

Projekt- finanzierungen

Rating von Projektfinanzierungen
für große Einzelprojekte,
weltweit

Überblick

Das Modul *Projektfinanzierungen* ist für die Bewertung von Finanzierungen für große Einzelprojekte konzipiert. Das Verfahren ist branchen- und länderübergreifend einsetzbar. Den Besonderheiten des jeweiligen Projekttyps wird durch eine mehrstufige Segmentierung, z. B. Hauptsegment Kraftwerke mit dem Subsegment PPA, Rechnung getragen.

In dem simulationsbasierten Ratingverfahren wird eine Vielzahl an Szenarien zur möglichen Entwicklung von Cash-Flows und Wertverläufen zum finanzierten Projekt generiert. Daneben werden auch qualitative Faktoren berücksichtigt. Wesentliches Ergebnis des Ratingverfahrens ist die Ein-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeit (Probability of Default, PD), die Verlustquote im Verzugsfall (Loss Given Default, LGD) sowie der ausfallbedrohte Betrag (Exposure at Default, EAD).

Das Modul befindet sich seit 2005 im jährlichen Pflegezyklus und ist seit Anfang 2007 für den IRB-Ansatz aufsichtlich anerkannt.

Anwendungsbereiche

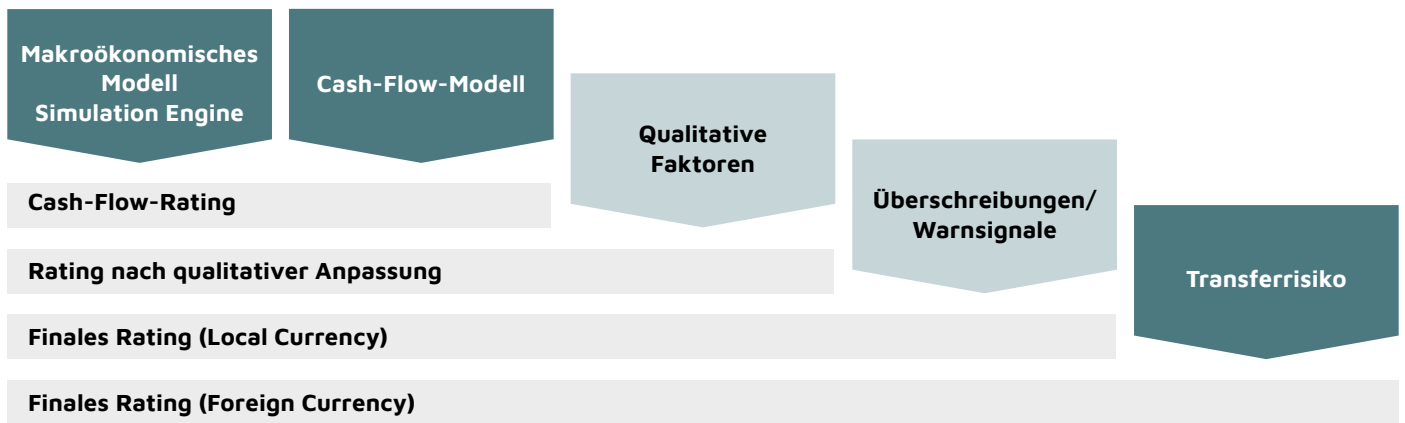
- Der Anwendungsbereich des Moduls *Projektfinanzierungen* umfasst Finanzierungen von Einzweckgesellschaften (Special Purpose Company, SPC), deren Assets an den Kreditgeber abgetreten sind und deren Wert und Rückzahlungsfähigkeit maßgeblich von den zukünftig generierten Cash-Flows abhängt.

- Zu den typischen Anwendungsgebieten zählen Projekte aus den Bereichen Energie, Private Finance Initiatives (PFI), Transport, Öl und Gas, Industrieanlagen, Wasser- und Abfallwirtschaft sowie Telecom und Media.
- Projektfinanzierungen, die über die vordefinierten Haupt- bzw. Untersegmente hinausgehen, können unter gewissen Voraussetzungen über eine generische Modellstruktur erfasst werden.

Abgrenzung

- Für Flugzeug-, Schiffs- und gewerbliche Immobilienfinanzierungen existieren eigenständige Ratingmodule.
- Für klassische Leveraged Buyouts, Management Buyouts und strategische Unternehmensakquisitionen steht das Modul *Leveraged Finance* zur Verfügung.
- Für diversifizierte Unternehmen findet das Modul *Corporates* Anwendung.

Ratingablauf



■ Dunkle Pfeile: Beurteilung überwiegend datenbasiert ■ Helle Pfeile: Beurteilung überwiegend expertenbasiert

Makroökonomisches Modell (Simulation Engine) und Cash-Flow-Modell

Mittels Monte-Carlo-Simulationen wird eine Vielzahl an Szenarien zur allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung generiert. Daraus abgeleitet werden die zukünftigen Cash-Flows und entsprechende Ertragswerte für die jeweilige Finanzierung simuliert, wobei segmentspezifische Gegebenheiten (z.B. Volatilitäten und Korrelationen) berücksichtigt werden. Zur Risikoberechnung werden die simulierten Cash-Flows und Ertragswerte dem zu erbringenden Schuldendienst gegenübergestellt.

Qualitative Faktoren

Das so genannte Cash-Flow-Rating wird um qualitative Aspekte ergänzt. Um hier ein einheitliches Vorgehen sicherzustellen, sind aus einem standardisierten Antwortenkatalog die zutreffenden Ausprägungen auszuwählen.

Überschreibungen und Warnsignale

Falls risikorelevante Ausnahmetatbestände im bisherigen Ablauf nicht ausreichend berücksichtigt sind, kann eine weitere Anpassung des Ratings erforderlich sein. Das System unterstützt dies durch die Möglichkeit zur Überschreibung oder durch das Auslösen von Warnsignalen.

Transferrisiko

Das zusätzliche Risiko von Devisentransferbeschränkungen im Sitzland der Einzweckgesellschaft findet im Foreign-Currency-Rating Berücksichtigung. Dieses Risiko ist grundsätzlich in solchen Fällen relevant, in denen die Finanzierungswährung von der Landeswährung abweicht.