



# 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

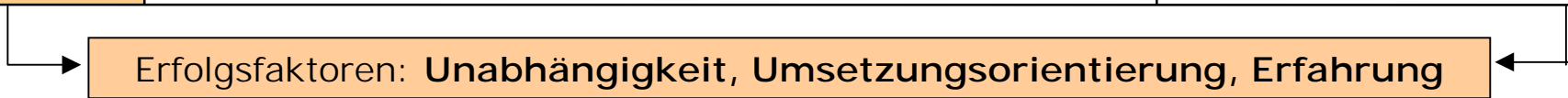
anlässlich CIMMIT 2002  
Frankfurt, 24. Januar 2002

# 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

<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> <li>▪ Beratung auf der Kreuzung von "Main Street" und "Wall Street"</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- &amp; Gesamtstrategien</li> <li>▪ Marketing- &amp; Wettbewerbsstrategien</li> <li>▪ Zielgruppenkonzepte</li> <li>▪ Vertriebs- und Produktstrategien</li> <li>▪ Produkt-/Kundenkalkulation</li> <li>▪ Assetmanagement- und Portfoliostrategien</li> <li>▪ Corporate Finance/ Investmentbanking/Treasury</li> <li>▪ Risikomanagement und –Recovery</li> <li>▪ Effizienzsteigerungskonzepte</li> <li>▪ Holdingkonzepte</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Marktanalysen</li> <li>▪ Feasibilitystudien</li> <li>▪ Nutzungs- und Investorenkonzepte</li> <li>▪ Betreiber- und Vermarktungskonzepte</li> <li>▪ Risk-Assetmanagement and –Recovery/Due Dilligence</li> <li>▪ Corporate and Real Estate</li> <li>▪ Organisations- und Effizienzsteigerungsstrategien</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Unternehmensstrategie</li> <li>▪ Unternehmensbewertungen</li> <li>▪ Due Diligence</li> <li>▪ Schuldenmanagement</li> <li>▪ Finanzierungs-, Beteiligungs- und Plazierungsstrategien (M&amp;A, MBI, MBO, LBO, IPO, Venture Capital, Fonds etc.)</li> <li>▪ Plazierungsbegleitung</li> </ul>
<b>Business-Orientierung</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kerngeschäft als Beratungsgeschäft</li> <li>▪ Transformation langjähriger Geschäfts- und Beratungserfahrung zum Erfolg unseres Klientels</li> </ul>		<p>Kerngeschäft als Beratungs- (Retainer) und Transaktionsgeschäft für alle Zielgruppen</p>



