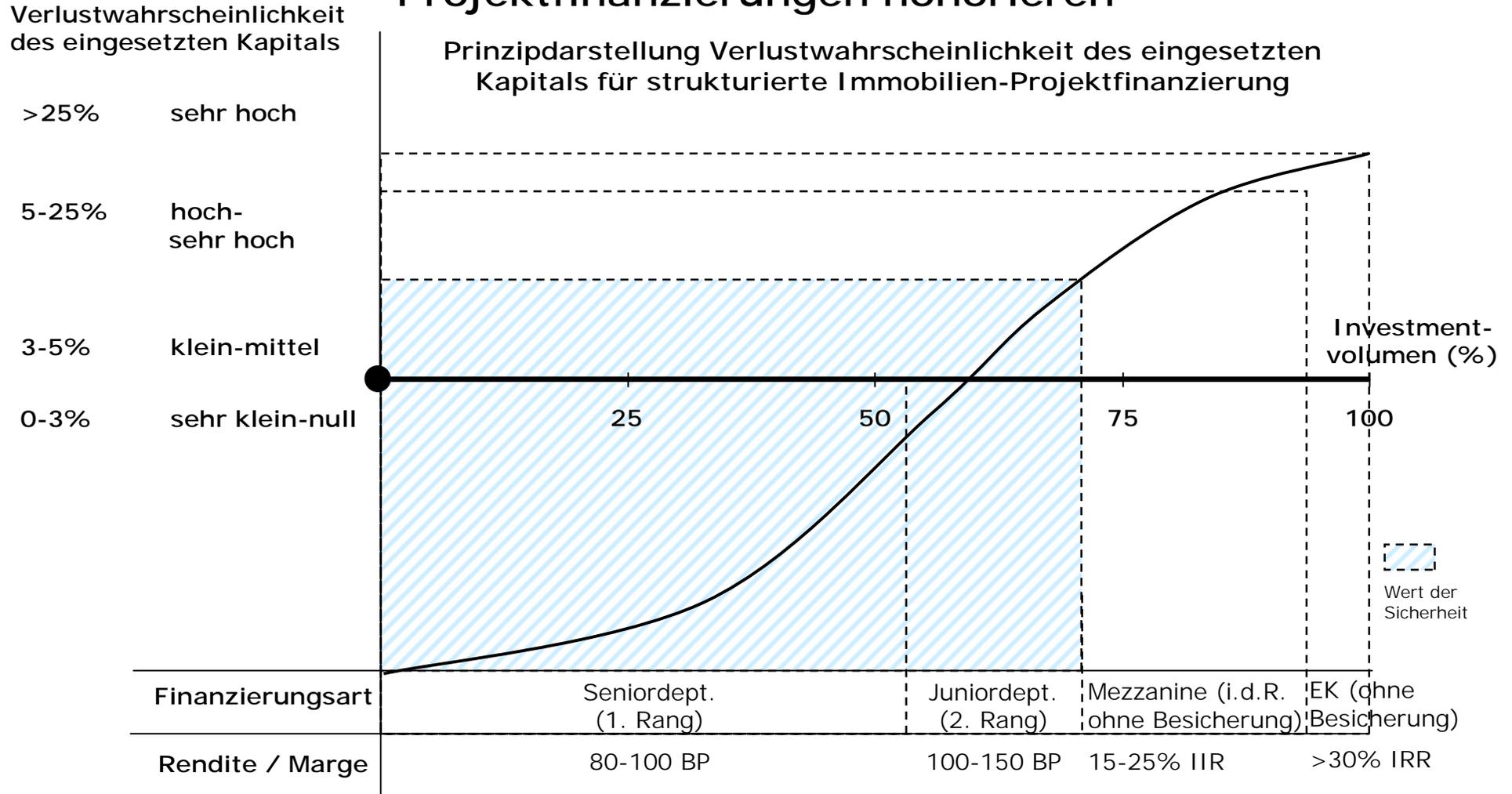
↔ Abhängigkeit

Zielgröße der Kreditbepreisung sollte eine risikoadjustierte Eigenkapitalrendite (RAROC) von ca. 16% p.a. für alle Kredittranchen sein



Quelle: W&P, eigene Darstellung

Je nach Höhe des akzeptierten Risikos lassen sich die Finanziers ihr Investment bei strukturierten Projektfinanzierungen honorieren



Aufgabe von Finanzierungs- und Immobilienexperten ist die objektgerechte Risikoeinschätzung, die risikogerechte Finanzierungsstrukturierung sowie das marktgerechte Pricing.

