

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

Real Estate Structured Finance Die Antwort auf veränderte Markt- und Rahmenbedingungen

anlässlich CIMMIT 2002

Frankfurt, 24. Januar 2002

Index

	Seite
Lebenslauf und Unternehmensprofil	1
Wirkung des Kapitalmarktes	3
Veränderungen des Immo-Bankings	4
Wirkung der Steuerreform	5
Reaktion der Produktseite auf Marktveränderungen	6
Auswirkungen Basel II	7
Strukturierte Finanzierungsprodukte	9
Risikoadjustiertes Kreditpricing	11

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 Dilligence ▪ Schuldenmanagement ▪ Finanzierungs-, Beteiligungs- und Plazierungsstrategien (M&A, MBI, MBO, LBO, IPO, Venture Capital, Fonds etc.) ▪ Plazierungsbegleitung
Business-Orientierung	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Kerngeschäft als Beratungsgeschäft ▪ Transformation langjähriger Geschäfts- und Beratungserfahrung zum Erfolg unseres Klientels 		

Erfolgsfaktoren: **Unabhängigkeit, Umsetzungsorientierung, Erfahrung**

Curriculum vitae

Caspar Freiherr von Weichs

Ausbildung / Beruflicher Werdegang

Abitur

Lehre zum Industriekaufmann

Studium zum Diplom-Wirtschafts-Ingenieur und zum REFA-Ingenieur an der Universität Karlsruhe

3 Jahre Wirtschaftsprüfung

2 Jahre Vorstandsassistentenz und Produktmanagement Investment-Beratung

4 Jahre Geschäftsführung Bauträgergesellschaften

8 Jahre Geschäftsführender Gesellschafter Strategische Unternehmens- und Investitionsberatung

seit 1994 Geschäftsführender Gesellschafter W&P

Fremdsprachen

Englisch, Französisch (Latein, Altgriechisch)

