

Basel II
und die Auswirkungen auf die Immobilienwirtschaft

Referat von C. Frhr. v. Weichs

anlässlich CIMMIT 2002

Frankfurt, den 22.01.2002

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

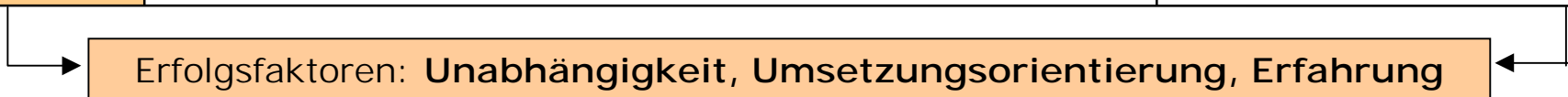
1976 Abschluß d. Studiums zum Diplom Wirtschaftsingenieur, Uni Karlsruhe

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

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
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 und die Auswirkungen auf die Immobilienwirtschaft

1. Einführung:

Der sogenannte Basel-II-Akkord wird von uns als Berater voll umfänglich begrüßt und unterstützt, weil er bewirkt, daß die Finanzsysteme der Industrienationen zum einen dahin gebracht werden müssen, daß Sie nach gleichen oder zumindest ähnlichen Wettbewerbsregelungen funktionieren, und weil zum anderen Ihre volkswirtschaftliche Bedeutung so hoch anzusiedeln ist, daß Mechanismen installiert werden müssen, die dieses System vor Pleiten und vor Kapitalfehlallokationen schützen. Einen zweiten Fall Japan oder bloß ein zweiter Fall Bankgesellschaft Berlin können wir uns nicht leisten. Auch die wirtschaftlichen Folgen der Attentate in New York und Washington zeigen die Fragilität der Finanzsysteme. Die Bankaufsichtsämter aller Vertragsländer haben die Pflicht, ab 2005 die Umsetzung der Richtlinien zu überwachen.

Nichts anderes hat letztendlich Basel II als Ziel. Die Banken und andere Kapitalsammelstellen haben vor diesem Hintergrund die wichtige Aufgabe, Eigen- und Fremdmittel so zu steuern, daß der Kapitalmarkt unter Risiko- / Ertragsgesichtspunkten seine eigene Preisbildung vornimmt. Dazu muß Transparenz durch Ratings der Kreditnehmer und der Kreditportfolios der Finanziers geschaffen werden.

Staat und Gesellschaft werden von Basel II deutlich profitieren, weil das gesamte Finanzsystem stabiler, durch Kreditausfälle geringere und somit auch die Wertberichtigungen geringer und über diesen Weg die Erträge und somit auch die Steuern höher sein werden, ohne daß deswegen die Steuerquote steigen muß. Allerdings ist die staatliche Gemeinschaft und auch die Finanzwirtschaft aufgefordert, die entsprechenden Voraussetzungen sehr viel dynamischer und konsequenter zu schaffen und alle Betroffenen besser und objektiver zu informieren und vor allen Dingen die vielen völlig unreflektierten und von Unkenntnis zeugenden Vorbehalte durch praktische Hilfe zu ersetzen.

2. Originär Betroffene:

Originär betroffen sind vor allem die Kapitalsammelstellen, insbesondere die Banken und Kreditinstitute, die über die Eigenkapitaladäquanz-Richtlinien ihre gesamte Aktivseite inklusive der nicht direkt bilanzwirksamen Derivate und Bürgschaften steuern müssen, das heißt, jedem Risiko ist ein adäquates Eigenkapital der Bank gegenüberzustellen. Derzeit beträgt dies gemäß den noch gültigen Basel I-Richtlinien pauschal 8%. Die neuen Richtlinien werden konkrete Auswirkungen auf das Pricing der einzelnen Bankprodukte und Dienstleistungen haben, nämlich der Gestalt, daß risikobehaftetere Bankprodukte höher bepreist werden müssen, indem die Kosten, die entstehen, wenn das Risiko eintritt, in das Margenpricing einbezogen werden müssen. Andererseits

