

# Inhaltsverzeichnis

<b>1. Einleitung .....</b>	15
1.1 Problemstellung sowie realwirtschaftliche und wissenschaftliche Relevanz .....	15
1.2 Forschungsfragen und Zielsetzung .....	17
1.3 Methodischer Zugang .....	18
1.4 Aufbau der Dissertation .....	19
<b>2. Kernthemen der Internationalen Projektfinanzierung .....</b>	23
2.1 Definitionen und Charakteristika der Internationalen Projektfinanzierung .....	24
2.2 Die Logik der Projektfinanzierung .....	28
2.3 Beteiligte und Vertragsstruktur der Projektfinanzierung .....	37
2.4 Aktuelle Daten zu Projektfinanzierung weltweit .....	40
2.5 Zwischenresümee .....	44
<b>3. Risiko und Finanzierungsstruktur – eine theoretische Fundierung .....</b>	45
3.1 Risiken und Absicherungsmöglichkeiten innerhalb der Projektfinanzierung .....	46
3.1.1 Gängige Risikoklassifizierungen .....	47
3.1.2 Risikorahmenwerk nach Lessard (1996) und Absicherungsmöglichkeiten .....	48
3.1.2.1 Länderebene .....	50
3.1.2.2 Branchenebene .....	52
3.1.2.3 Projektebene .....	54
3.1.2.4 Tabellarische Zusammenfassung der Risiken und Absicherungsformen .....	60

3.2. Auswirkung von Risiko auf die Finanzierungsstruktur .....	60
3.2.1 Auswirkung von Risiko auf die Fremdkapitalquote .....	60
3.2.1.1 Überblick über die bedeutendsten Kapitalstrukturtheorien .....	61
3.2.1.2 Die Trade-Off-Theorie als Untersuchungsrahmen .....	65
3.2.2 Auswirkung von Risiko auf die Kreditmarge und Laufzeit .....	72
3.2.2.1 Grundlegende Überlegungen zu Kreditmarge und Risiko .....	73
3.2.2.2 Das Merton-Modell .....	75
3.2.2.3 Risiko und Zinsmarge im Merton-Modell .....	79
3.2.2.4 Die Eignung des Merton-Modells für Projektfinanzierungskredite .....	81
3.2.3 Gemeinsame Betrachtung der Trade-Off-Theorie und des Merton-Modells .....	83
3.3 Zwischenresümee .....	86
<b>4. Risiko und Finanzierungsstruktur – State of the Art und Hypothesenentwicklung .....</b>	<b>89</b>
4.1 Darstellung der Literatursuche .....	89
4.2 Kategorisierung der gefundenen Beiträge .....	92
4.3 Überblick über die konzeptionellen, Praktiker- sowie hybriden Beiträge .....	95
4.4 Überblick über die qualitativen Beiträge .....	97
4.5 Quantitative sowie Mixed-Methods Beiträge und Hypothesenentwicklung .....	98
4.5.1 Überblick über die quantitativen und Mixed-Methods Studien .....	99
4.5.1.1 Deskriptive quantitative Beiträge .....	100
4.5.1.2 Gegenüberstellung von Projektfinanzierung und Unternehmensfinanzierung .....	100
4.5.1.3 Risiko-Rendite-Verhältnis und Ausfallraten von Projektfinanzierungen .....	102
4.5.1.4 Charakteristika der Gastländer von Projektfinanzierungen und Infrastrukturinvestments .	104