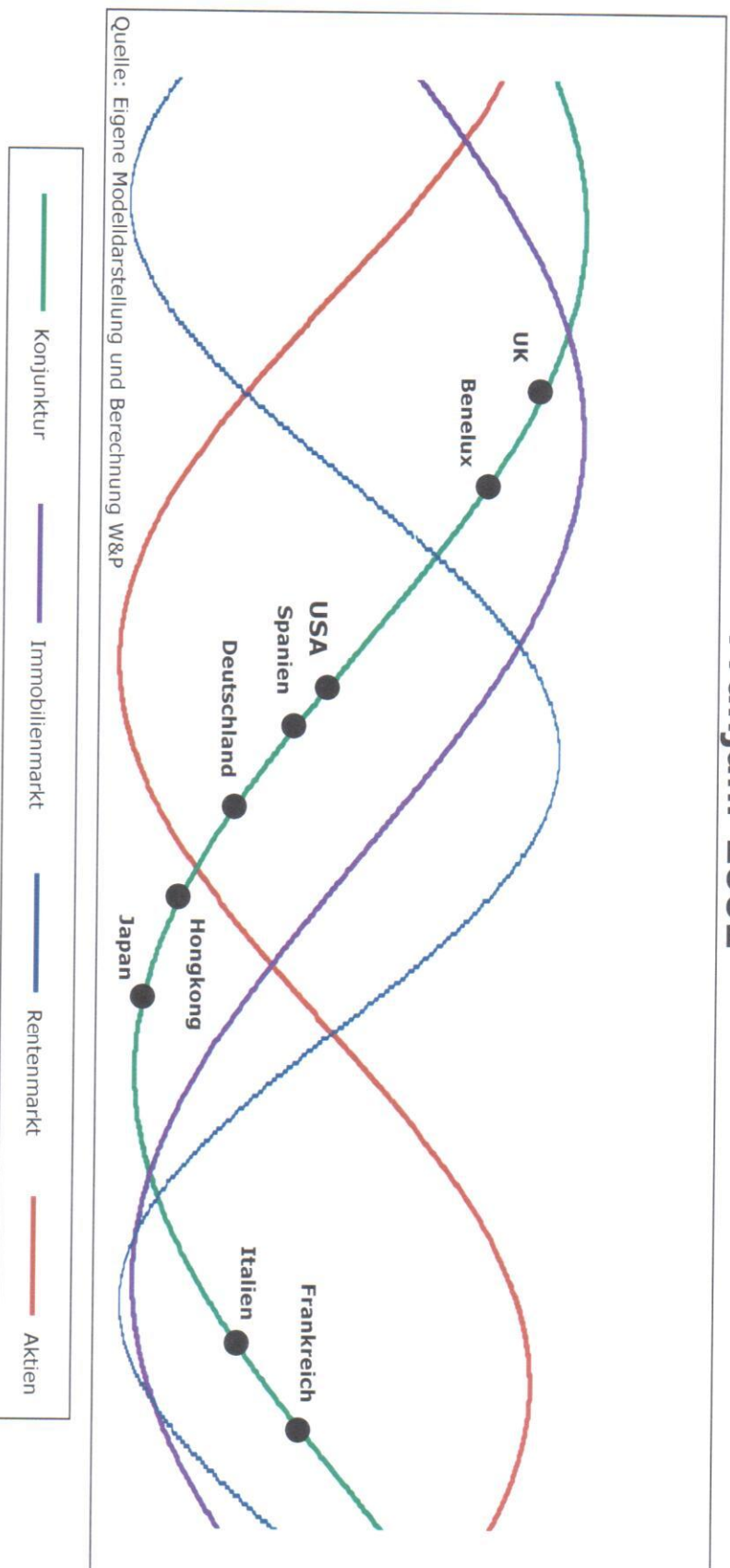
Beratungsschwerpunkte / Expertise

1. Strategische Managementberatung Banken und Versicherungen
 - Unternehmens- und Vertriebsstrategien
 - Geschäftsfeldstrategie
 - Organisationsanalysen und -entwicklung
 - Controlling und Treasury
 - Assetmanagement
 - Kredit- und Kreditrisikosteuerung
2. Immobilien Managementberatung
 - Vertriebs- und Dienstleistungsstrategien
 - Public-/ Corporate Real Estate
 - Portfoliomanagement
 - Kapitalmarktstrategien
3. Corporate Finance/ Investmentbanking
 - M&A / MBO / LBO
 - Strukturierte Finanzierungen
 - Börsenvorbereitungen
 - Eigenkapitaltransaktionen