Als eigenkapitalersetzende Mittel für Projektfinanzierung bieten sich Private Equity Konzepte als Risikoeigenkapital an

| | Direktbeteiligung am Unternehmen | Stille Beteiligung am Unternehmen | Mezzanine-Projekt Finanzierung (EK-ähnlich) | EK-Projekt-Finanzierung |
|--|--|--|--|--|
| Voraussetzungen | <ul style="list-style-type: none"> • Mindestumsatz 100 Mio € • guter zukunftssträchtiger Projekt-Flow • langjährige Top-Performance • klare Formulierung Strategie • Rendite > 20% IRR • Vision eines Exits | <ul style="list-style-type: none"> • keine spez. Grenzen • Renditen > 10% • guter Track-Record • überschaubare Projekte | <ul style="list-style-type: none"> • überdurchschnittlich gutes Projekt • bester Track-Record • Vor- oder Teilvermietung • Rendite 15-25% IRR • Objektgröße > 20 Mio € • Erkennbarer Exit | <ul style="list-style-type: none"> • wie Mezzanine • Rendite > 30% IRR |
| Einsatzbereich | <ul style="list-style-type: none"> • Wachstumsstarke größere Developer • herausragende Marktstellung • Top Management mit Leistungsorientierung • Vorstufe für Nachfolge- oder Wachstumskonzepte | <ul style="list-style-type: none"> • Wachstumsfinanzierung • Vorstufe Nachfolgeregelung • Vorstufe Unternehmensverkauf oder Merger | <ul style="list-style-type: none"> • Einzelprojekte oder Projekt-Portfolien • i. d. R. keine dauerhafte Kooperation ➔ Rosinenpicker | <ul style="list-style-type: none"> • Einzelprojekt oder Projekt Portfolien • i. d. R. keine dauerhafte Kooperation |
| Bonitätsverbesserung | Ja, durch Ausweitung der Haftungsmasse und i. d. R. Verbesserung Kapitaldienstfähigkeit | Ja, durch Ausweitung der Haftungsmasse und i. d. R. Verbesserung Kapitaldienstfähigkeit | <ul style="list-style-type: none"> • Verbesserung Objektbonität • Reduzierung FK-Anteil | <ul style="list-style-type: none"> • Verbesserung Objektbonität • Reduzierung FK-Anteil |
| Relevanz von externem Unternehmensrating | <ul style="list-style-type: none"> • Informationsinstrument für Investor und finanzierende Banken • Verbesserung der Zins-/ Risikokosten möglich | <ul style="list-style-type: none"> • Informationsinstrument für Investor und finanzierende Banken • Verbesserung der Zins-/ Risikokosten möglich | <ul style="list-style-type: none"> • Informationsinstrument für Investor und finanzierende Banken • Verbesserung der Zins-/ Risikokosten möglich | <ul style="list-style-type: none"> • Informationsinstrument für Investor und finanzierende Banken • Verbesserung der Zins-/ Risikokosten möglich |

Klassische Darlehen lassen sich durch Kreditsubstitute ersetzen

| | Kreditsubstitute | | |
|---|---|---|--|
| | Leasing | Factoring | Asset Backed Securities |
| Voraussetzungen | Objektgröße > 10 Mio € | Mindestumsatz ca. 1,5 Mio € Anforderungen an Qualität und Struktur des Forderungsbestandes | Mindestgröße Portfolio ca. 1 Mrd. € Hohe Anforderungen an Qualität und Struktur des Forderungspools |
| Einsatzbereich | Für Objektfinanzierungen bei bonitätsmäßig guten Unternehmen für betriebsnotwendige Investitionen zur Optimierung von Bilanz und / oder Steuern sowie zur Vermeidung von Abschlägen auf den NAV | Insbesondere für expandierende Unternehmen mit wachsenden Außenständen geeignet | Ab Forderungsvolumen von 20 Mio € günstige, kapitalmarktnahe Alternative zum Factoring |
| Bonitätsverbesserung? | Nein, da im Rahmen der Bilanzanalyse wie Kreditfinanzierung behandelt | Ja, durch Vermögensumschichtung, Schuldenabbau und Liquiditätszufluß | Ja, durch Vermögensumschichtung, Schuldenabbau und Liquiditätszufluß |
| Relevanz von externem Unternehmensrating | Wichtiges Informationsinstrument für Leasinggeber und seinen Refinanzier über Schuldnerbonität sowie mitentscheidend für Konditionenpricing | Nur indirekte Bedeutung, da Forderungsbestand relevant ist | Geringe Bedeutung im Einzelfall; Forderungspool muß gerated werden |