4.5.1.5 Auswirkungen von Projektfinanzierungen auf das Gastland .....	105
4.5.1.6 Syndikatstruktur .....	106
4.5.1.7 Risikotransfer .....	107
4.5.1.8 Zusammenfassung der Erkenntnisse .....	108
4.5.2 State of the Art und Hypothesenentwicklung zu Risiko und Fremdkapitalquote .....	109
4.5.2.1 Risiken auf Länderebene .....	109
4.5.2.2 Risiken auf Branchenebene .....	114
4.5.2.3 Risiken auf Projektebene .....	115
4.5.2.4 Zwischenresümee zu Risiko und Fremdkapitalquote ...	118
4.5.3 State of the Art und Hypothesenentwicklung zu Risiko und Kreditmarge .....	119
4.5.3.1 Risiken auf Länderebene .....	120
4.5.3.2 Risiken auf Branchenebene .....	124
4.5.3.3 Risiken auf Projektebene .....	127
4.5.3.4 Wechselwirkungen mit der Kreditmarge .....	133
4.5.3.5 Zwischenresümee zu Risiko und Kreditmarge .....	136
4.5.4 State of the Art und Hypothesenentwicklung zu Risiko und Laufzeit .....	137
4.5.4.1 Risiken auf Länderebene .....	137
4.5.4.2 Risiken auf Branchenebene .....	140
4.5.4.3 Risiken auf Projektebene .....	142
4.5.4.4 Wechselwirkungen mit der Laufzeit .....	144
4.5.4.5 Zwischenresümee zu Risiko und Laufzeit .....	145
4.6 Resümee des Literature Reviews und Zusammenfassung der Hypothesen .....	146
<b>5. Quantitative Untersuchung zum Zusammenhang Risiko     und Finanzierungsstruktur .....</b>	<b>151</b>
5.1 Beschreibung der Datenbasis und der Variablen .....	151
5.2 Deskriptive Statistik .....	158

5.2.1 Deskriptive Ergebnisse zu Risiko und Fremdkapitalquote .....	159
5.2.1.1 Deskriptive Analyse auf Länderebene .....	160
5.2.1.2 Deskriptive Analyse auf Branchenebene .....	166
5.2.1.3 Deskriptive Analyse auf Projektebene .....	168
5.2.2 Deskriptive Analyse zu Risiko und Kreditmarge .....	172
5.2.2.1 Deskriptive Analyse auf Länderebene .....	173
5.2.2.2 Deskriptive Analyse auf Branchenebene .....	177
5.2.2.3 Deskriptive Analyse auf Projektebene .....	180
5.2.3 Deskriptive Analyse zu Risiko und Laufzeit .....	183
5.2.3.1 Deskriptive Analyse auf Länderebene .....	184
5.2.3.2 Deskriptive Analyse auf Branchenebene .....	188
5.2.3.3 Deskriptive Analyse auf Projektebene .....	191
5.2.4 Deskriptive Analyse zu den Wechselwirkungen .....	194
5.2.5 Zusammenfassung der deskriptiven Analyse .....	197
5.3 Inferenzstatisik .....	197
5.3.1 Methodik .....	198
5.3.2 Inferenzstatisik zu Risiko und Fremdkapitalquote .....	201
5.3.3 Inferenzstatisik zu Risiko und Kreditmarge .....	208
5.3.4 Inferenzstatisik zu Risiko und Laufzeit .....	214
5.3.5 Inferenzstatisik zu den Wechselwirkungen .....	219
5.4 Zusammenfassung der Ergebnisse der quantitativen Untersuchung	221
<b>6. Qualitative Untersuchung zum Zusammenhang Risiko und Finanzierungsstruktur .....</b>	<b>227</b>
6.1 Methodik und interviewte Unternehmen .....	227
6.2 Ergebnisse .....	234
6.2.1 Ergebnisse auf Länderebene .....	234
6.2.1.1 Makroökonomisches und politisches Risiko .....	234
6.2.1.2 Beteiligung einer internationalen Finanzinstitution ....	236
6.2.1.3 Gläubigerschutz .....	238
6.2.1.4 Wechselkursrisiko .....	239