Investment Banken

Idealtypisches Kapitalmarktmodell wichtiger Industrienationen

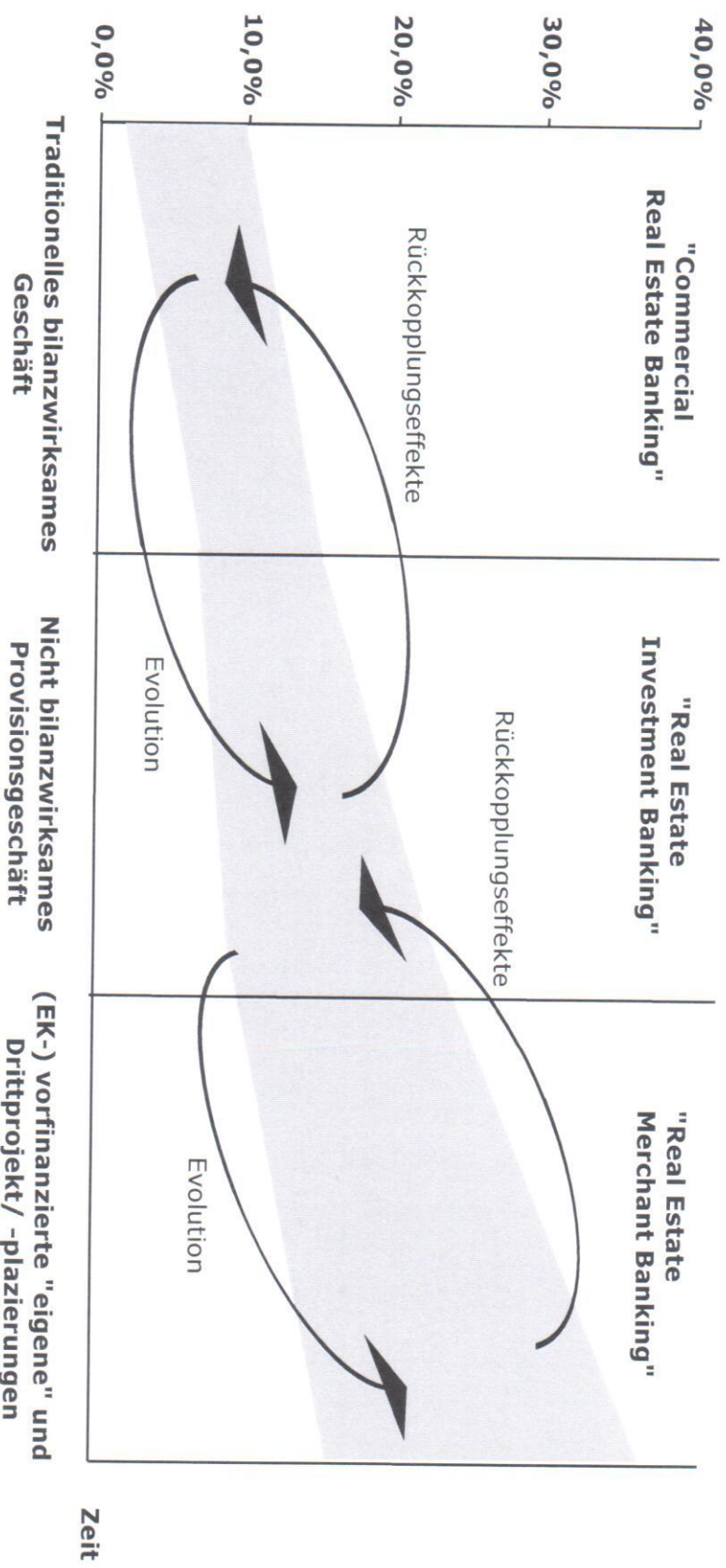
Frühjahr 2002



- Das Gesamtmodell zeigt die zyklische Entwicklung von Konjunkturen und Investmentmärkten.
- Dabei stehen unterschiedliche Kapitalanlagen und Regionen im zunehmenden Wettstreit miteinander.
- Der Euro bewirkt eine Vergrößerung der Markttransparenz und einen stärkeren Wettbewerb im europäischen Markt. Das führt zu deutlichen Renditeanstiegen bei Immobilien.
- Die Globalisierung zwingt den professionellen Kapitalanleger zur Ausnutzung von Arbitragen in internationalen Märkten und Anlagearten, wenn er selbst wettbewerbsfähig bleiben will.
- Dem Kapitalanleger muß der Finanzier als "Financial Advisor und Engineer" auf der Suche nach "Opportunities" vorausseilen.

Die Evolution des Bankgeschäfts läuft infolge Globalisierung der Kapitalmärkte und infolge hoher Anforderungen an RAROC ¹⁾ mit > 15-20% in Richtung Investment- und Merchant-Banking