# 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

**1976**

Abschluß d. Studiums zum Diplom Wirtschaftsingenieur, Uni Karlsruhe

### Beruflicher Werdegang

**1976 – 1979**

- Whinney Murray Ernst & Ernst Düsseldorf

**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**

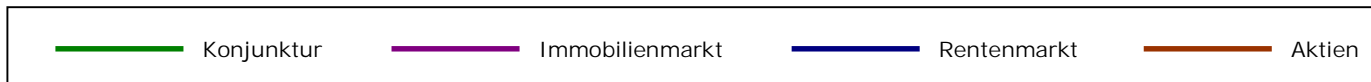
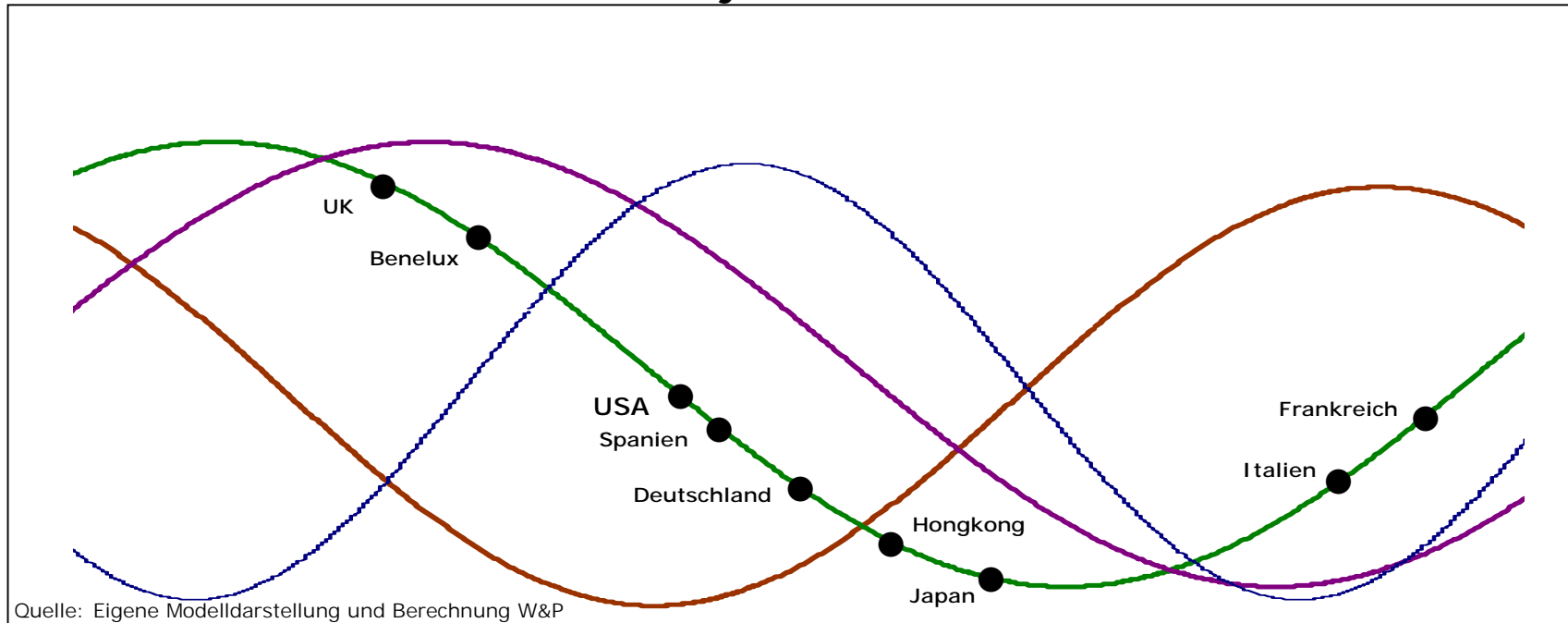
Dr. Seebauer & Partner, München;  
Geschäftsführender Gesellschafter