können Produkte und Dienstleistungen mit geringerem oder gar keinem Risiko entsprechend preiswerter sein. Quersubvention von Produkten und Kunden wird nicht mehr erlaubt sein. Dies erfordert von den Banken einen sehr differenzierteren Preis-Steuerungsmechanismus als bisher, der auf den jeweiligen Kunden und das jeweilige Produkt heruntergebrochen werden muß. Dieses wiederum erfordert einen hohen Aufwand an Management- und vor allen Dingen auch EDV-Know-how und –Kosten sowie nicht unerheblich an Kundeninformationsaufwand und Kalkulationstransparenz gegenüber Kunden und Ratingagenturen. Dieser Herausforderung stellen sich die unterschiedlichen immobilienfinanzierenden Institutsgruppen derzeit wie folgt:

- Die **Großbanken**, die als erste und von der Regelung am härtesten betroffen sind, haben zumindest die Herausforderungen erkannt und arbeiten mit unterschiedlicher Intensität daran, Basel II gerecht zu werden. Sie werden bereits heute am Kapitalmarkt regelmäßig von Agenturen wie Moody's , Fitch oder S&P geratet und können durch beschleunigtes Anpassen an Basel II ihre Ratingposition, das heißt Ihre Refinanzierungskosten sowie die Bewertung Ihrer eigenen Aktien und Refinanzierungsmittel verbessern. Im Sektor Immobilienfinanzierung fusionieren derzeit die Großbanken ihre Hypothekenbank-Töchter in eine neue große Immobilienbank. Damit wird zum einen bezweckt, daß die Beteiligung an den risikobehafteten Immobilienbanken unter die Konsolidierungsgrenze sinkt, zum zweiten daß die neuen Banken optimale Größenordnungen erhalten, zum dritten wird das seltene Gemischtbank-Privileg benutzt, das der neuen fusionierten Bank sowohl die Privilegien des Hypothekenbank-Gesetzes als auch die Privilegien der Universalbanken ermöglicht. Dies hat viertens zur Konsequenz, daß neue investmentbankingorientierte Finanzierungstechniken mit starken Off-Balance-Anteilen von diesen Banken angeboten werden. Fünftens bewirkt die Fusion, daß sich der deutsche Hypothekenbank-Markt nolens volens auf ein überschaubares Oligopol von vielleicht 10 nennenswerten Immobilienbanken reduziert, die sich vornehmlich alle auf gewerbliche Immobilienfinanzierung konzentrieren werden.
- Die klassischen **Hypothekenbanken** sind von Basel II besonders betroffen, weil sie aufgrund des nicht mehr zeitgemäßen Hypothekenbank-Gesetzes deutliche Wettbewerbsnachteile haben, durch die sie bezüglich Beleihungsausläufen, Übernahme von Immobilienservices, im Bereich Outsourcing, in der Anwendung von modernen Kapitalmarktvehikeln, Investmentbanking, Private Equity Fonds etc. begrenzt sind. Des weiteren wird es ihnen schwerfallen, die hohen EDV-Kosten und andere aufwendige Systeme alleine zu entwickeln, um risikoadäquate Bepreisungs- und Bewertungsmechanismen zu installieren. Die fehlenden Investmentbanking-Möglichkeiten erlauben es den Hypothekenbanken derzeit nur beschränkt, eigene Mortgage-Backed-Security-Tranchen zu vermark-

ten, mit denen sie sich freies Eigenkapital und somit günstige Wachstumsfinanzierungen verschaffen können. Deswegen müssen die übriggebliebenen Hypothekenbanken versuchen, entweder auf dem deutschen Markt optimale Betriebsgrößen und die Strukturen einer "virtuell gemischten Hypothekenbank" zu schaffen oder, und dies wird in vielen Fällen der bessere Weg sein, durch die Akquisition von neuen internationalen, möglichst angelsächsisch geprägten Partnern die Nachteile des deutschen Hypothekenbank-Gesetzes legal durch Umstrukturierung auf der Gesellschafterseite zu umgehen. Ein solcher Weg kann sehr schnell die vorher erwähnten Wettbewerbsnachteile gegenüber den fusionierten Hypothekenbank-Töchtern der Großbanken aufholen, weil sich diese im Rahmen der Fusion zunächst einmal auch auf dem deutschen Markt mit sich selber beschäftigen, wogegen ein ausländischer strategischer Partner typischerweise der deutschen Hypothekenbank sein Investmentbanking, sein Administrations- sowie Kredit-Akquisitionspotenzial und –Know-how zur Verfügung stellen kann, ohne das operative Geschäft durch Nabelschau zu stören.

