

Inhaltsverzeichnis

Geleitwort.....	V
Inhaltsverzeichnis.....	IX
Abkürzungsverzeichnis.....	XIII
Abbildungsverzeichnis.....	XVII
Tabellenverzeichnis.....	XXIII
Gleichungsverzeichnis.....	XXV
I. Abschnitt: Einordnung des Thema	1
1. Problemstellung und Zielsetzung der Arbeit	1
2. Stand der empirischen Forschung und Definition der Forschungslücke.....	2
3. Gang der Untersuchung	6
4. Konzeptionelle Eingrenzung des Untersuchungsgegenstandes	8
4.1. Definition und Abgrenzung der Immobilien-Projektfinanzierung	8
4.1.1. Projektentwicklung in der Immobilienwirtschaft.....	8
4.1.2. Projektfinanzierung in der Immobilienwirtschaft	15
4.1.3. Kreditgeber für Projektfinanzierungen	26
4.2. Definition und Abgrenzung der betrachteten Immobilienunternehmen	27
4.2.1. Geschäftsmodelle der Projektentwickler	27
4.2.2. Zielsystem und -konflikte eines Trader-Developers	30
4.2.3. Marktstruktur der Trader-Developer	33
II. Abschnitt: Immobilien-Projektfinanzierung gemäß Basel II	37
1. Konzeptionelle Grundlagen des normativen Rahmens	37
1.1. Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht	37
1.2. Gültige Regelungen für Projektentwicklungsunternehmen und Projektfinanzierungen (Basel I).....	38
1.3. Reformbedarf von Basel I und Ziele von Basel II.....	42
2. Avisierte neue Regelungen für Projektentwicklungsunternehmen und Projektfinanzierungen (Basel II).....	49
2.1. Struktur von Basel II – Drei Säulen.....	49
2.2. Einführung des Ratings zur Bonitätseinstufung.....	54
2.2.1. Rating im engeren Sinne (Basel II-Konformität).....	54
2.2.2. Rating im weiteren Sinne (keine Basel II-Konformität).....	58
2.3. „External Ratings Based Approach“ – Der Standardansatz.....	61
2.3.1. Differenzierung der Risikogewichte.....	61
2.3.2. Bonitätsbeurteilung durch Ratingagenturen.....	65
2.3.3. Ratingangebot für die Projektentwickler	67
2.4. „Internal Ratings Based Approach“ – Der Interne Ansatz.....	71
2.4.1. Grundlagen interner Ratingverfahren	71

2.4.2.	Mindestanforderungen zur Einführung.....	78
2.4.3.	Berücksichtigung der Laufzeit als Risikofaktor.....	80
2.4.4.	Prüfung der Relevanz der verschiedenen Verfahren.....	82
2.4.4.1.	Basisansatz für Unternehmenskredite.....	82
2.4.4.2.	Fortgeschrittener Ansatz für Unternehmenskredite.....	85
2.4.4.3.	Behandlung von Retailforderungen.....	89
2.4.4.4.	Behandlung von Krediten für KMU.....	93
2.4.4.5.	Behandlung von Spezialfinanzierungen.....	97
2.5.	Anrechnung von Sicherheiten.....	112
2.5.1.	Grundlagen der Anrechnung von Sicherheiten.....	112
2.5.2.	Behandlung von physischen Kreditsicherheiten.....	113
2.5.2.1.	Immobilien im Standardansatz.....	113
2.5.2.2.	Immobilien im internen Ansatz.....	119
2.5.3.	Behandlung von anderen CRM-Techniken.....	127
2.5.3.1.	CRM-Techniken im Standardansatz.....	127
2.5.3.2.	CRM-Techniken im internen Ansatz.....	131
2.5.4.	Vergleich physischer und anderer Sicherheiten.....	132
3.	Konsultationsphasen und Einführung von Basel II.....	133
III. Abschnitt: Kreditwürdigkeitsprüfung der Immobilien-Projektfinanzierung gemäß		
Basel II.....		
		139
1.	Grundlagen der dynamischen Kreditwürdigkeitsprüfung.....	139
2.	Ablauf und Bestandteile des Ratings von Projektentwicklungen.....	146
3.	Downside-Risiken immobilienwirtschaftlicher Projektentwicklungen.....	156
3.1.	Materielle Notwendigkeit der Einbeziehung von Risiken.....	156
3.2.	Risikomanagement bei Projektentwicklungen.....	167
4.	Aggregation von Immobilienprojektratings – Das Projekt.....	180
4.1.	Finanzielle Stärke des Projektes.....	180
4.1.1.	Teilmarktlage und –entwicklung.....	180
4.1.2.	Finanzielle Kennzahlen.....	194
4.1.2.1.	Loan to Value Ratio (LTV).....	194
4.1.2.2.	Debt Service Coverage Ratio (DSCR).....	199
4.1.3.	Prognosefähigkeit des Cashflows anhand der Vorvermarktungsrate.....	204
4.1.4.	Branchenabhängigkeit und Mieterstruktur.....	208
4.1.5.	Fungibilität des Projektes.....	211
4.1.6.	Verhalten des Projektes bei finanziellen Krisen.....	213
4.1.6.1.	Abhängigkeit von Zinsänderungen.....	213
4.1.6.2.	Abhängigkeit von Wechselkursänderungen.....	216
4.1.6.3.	Abhängigkeit von Inflationswirkungen.....	217
4.1.6.4.	Abhängigkeit von der Konjunkturentwicklung.....	219