**seit 1994**

Freiherr von Weichs & Partner, München

# Idealtypisches Kapitalmarktmodell wichtiger Industrienationen

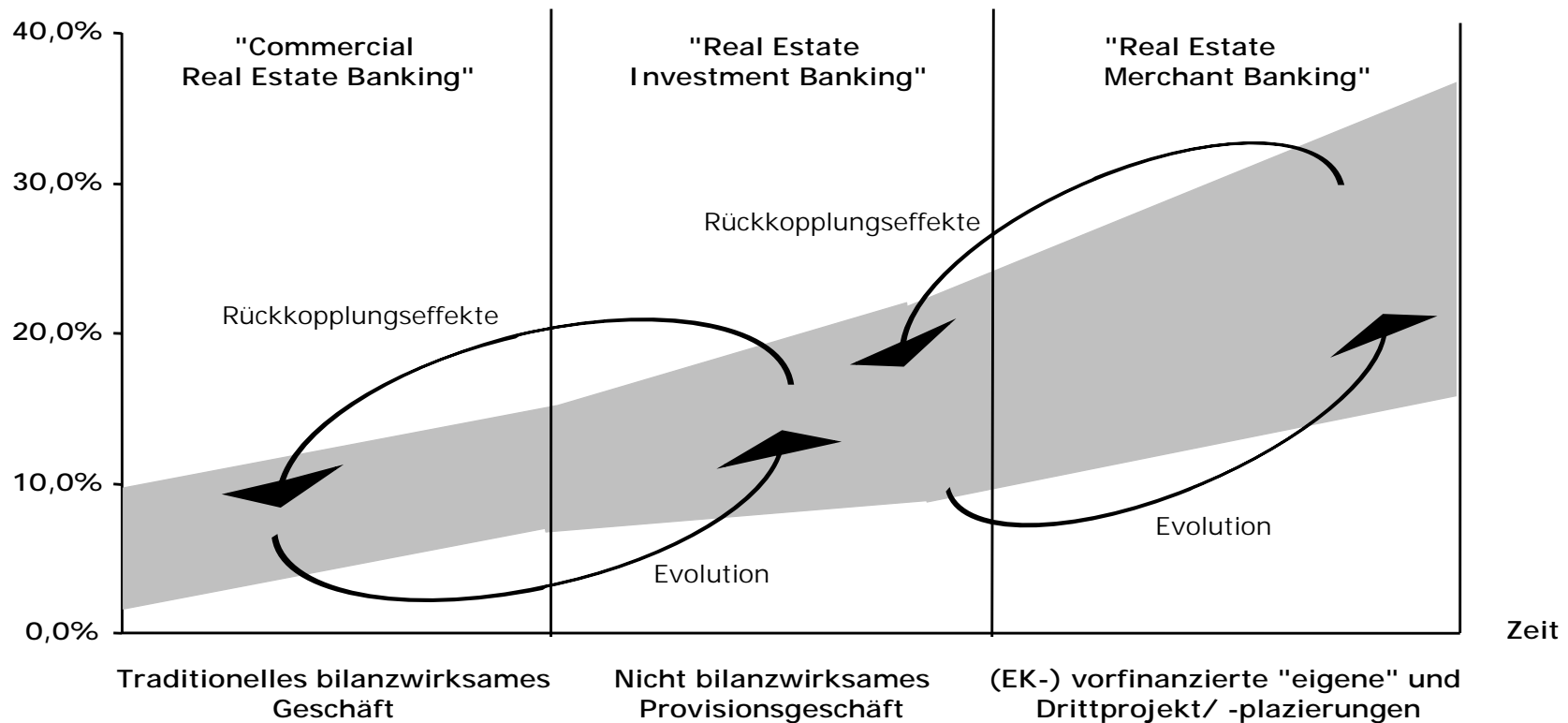
Frühjahr 2002



- 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" vorausereilen.