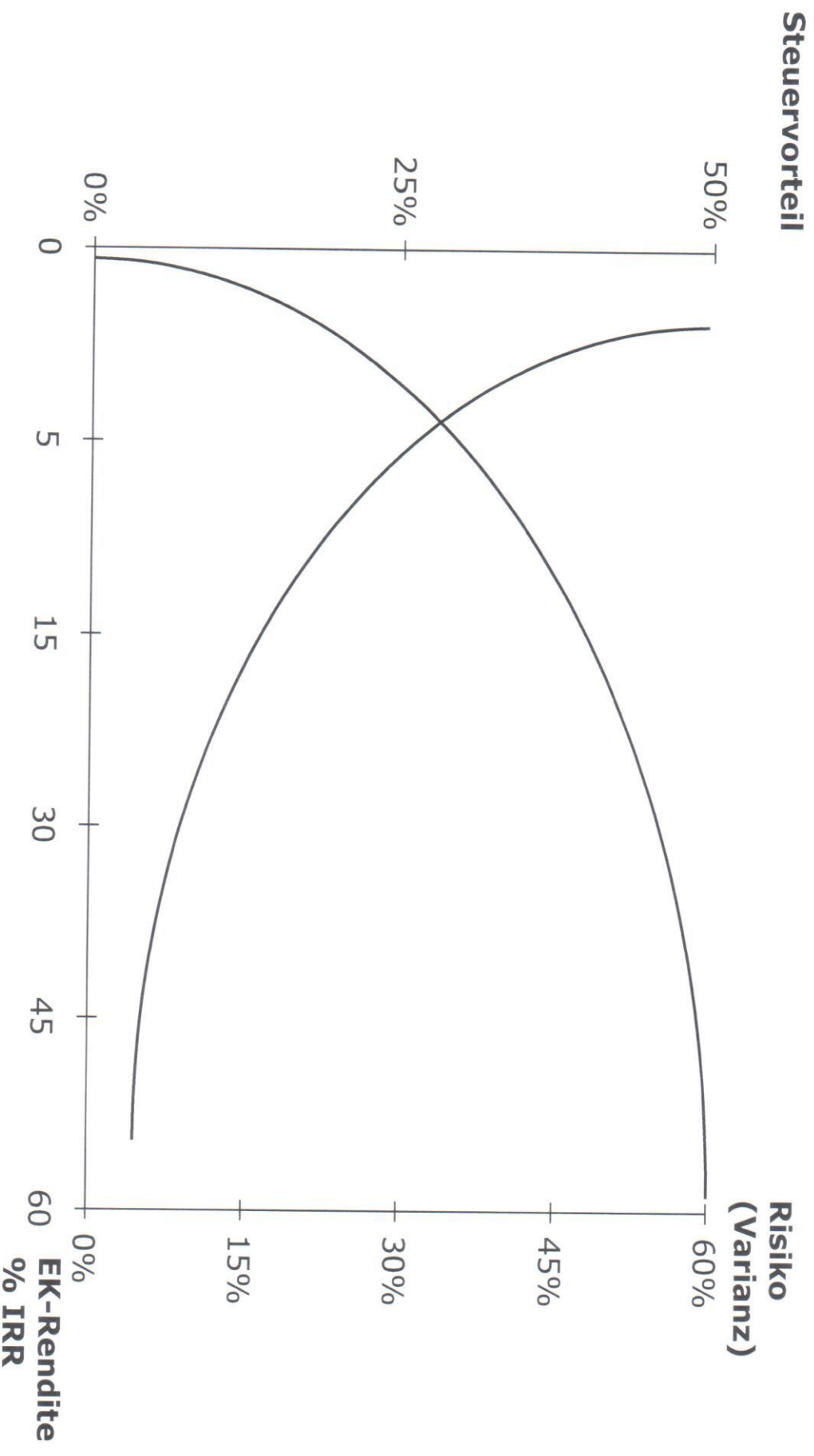
Potentieller RAROC (1)