- Die **öffentlichen Banken** (Sparkassen und Landesbanken) stehen zusätzlich zu Basel II unter dem Druck der Brüsseler Kommission, die zumindest den Landesbanken bereits kurzfristig die Gewährsträgerhaftung nehmen wird. Dies hat für Großkredite auch Auswirkungen bei der Refinanzierung der Sparkassen. Da diese Institutgruppe nicht mit Aktien sondern nur mit Schuldverschreibungen und Pfandbriefen am Kapitalmarkt tätig ist, fehlt ihr der Direktzugang zu zusätzlichem Eigenkapital, um entweder Risiken oder Wachstum oder beides finanzieren zu können. Im Zuge der Vorbereitung auf Basel II werden viele Sparkassen feststellen, daß sie grundsätzlich zu wenig Eigenkapital, zu viele Risikoaktiva und zu wenig Möglichkeiten der Eigenkapitalerhöhung haben. Dies wird zu einem sehr hohen Druck in Richtung Fusionen und Kostenabbau in den nächsten Jahren führen mit der Folge, daß sich auch diese Institute leider mehr mit sich selbst statt mit dem Markt und mit ihren Kunden beschäftigen müssen. Letztere werden möglicherweise das Nachsehen haben.

3. Indirekt Betroffene:

Über den Preissteuerungsmechanismus für Kredite werden in hohem Maße die Bankkunden und hier nicht zuletzt die **Immobilienwirtschaft** von Basel II betroffen sein. Unter Preissteuerungsmechanismus wird verstanden, daß zukünftig die Banken in der Lage sein müssen, ihre Kredite und auch ihr gesamtes Kreditportfolio risikoadäquat zu bepreisen. Das heißt:

- Weniger risikoreiche Kredite mit geringen Risikokosten

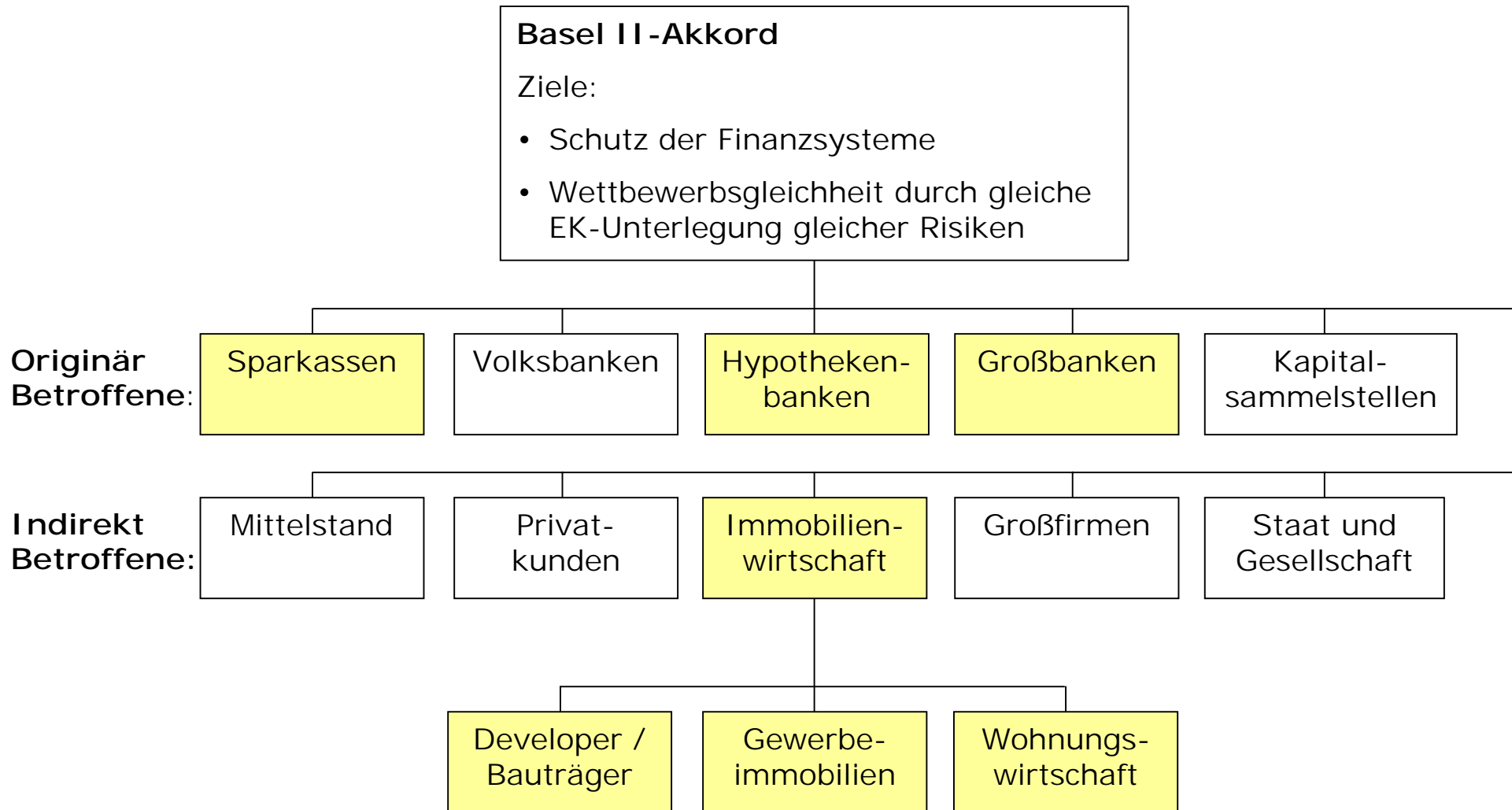
- Höher risikobehaftete Kredite mit hohen Risikokosten