4.2.	Merkmale des Projektes	221
4.2.1.	Objekt- und Lagescoring.....	221
4.2.2.	Bauphase des Projektes.....	225
4.3.	Verkehrs- und Beleihungswertermittlung von Projekten.....	230
4.4.	Absicherung der Projektfinanzierung und Convenants	242
5.	Aggregation von Unternehmensratings – Der Projektentwickler	246
5.1.	Länderrating und -entwicklung	246
5.2.	Branchenrating und -entwicklung.....	248
5.3.	Finanzielle Möglichkeiten des Projektentwicklers – Hard facts	253
5.3.1.	Jahresabschlussanalyse von Projektentwicklern	253
5.3.2.	Finanzwirtschaftliche Analyse	258
5.3.2.1.	Vermögensstruktur unter besonderer Beachtung der Projektdiversifikationseffekte	258
5.3.2.2.	Kapitalstruktur unter besonderer Beachtung der Verschuldung	262
5.3.3.	Erfolgswirtschaftliche Analyse	265
5.3.4.	Benchmark-Übersicht zum Finanzrating	274
5.4.	Beurteilung der Qualität des Projektentwicklers – Soft facts.....	279
5.4.1.	Analyse der Konkurrenzsituation	279
5.4.2.	Analyse der Unternehmensführung und -struktur	284
5.4.2.1.	Beurteilung der Strategie	284
5.4.2.2.	Beurteilung des (Projekt-)Managements	286
5.4.2.3.	Beurteilung der Organisation.....	291
5.4.2.4.	Beurteilung der Controlling- und Planungssysteme.....	297
5.4.2.5.	Beurteilung der Kooperationen und Vertriebswege.....	301
5.4.3.	Benchmark-Übersicht zum Geschäftsrating	302
IV. Abschnitt: Basel II-induzierte Veränderungen im Kontext		
	immobilienwirtschaftlicher Projektfinanzierungen	309
1.	Mikroökonomische Auswirkungen	309
1.1.	Verändertes Kreditvergabeverhalten der Banken.....	309
1.1.1.	Differenziertes Risk-Pricing im Kreditgeschäft.....	309
1.1.1.1.	Kostenkalkulation im Kreditwesen	309
1.1.1.2.	Veränderung der Standardrisiko- und Eigenkapitalkosten	313
1.1.1.3.	Veränderung der Betriebskosten	327
1.1.1.4.	Veränderung der Refinanzierungskosten.....	331
1.1.1.5.	Auswirkungen auf die Vorteilhaftigkeit eines Projektes	332
1.1.2.	Kreditrationierung	335
1.2.	Ausweitung von Prüfungsumfang und -dauer.....	340
2.	Makroökonomische Auswirkungen	342
2.1.	Veränderungen im Bankgeschäft.....	342

2.1.1.	Strukturwandel und Desintermediation im Kreditgeschäft.....	342
2.1.2.	Reduktion der Kreditausfallkosten	349
2.2.	Verstärkung von zyklischen Marktbewegungen	351
2.3.	Begrenzte Angebotsverknappung auf dem Immobilienmarkt.....	355
2.4.	Strukturelle Anpassungsprozesse in der Branche.....	358
V.	Abschnitt: Validität der getroffenen Aussagen	361
1.	Methodik der Empirie und Durchführung der Primärerhebung	361
2.	Wichtigste Ergebnisse der Primärerhebung.....	362
VI.	Abschnitt: Basel II-induzierte Reaktionsstrategien der Projektentwickler.....	373
1.	Grundlagen eines pro-aktiven Verhaltens der Kapitalnehmer.....	373
2.	Veränderung der Kapitalstruktur durch strukturierte Finanzierungen	377
2.1.	Grundlagen der strukturierten Finanzierung	377
2.2.	Moderne Instrumente einer Projektfinanzierung.....	385
2.2.1.	Innovative Finanzierungsformen am Kapitalmarkt.....	385
2.2.1.1.	Variation klassischer Unternehmensanleihen (Corporate Bonds)	385
2.2.1.2.	Verbriefung von (Kredit-)Forderungen (Securitisation)	388
2.2.1.3.	Finanzierung durch Beteiligungskapital (Privat Equity)	395
2.2.1.4.	Finanzierung durch Aktienaussgabe (Going Public)	399
2.2.1.5.	Finanzierung durch Immobilienfonds (Real-Estate-Funds)	402
2.2.2.	Innovative Finanzierungsformen am Kreditmarkt	410
2.2.2.1.	Kredite mit Nachrangigkeit (Mezzanine)	410
2.2.2.2.	Kredite mit Erfolgsbeteiligung (Participating Mortgage)	413
2.2.2.3.	Kredite mit Wandlungsoption (Convertible Mortgage)	415
2.2.2.4.	Kredite bei unternehmerischer Beteiligung (Joint Venture).....	416
3.	Unterstützung durch Real-Estate-Rating-Advisory	418
VII.	Abschnitt: Fazit und Ausblick	423
	Anhang.....	427
	Literaturverzeichnis.....	477
	Glossar.....	513