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

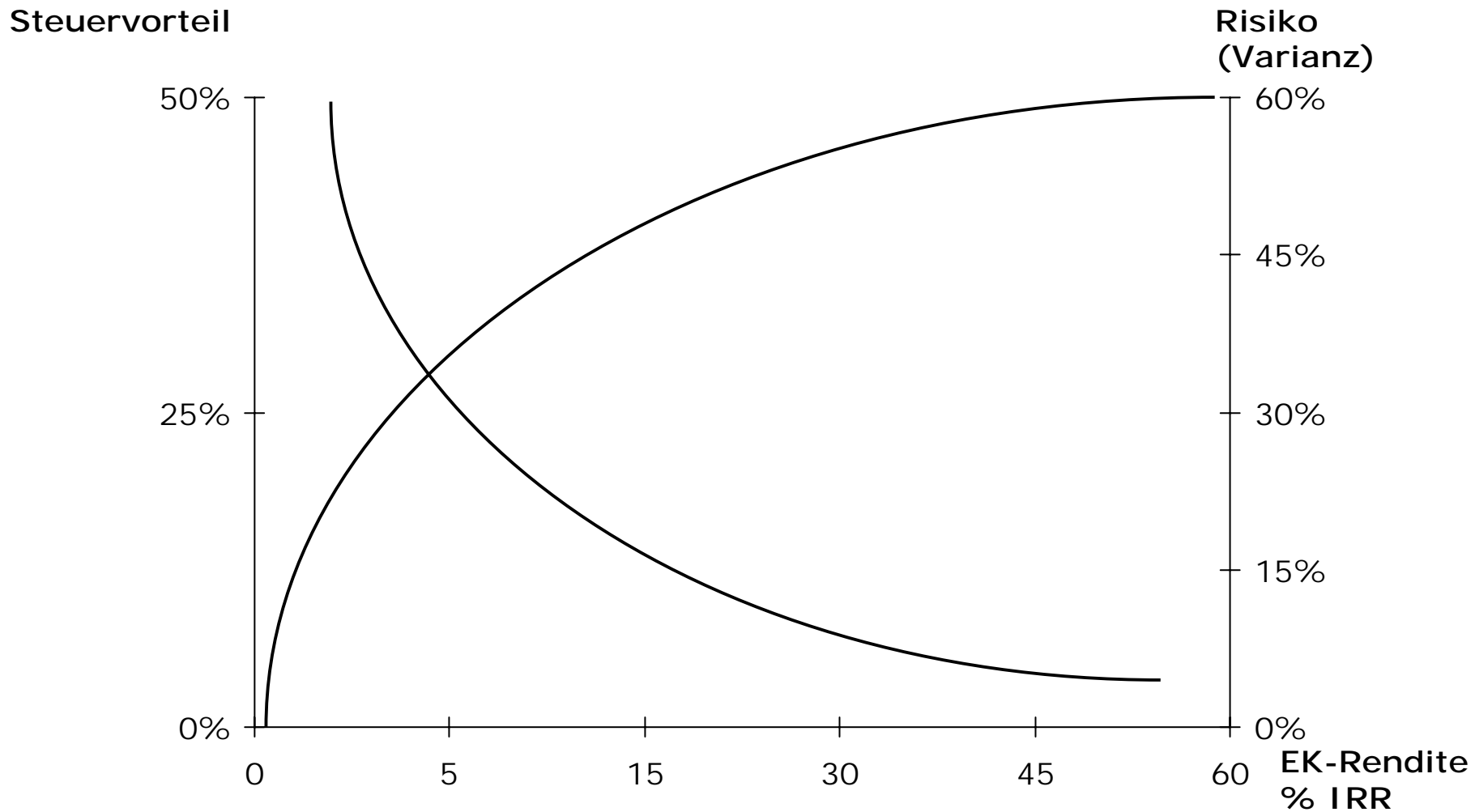
Potentieller RAROC <sup>(1)</sup>



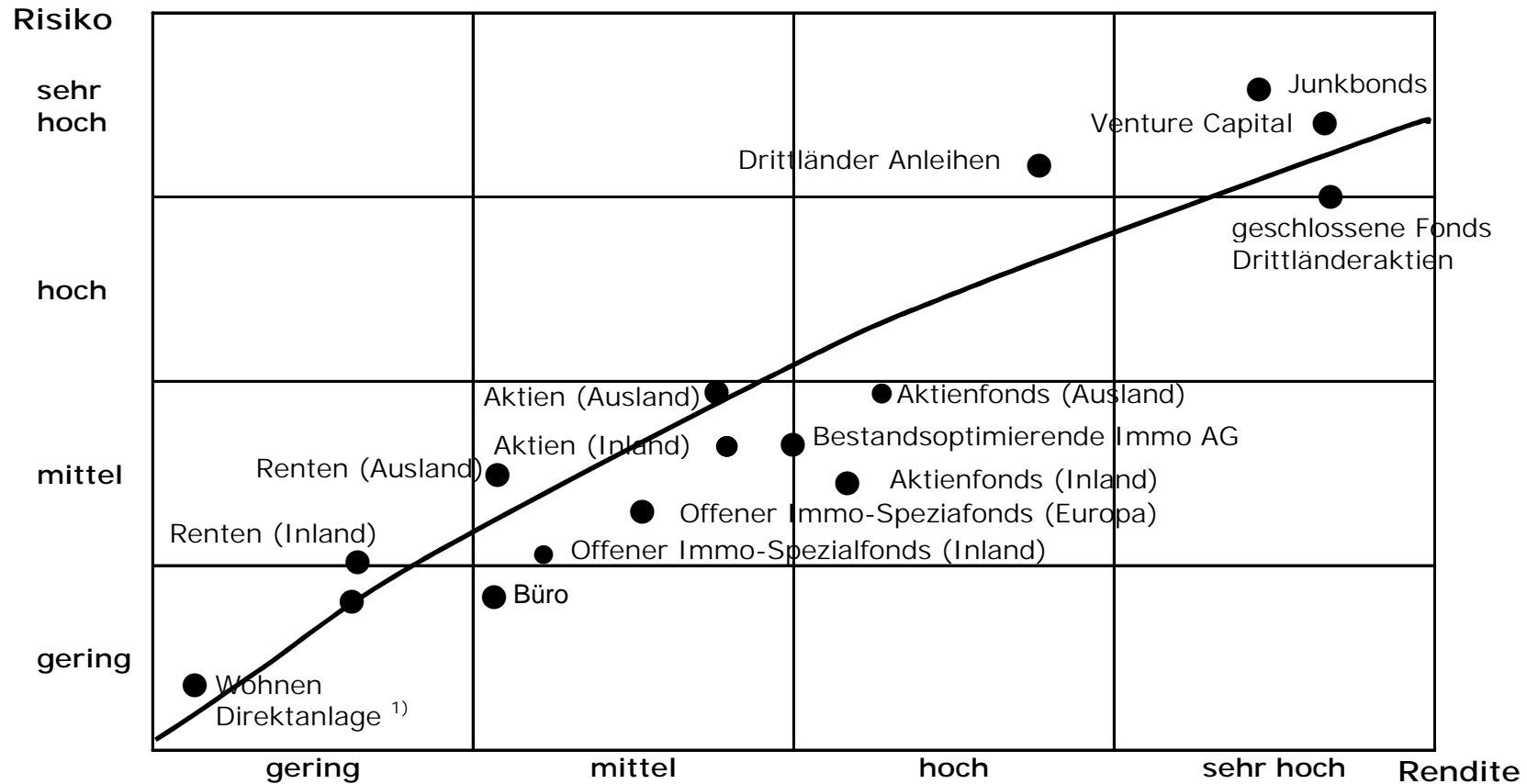
1) Risk Adjusted Return on Capital

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, risikoadjustierte 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	Risiko..... je Rating-klasse	Eigenkapitalunterlegung
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**

