

Inhaltsbeschreibung

Senior-Finanzierung erstellen: die Grundlagen –
Grundgerüst und Kreditabsprachen (Covenants) berechnen:
CoC, ROE, ROI, ROA, MOIC, WACC sowie LTV, LTC, ICR, DSCR, YoC, YoD

Block: 1
Session: 3
Dozent: Prof. Dr. Nico Rottke

Kurzbeschreibung

Session 3 des Seminars integriert Senior-Finanzierung in die Investitionsrechnung zur Nutzung des Fremdkapitalhebels respektive zur Schonung des eingesetzten Eigenkapitals. In diesem Rahmen wird die Struktur des Cash Flows detailliert analysiert, um sodann für einige Ankaufüberlegungen zu stellen, in welchem rechtlichen Format in einer Nachsteuerwelt idealerweise ein Ankauf umgesetzt wird. Aufgrund des Finanzierungsschwerpunktes der Session werden die üblich genutzten Kennzahlen zur Rentabilitätsbetrachtung und, damit einhergehend, Covenant-Kennzahlen (Kreditabsprachen) präzise definiert und mit jeweiligen Beispielen statisch und / oder dynamisch errechnet. Die in der Praxis vorkommenden Ungenauigkeiten werden adressiert.

Abschließend werden zwei in sich geschlossene automatisierte Beispiele finanzierter Nachsteuer-Immobilieninvestitionen präsentiert: Zuerst liegt der Fokus auf Betrachtung einer kompakten Ankauf-Excel-Datei, die nach Befüllen von relevanten etwa 40 Variablen eine Aussage darüber zulässt, wie rentabel ein Investment im Marktvergleich ist. Sodann wird eine ausführliche Nachsteuerrenditebetrachtung vorgenommen, die ein echtes Investment in allen Facetten mit allen aufgetretenen Ist-Kosten umsetzt, um nach Finanzierung und nach Steuern einen Vorteilhaftigkeitsvergleich zu ziehen.

Inhalte der Session

- Cash Flow Strukturierung
 - Deutsche vs. englische Fachbegriffe
 - Struktur Gesamt-Cashflow
 - Umlagefähige Betriebskosten
 - Nicht-umlagefähige Betriebskosten
 - Außerordentliche Kosten
 - Steuervorteilhaftigkeit in Abhängigkeit der Rechtsform
 - Investment-Beteiligungsmodell nach Steuern
- Schlüsselertragskennzahlen (KPIs) und Beispiele
 - Markt-, Einkauf- und Verkaufsfaktor
 - LTV, LTC, ICR, DSCR, YoC, YoD
 - IRR, MIRR, FMRR, XIRR, XMIRR, XFMRR
 - WACC, MOIC, NPV, XNPV
 - CoC, ROE, ROI, ROA

Ziele der Session

- Cash Flow: Wie ist dieser aufgebaut? Was sind Kapitalkaufwand („CAPEX“) und Betriebskosten („OPEX“; „Non-Recs“)?
- Dynamische vs. statische Annahmen: Wann sind Variablen statisch und zeitpunktbezogen zu wählen, wann sollten sie zeitraumbezogen dynamisiert werden?
- Wirkweise von IRR und NPV: Wie verändern sich IRR und NPV im dynamischen Modell? Welche Zusammenhänge gibt es und wie wirken sie sich aus?
- Senior Financing: Was bedeutet einer 100%ige Eigenkapitalfinanzierung? Wie ist die Seniorfinanzierung zu integrieren? Welche Instrumente der Seniorfinanzierung gibt es?
- Kreditabsprachen / Covenants: Was sind Covenants? Wie wirken sie? Welchen Einfluss haben sie auf das Management? Wozu benötigt der Kreditgeber sie?
- Wertbezogene Kreditabsprachen: Wie wirken wertbezogenen Kreditabsprachen zum Darlehensbeginn und im Zeitverlauf?
- Cash Flow-bezogene Kreditabsprachen: Wie wirken Cash Flow bezogene Kreditabsprachen zum Darlehensbeginn und im Zeitverlauf?

Excel-Dateien und Makro-Module

- 05_DE S03 CFME-20200917-Seniorfinancing-V0.02_nbr#
- 06_DE S03 CFME-20200917-Covenants-V0.03_nbr#
- 07_DE S03 CFME-20200917-Dashboard-3.2_nbr#
- 08_DE S03 CFME-20200925-Nachsteuerrenditeberechnung, Covenants-V0.20#
- XMIRR_Modul
- FMRR_Modul
- XFMRR_Modul
- VOFI_Modul
- XVOFI_Modul

Literatur

Rottke, Nico / Thomas, Matthias (Hrsg.): Immobilienwirtschaftslehre, Band I, Management, Verlag Springer, Wiesbaden 2017.

- Kapitel E2: Bewertung
- Kapitel E3: Investition
- Kapitel E4: Finanzierung
- Kapitel E5: Risikomanagement

Rottke, Nico / Voigtländer, Michael (Hrsg.): Immobilienwirtschaftslehre, Band II, Ökonomie, Verlag Springer, Wiesbaden 2017.

- Kapitel B3: Immobilienzyklen und spekulative Blasen
- Kapitel D3: Wechselbeziehungen zwischen Kapital- und Immobilienmarkt
- Kapitel D4: Immobilienfinanzierung und Immobilienmarkt
- Kapitel E1: Ökonometrie und ihre Grenzen
- Kapitel E3: Kurzfristige Prognosen

28.09.2020/nbr