6.2.2 Ergebnisse auf Branchenebene .....	241
6.2.2.1 Cashflow-Volatilität der Branche .....	241
6.2.2.2 Branchenregulierung .....	242
6.2.2.3 Branchennachfrage .....	244
6.2.3 Ergebnisse auf Projektebene .....	246
6.2.3.1 Fixierte Zinssätze .....	246
6.2.3.2 Errichtungsverträge .....	247
6.2.3.3 Betriebsverträge .....	248
6.2.3.4 Abnahmeverträge .....	250
6.2.3.5 Lieferverträge .....	251
6.2.3.6 Erfahrung der Sponsoren .....	252
6.2.4 Ergebnisse zu den Wechselwirkungen .....	253
6.2.4.1 Zusammenhang zwischen Fremdkapitalquote und Marge .....	253
6.2.4.2 Zusammenhang zwischen Fremdkapitalquote und Laufzeit .....	255
6.2.4.3 Zusammenhang zwischen Laufzeit und Marge mit Interaktion .....	256
6.2.5 Zusätzliche Ergebnisse .....	258
6.3 Zwischenresümee .....	261
<b>7. Conclusio, Implikationen und Limitationen .....</b>	<b>263</b>
7.1 Forschungsfragen .....	263
7.2 Ergebnisse .....	263
7.2.1 Zusammenfassung des theoretischen Rahmens .....	264
7.2.2 Ergebnisse der Literaturanalyse .....	265
7.2.3 Ergebnisse der quantitativen Analyse .....	266
7.2.4 Ergebnisse der qualitativen Analyse .....	269
7.2.5 Beantwortung der Forschungsfragen .....	272
7.3 Wissenschaftliche Implikationen .....	276
7.3.1 Wissenschaftliche Implikationen zu Risiko .....	276

7.3.2 Wissenschaftliche Implikationen zur Trade-Off Theorie und Fremdkapitalquote .....	278
7.3.3 Wissenschaftliche Implikationen zum Merton-Modell, Kreditmarge und Laufzeit .....	281
7.4 Management-Implikationen .....	287
7.5 Policy-Implikationen .....	289
7.6 Limitationen .....	290
<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>293</b>
<b>Anhangsverzeichnis .....</b>	<b>313</b>
Anhang 1: Berechnung Merton-Modell .....	313
Anhang 2: Literatursuche und Kategorisierung .....	314
Anhang 2.1: Liste der Zeitschriften mit Klassifizierung und Rating gemäß VHB-JOURQUAL3 .....	314
Anhang 2.2: Anzahl der Publikationen nach Publikationsart und -jahr .....	318
Anhang 2.3: Anzahl der Publikationen nach Publikationsmedium ..	319
Anhang 2.4: Die 20 meistzitierten Beiträge .....	321
Anhang 2.5: Die 18 aktivsten Forscherinnen und Forscher nach Publikationsanzahl .....	322
Anhang 2.6: Die 30 meistverwendeten Schlagwörter .....	323
Anhang 3: Gesammelte Betrachtung der quantitativen und Mixed-Methods Beiträge .....	324
Anhang 3.1: Überblick über die quantitativen und Mixed-Methods Beiträge mit Fokus auf Fremdkapitalquote, Kreditmarge oder Laufzeit .....	324
Anhang 3.2: Detaillierte Variablen- und Effektbeschreibung für die quantitativen und Mixed-Methods Beiträge mit Fokus auf Fremdkapitalquote, Kreditmarge oder Laufzeit .....	331
Anhang 4: Informationen zu Dealogic .....	369

Anhang 4.1: Felder der ProjectWare Datenbank .....	369
Anhang 4.2: Beispiel eines Factsheets der ProjectWare Datenbank ...	371
Anhang 5: Detaillierte Informationen zu Variablenberechnungen .....	373
Anhang 5.1: Liste der internationalen Finanzinstitutionen (IFI) .....	373
Anhang 5.2: Berechnung der Cashflow-Volatilität auf Branchenebene .....	373
Anhang 5.3: Berechnung der Branchennachfrage .....	375
Anhang 6: Korrelationstabelle und VIF Tabelle .....	378
Anhang 7: Zusätzliche Berechnungen und Robustheitstests .....	380
Anhang 7.1: Tobit-Modelle zur Fremdkapitalquote .....	380
Anhang 7.2: OLS-Modell zur Kreditmarge ohne Interaktionseffekt ...	381
Anhang 7.3: OLS-Modelle Industrie- gegenüber Entwicklungsländer .....	383
Anhang 7.4: OLS-Modelle mit Gesamtdaten ohne Winsorizing .....	385
Anhang 7.5: OLS-Modelle kleiner gegenüber großer Projekte .....	387
Anhang 8: Qualitative Erhebung .....	389
Anhang 8.1: Anschreiben zu den Interviews .....	389
Anhang 8.2: Interviewgrundlage .....	390
Anhang 8.3: Hinweis zu den Interviewtranskripten .....	392
<b>Abbildungs- und Tabellenverzeichnis .....</b>	<b>393</b>