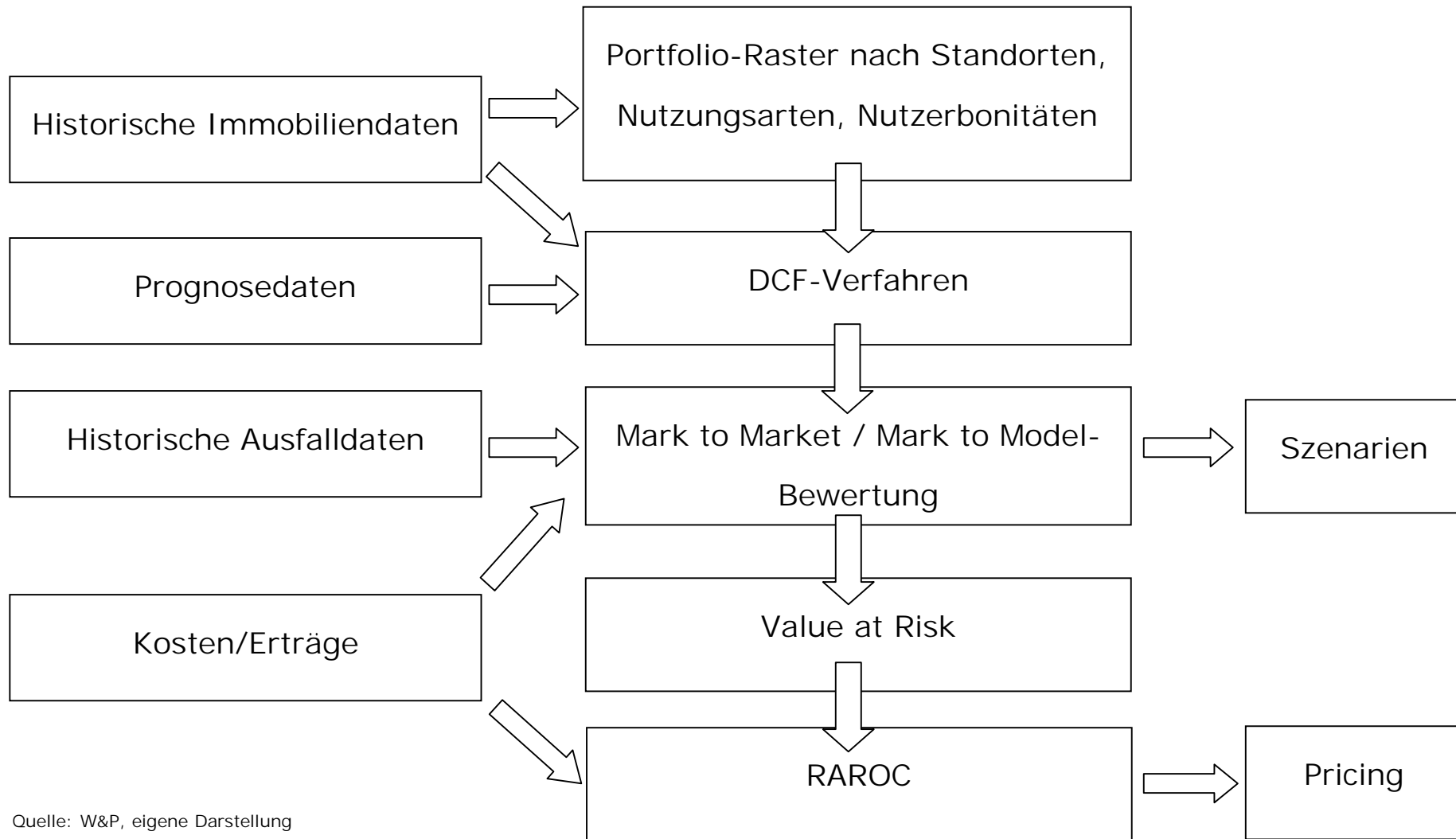
## Als eigenkapitalersetzende Mittel bieten sich Private-Equity-Konzepte an zur Risikoreduzierung für den Kreditgeber

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

## Klassische Darlehen lassen sich durch Kreditsubstitute ersetzen

	Kreditsubstitute		
	Leasing	Factoring	Asset Backed Securities
<b>Voraussetzungen</b>	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
<b>Einsatzbereich</b>	Für Objektfinanzierungen bei bonitätsmäßig schlechteren Unternehmen mit fehlenden Sicherheiten geeignet	Insbesondere für expandierende Unternehmen mit wachsenden Außenständen geeignet	Ab Forderungsvolumen von 20 Mio € günstige, kapitalmarktnahe Alternative zum Factoring
<b>Bonitätsverbesserung?</b>	Nein, da im Rahmen der Bilanzanalyse wie Kreditfinanzierung behandelt	Ja, durch Vermögensumschichtung, Schuldenabbau und Liquiditätszufluß	Ja, durch Vermögensumschichtung, Schuldenabbau und Liquiditätszufluß
<b>Relevanz von externem Unternehmensrating</b>	Informationsinstrument für Leasinggeber	Keine Bedeutung, da Forderungsbestand relevant ist	Keine Bedeutung; Forderungspool muß geraten werden