Die **Immobilienwirtschaft** ist nach wie vor größter Investitionssektor unserer Volkswirtschaft. Traditionell ist sie wegen ihrer Kapitalintensität und ihrer meist mittelständischen Strukturierung mit verhältnismäßig wenig Eigenkapital ausgestattet. Typischerweise benötigt sie entweder kurzfristige, mit hohem Risiko behaftete Bauträger- und Entwicklungskredite oder langfristige deutlich weniger risikobehaftete Darlehen. In der Vergangenheit wurde die Immobilienwirtschaft durch Steuervergünstigungen über Jahrzehnte hin dahingehend fehlorientiert, mit geringem Eigenkapital steuersubventionierte Renditen zu erzeugen. Daraus rührt die weitgehende Unterkapitalisierung dieses Sektors. Deswegen bedarf er eines besonderen Augenmerks, aber auch neuer Anforderungen an das Management.

Auf nachfolgenden Charts gehe ich nochmals anhand eines Beispiels (wird aus Vertraulichkeitsgründen nur als Folie während des Vortrages gezeigt) aus einem Projekt mit einer führenden Großbank auf Eingangsdaten und Methodik der Berechnung von Einzel- und Portfoliorisiken ein und zeige Ihnen die Effekte von Basel II für die Immobilienwirtschaft.

Ich bedanke mich fürs Zuhören.

Strukturdiagramm der Basel II-Betroffenen



Die konkreten Auswirkungen von Basel II auf die Immobilienwirtschaft führen zu einem Paradigmenwechsel bezüglich Anforderungen an Management und Kapitaleinsatz