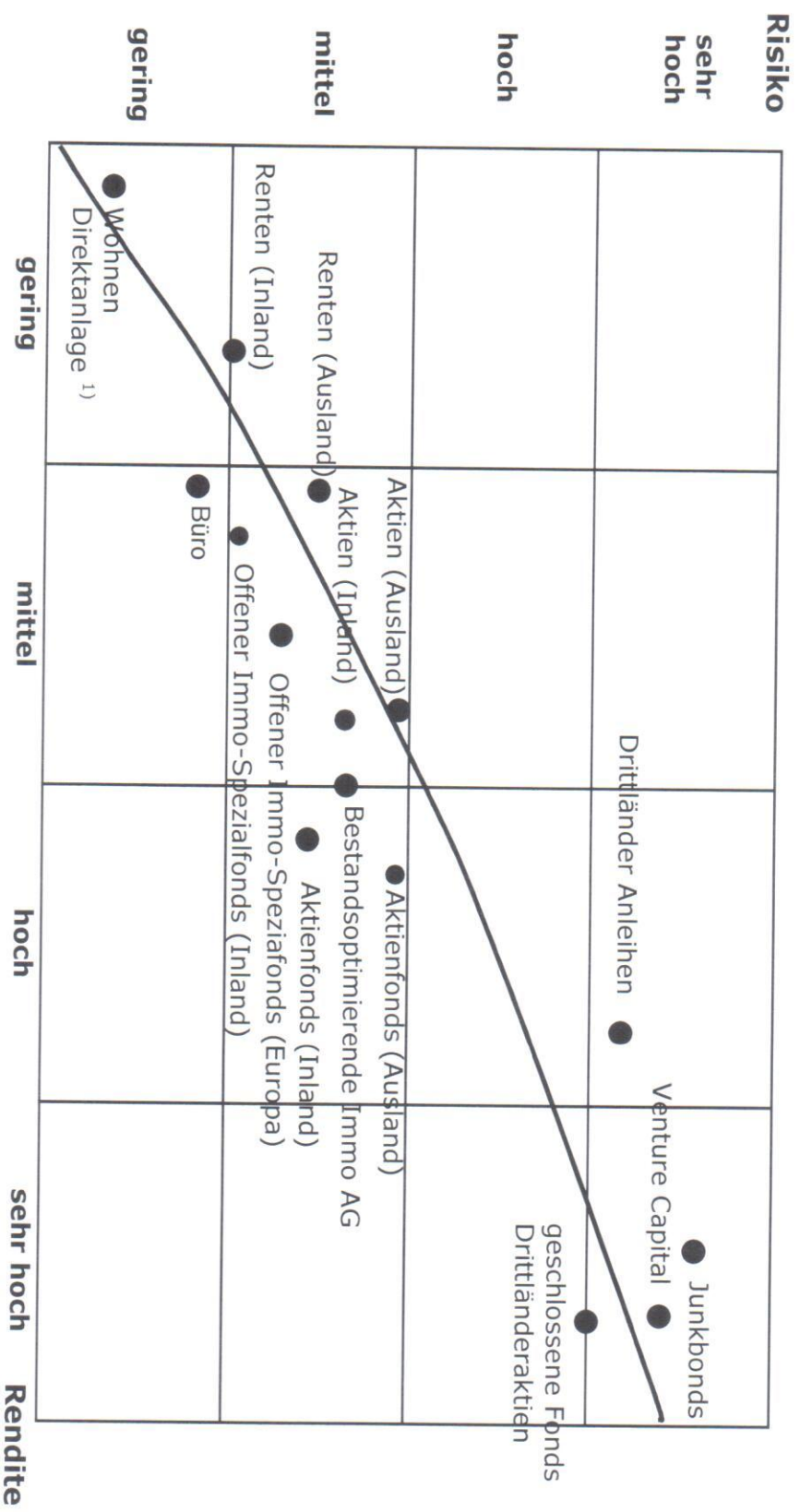
1) Risk Adjusted Return on Capital

Die zukünftige Immobilienfinanzierung kann nur wettbewerbsfähig sein, wenn risikoreiches oder / und margenarmes Geschäft durch Investment-Banking-Technik nicht bilanzwirksam bleibt

Die Steuerreform hat bewirkt, daß 50 Jahre alte Renditesubventionen durch kapitalmarktgetriebene Renditevorstellungen substituiert werden



Der Markt sucht heute Produkte und Finanzierungen, die wettbewerbsfähig sind zu anderen vergleichbaren Kapitalmarktprodukten in ihrem jeweiligen Risiko-Return-Profil



Quelle: W&P-Research

Der Investor sucht eine Anlagepositionierung zwischen "sleep well" und "eat well"

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

Ein risikoadjustiertes Pricing 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	Eigenkapital-Unterlegung
1 Mio €	Unternehmen private Kreditinstitute	AAA bis AA-	8% des Kreditvolumens	20%	16.000 €
		A+ bis A-		50%	40.000 €
		BBB bis B-		100%	80.000 €
		B- bis C-		150%	120.000 €