## Wert beeinflussende 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:

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

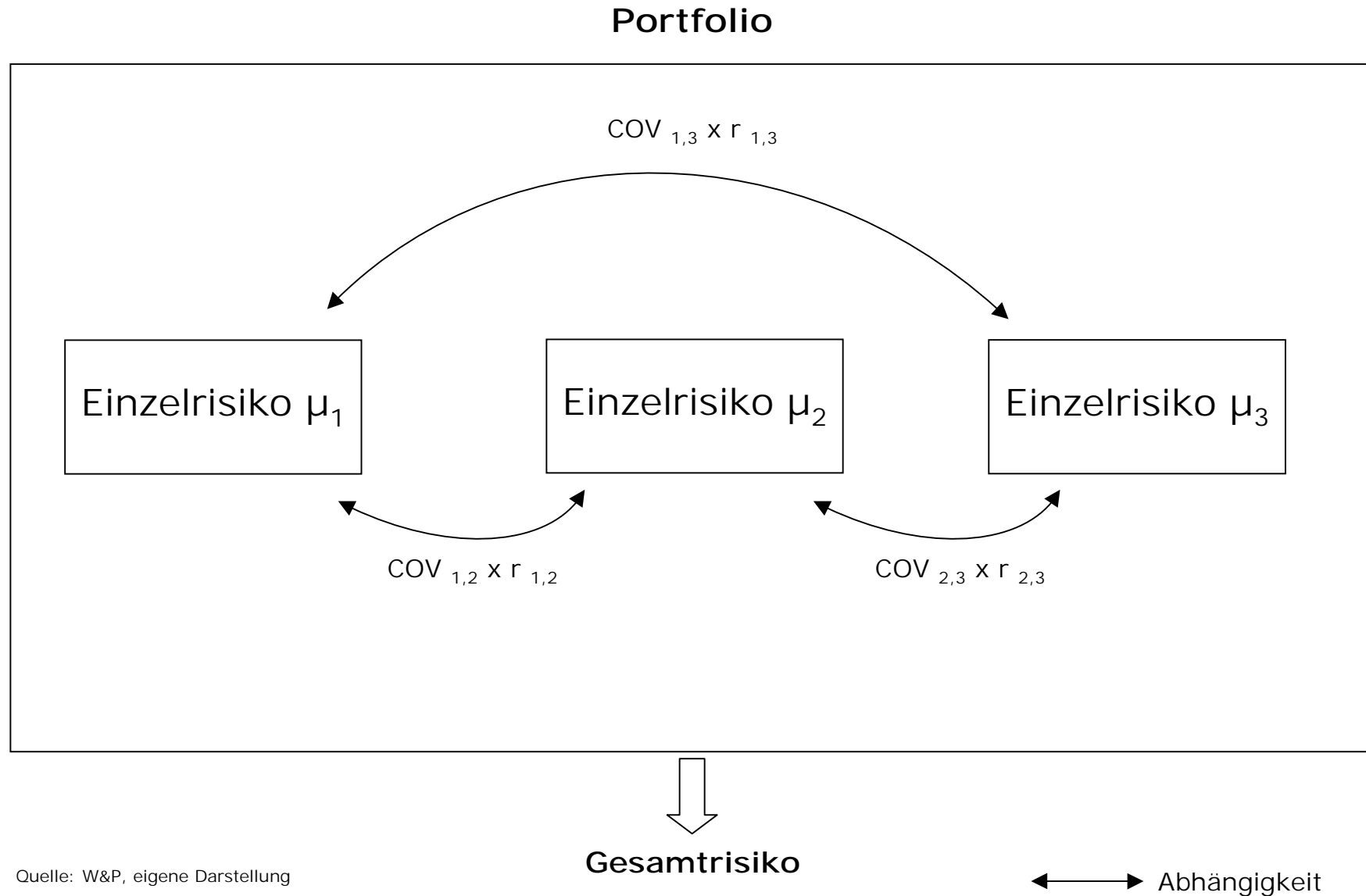
- Für vollständig unabhängige Objekte ergibt sich das Portfoliorisiko als Wurzel aus der Addition der quadrierten Einzelrisiken

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

- 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 Portfoliorisikos (II)



Quelle: W&P, eigene Darstellung