1. Jedes Objekt / Projekt größer €300.000 wird einzeln bewertet werden
 - Unternehmensbonität / Managementqualität fließen max. zu 10% in die Gewichtung ein
 - Alle Bewertungsmethoden nach Ertragswertverfahren, d.h. Cash-Flow Orientierung, Zukunftsorientierung
 - Bonität der Mieter und schnelle Verwertungsmöglichkeit des Beleihungsobjektes als Sicherheit spielen eine große Rolle → d.h. der örtliche Immobilienmarkt fließt in die Bewertung stark ein
 - Unterlassene Instandhaltungszustaus führen zu massiven Abwertung
 - Die Differenz zwischen Beleihungsauslauf und risikoadäquatem Beleihungswert kann (fast) nur noch durch handelbare, kurzfristig verwertbare Sicherheiten oder durch Eigenkapital ausgeglichen werden
 - Quersubventionierung einzelner Objekte wird es kaum mehr geben außer in der reinen Portfoliobetrachtung des Unternehmens selbst
 - Außer bei selbstgenutzten Immobilien treten persönliche Bonität zugunsten von sog. Non-Recourse-Finanzierungen, die nur auf die Objekte abgesichert sind, in den Hintergrund

2. Die Portfoliostruktur des Immobilienvermögens insgesamt wird beim Unternehmensrating von Bedeutung werden
 - Klumpenrisiken (Nutzungsarten, Altersklassen, regionale Anhäufungen, einseitige Mieterstrukturen etc.)
 - Mietausfallwahrscheinlichkeiten
 - Marktbewegungen (Volatilität)
 - Betriebs- und Instandhaltungskosten oder -staus
 - Eigenkapitalrenditen von 10% und mehr werden erforderlich

3. Bauträger- und Entwicklungsprojekte werden je nach Risikoklassifizierung und Vorvermietungs-/Vermarktungsstand
 - 20-35% Eigenkapital erfordern
 - oder statt Eigenkapital wird man Ersatzinstrumente als Risikokapital bereithalten, das mit ca. 20-25% IRR p.a. verzinst werden muß

4. Das EK-/FK-Verhältnis wird kritisch überprüft werden
 - Ist über die Finanzierungslaufzeit der Kapitaldienst gesichert?
 - Deckt das Eigenkapital die Finanzierungsrisiken (Cash-Flow)?
 - Deckt das Eigenkapital die Bewertungsrisiken (KWG 18)
 - Hat das Unternehmen Zugang zu weiterem Eigenkapital (z. B. Kapitalmarkt), sind dazu Wachstums- und Renditepotenziale ausreichend?

5. Das Management muß für Drittinvestoren attraktiver und aufgeschlossener werden sowie in der Lage sein,
 - nötige Umstrukturierungen zu bewältigen
 - optimale Betriebsgrößenordnungen z. B. durch Fusionen oder Zukäufe zu schaffen
 - moderne Refinanzierungsinstrumente (Private Equity, Börsengang, MBS) ein- und umzusetzen

6. Die Finanzierungsbedingungen werden risikoadäquat von den Banken kalkuliert werden
 - Strukturierte Angebote mit unterschiedlichen Risikoabschnitten und Preisen
 - Eigenkapitalrenditeanforderungen von ca. 16-20% und Risikokosten werden die FK-Margen und damit die Kreditkosten nach oben heben
 - relativ leicht ca. 0-25 Basispunkte bei weniger risikobehafteten Endfinanzierungen
 - relativ stark ca. 20-100 Basispunkte für risikobehaftete Entwicklungsdarlehen
 - eigenkapitalersetzende Mittel (Mezzanine, Private Equity) oder Risikoeigenkapital (Venture Capital) werden sehr teuer mit 20-35% IRR p.a. (s.o.)

Was empfehlen wir der Immobilienwirtschaft

- Sorgen Sie für Transparenz und Aktualität Ihrer Buchhaltung
- Bewerten Sie Ihre Immobilien im Rahmen Ihrer Bilanzierung fair nach Ertragswertverfahren
- Haben Sie den Mut, Ihr Portfolio und gleichzeitig Ihre Finanzierungsstruktur umzuschichten
- Ergreifen Sie Maßnahmen zur strukturellen Optimierung Ihres Portfolios und zur Erzielung von Skaleneffekten bei den Kosten durch Fusion oder Zukauf oder Kooperation
- Lassen Sie sich extern von geeigneten Banken und Beratern bei der Beschaffung von zusätzlichem Eigenkapital und bei der nötigen Umstrukturierung Ihres Unternehmens und bei der Strukturierung Ihrer Finanzierungen helfen

Fangen Sie jetzt in Ruhe an, anstatt später hektisch der Zeit nachzulaufen.