Quelle: W&P-Darstellung

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

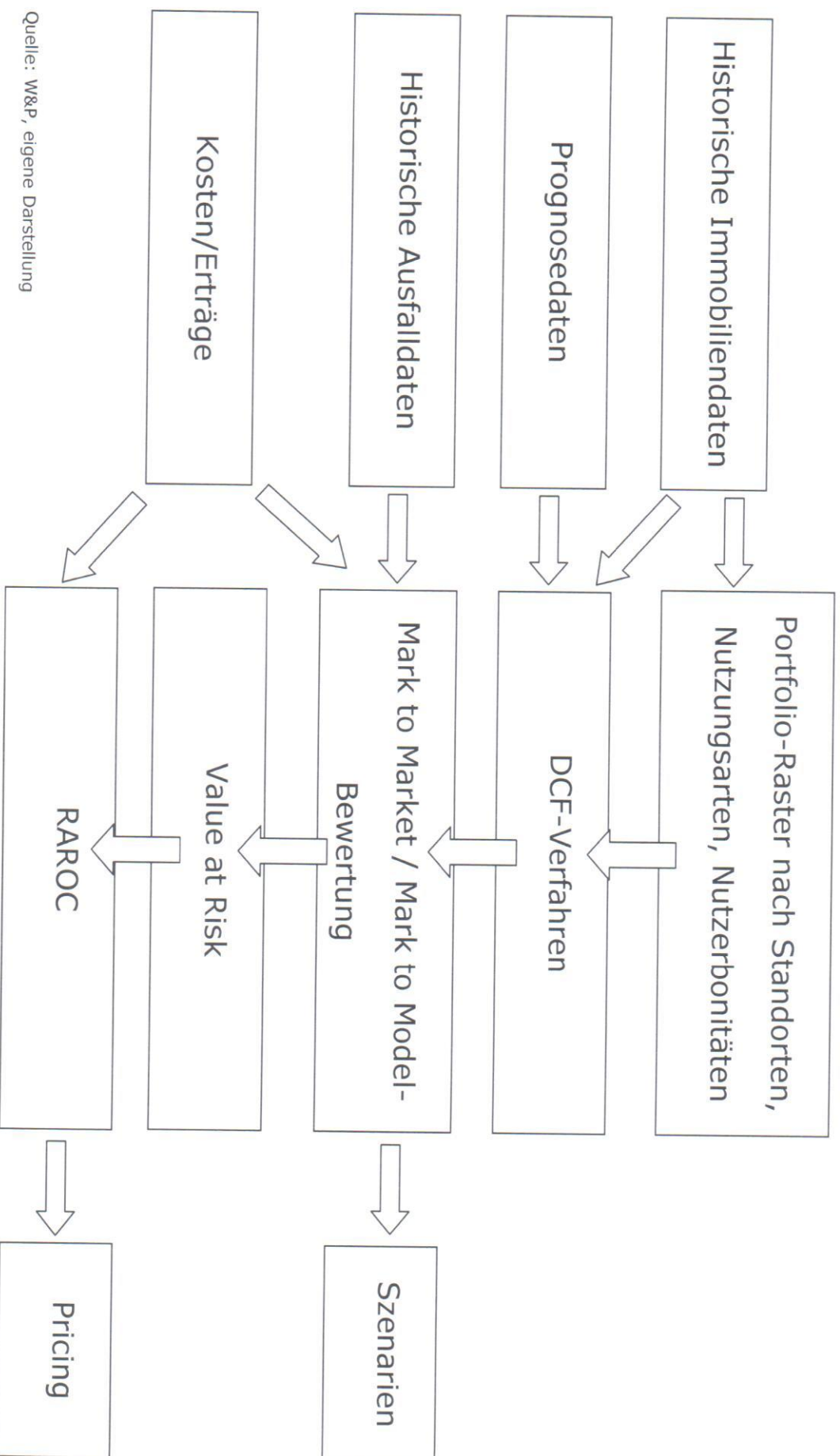
Als eigenkapitalersetzende Mittel bieten sich Private-Equity-Konzepte an zur Risikoreduzierung für den Kreditgeber

	Direktbeteiligung über Beteiligungsgesellschaften	Mezzaninefinanzierung Gesellschafterdarlehen	Stille Beteiligung
Voraussetzungen	Mindestumsatz: ca. 5-10 Mio € Hohe Renditeziele seitens der Investoren	keine spezifische Untergrenze	keine spezifische Untergrenze
Einsatzbereich	Hauptsächlich für wachstumsstarke Unternehmen mit herausragender Marktstellung	Bei Nachfolgeregelungen und Erwerb von Unternehmensteilen	Nutzung der Eigenkapitalfinanzierung ohne Mitspracherecht der Kapitalgeber
Bonitätsverbesserung?	Ja, durch Ausweitung der Haftungsmasse	Ja, durch Ausweitung der Haftungsmasse	Ja, durch Ausweitung der Haftungsmasse
Relevanz von externem Unternehmensrating	Informationsinstrument für Investoren	Informationsinstrument für Investoren	Informationsinstrument für Investoren

Klassische Darlehen lassen sich durch Kreditsubstitute ersetzen

	Kreditsubstitute		
	Leasing	Factoring	Asset Backed Securities
Voraussetzungen	Kein Mindestumsatz	Mindestumsatz ca. 1,5 Mio € Anforderungen an Qualität und Struktur des Forderungsbestandes	Mindestumsatz ca. 150 Mio € Hohe Anforderungen an Qualität und Struktur des Forderungspools
Einsatzbereich	Für Objektfinanzierungen bei bonitätsmäßig guten Unternehmen für betriebnotwendige Investitionen zur Optimierung von Bilanz und / oder Steuern	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	Informationsinstrument für Leasinggeber	Keine Bedeutung, da Forderungsbestand relevant ist	Keine Bedeutung; Forderungspool muß gerated werden

Wertbeeinflussende Faktoren zur Berechnung des Risk adjusted Return on Capital (RAROC) für Immobilien



Quelle: W&P, eigene Darstellung

Bestimmung Portfoliorisiko (I)

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

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

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

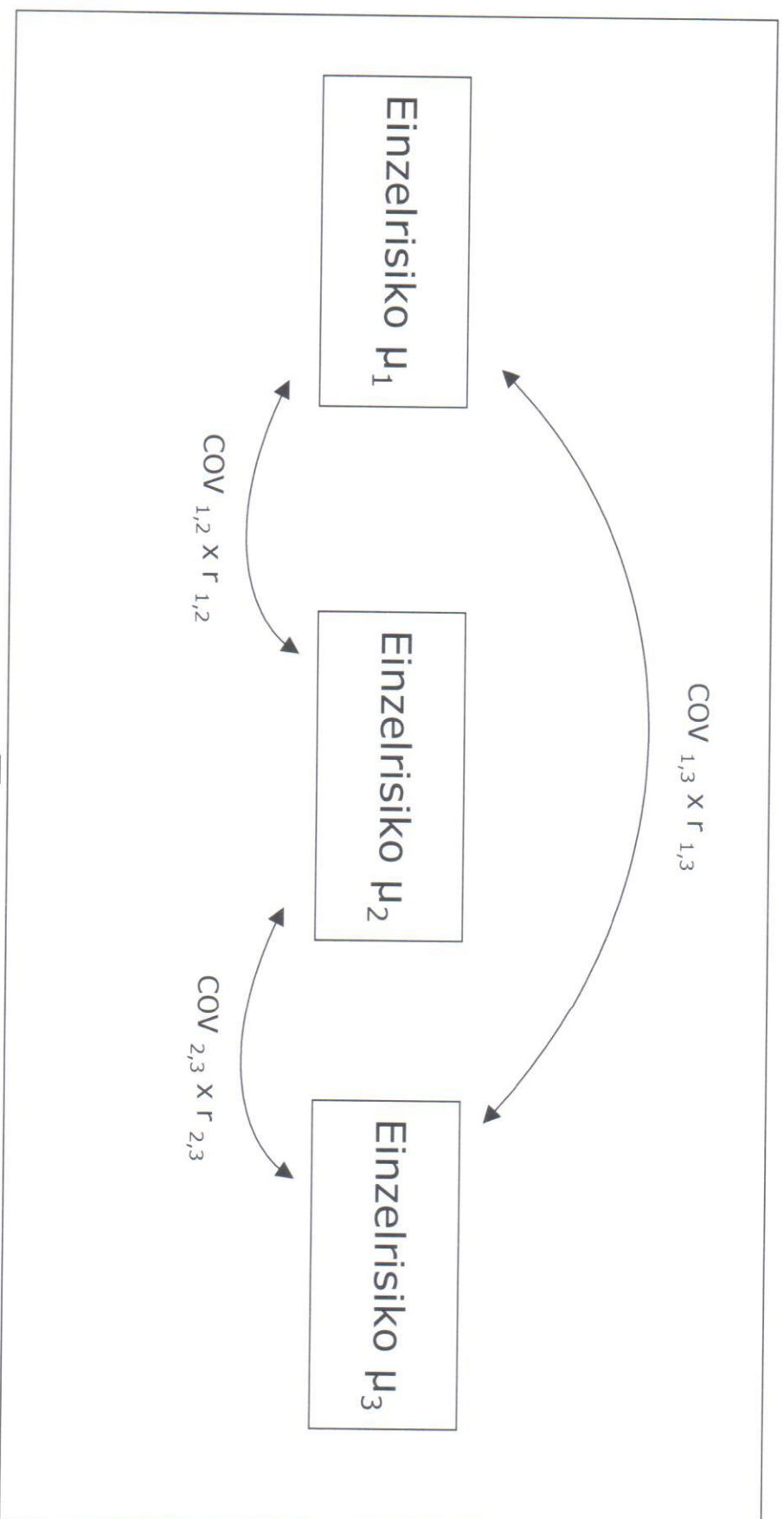
$$\text{Portfoliorisiko} = \sqrt{\sum_{i=1}^n (\text{Einzelrisiko (i)})^2}$$

- Sind die Objekte nicht vollständig abhängig bzw. unabhängig, so müssen zusätzlich Kovarianzen berücksichtigt werden

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

Bestimmung des Portfolio Risikos (II)

Portfolio



Quelle: W&P, eigene Darstellung

Gesamtrisiko

↔ Abhängigkeit