

## Schwerpunkt Forderungsmanagement

# Wettbewerbsvorteil durch elektronische Risikoanalyse

Bei Immobilienfonds und -portfolios, deren Finanzierung komplex ist oder die eine wirtschaftliche Schieflage aufweisen, sind die Ansprüche an die Datenbasis, das Reporting und das Risikomanagement höher geworden. Ohnehin zwingen zunehmende regulatorische Anforderungen die Anbieter, ihre Systeme auf neue Aufgaben einzustellen. Durch diesen Zwang ergeben sich nach Meinung der Autorinnen jedoch auch Chancen im Wettbewerb und zur Leistungssteigerung. Dabei genüge es jedoch nicht, sich allein auf technische Aspekte zu konzentrieren. Integriertes Risikomanagement braucht darüber hinaus eine klare Strategie und vor allem eindeutige Verantwortlichkeiten, die nicht an Dienstleister delegiert werden können. (Red.)

Der deutsche Immobilienmarkt ist nach dem Abklingen der Immobilienkrise wieder zunehmend ins Blickfeld der Investoren gerückt. Doch sind gleichzeitig auch die Anforderungen der Investoren an ein transparentes Reporting und ein vorausschauendes Risikomanagement gestiegen. Auf der Immobilienebene erfolgt die Überwachung von geplanten und erzielten Finanzströmen, Vermietungsergebnissen oder Investitionen. Kritische Themen sind zudem Mietvertragsrestlaufzeiten oder die Höhe der offenen Posten (Mietrückstände).

In Bezug auf die Portfolio- oder Fondsebene ergeben sich potenzielle Risiken insbesondere aus der Liquidität, der

Fremdfinanzierung und der Währungsabsicherung sowie aus steuerlichen Aspekten. Zudem sind Auswertungen zur Portfoliodiversifikation erforderlich. Hierbei sind Daten zur Mikro- und Makrolage der Immobilien essenziell. Die verschiedenen Ebenen der Risikobetrachtung sowie die unterschiedlichen Quellen der Daten wie Objektbuchhaltungssysteme, Kreditverwaltungssysteme oder Marktdatenbanken zeigen die Komplexität der notwendigen IT-Landschaft zur Umsetzung eines effektiven Risikomanagements auf.

Doch nicht allein die Investoren verlangen zunehmende Transparenz. Regulatorische Richtlinien wie Basel III, Solvency II oder die AIFM-Richtlinie stellen ebenfalls ihre Anforderungen. Basel III und Solvency II beziehen sich auf Eigenkapitalanforderungen, die Ausrichtung von Risikomanagementsystemen und die Einhaltung von Berichterstattungspflichten für Versicherungen und Banken.<sup>1)</sup> Die Richtlinien zielen darauf ab, dass Versicherungen und Banken möglichen Risiken durch hinterlegtes Eigenkapital und Frühwarnindikatoren zukünftig besser begegnen.

Die AIFM-Richtlinie verfügt, dass die Anbieter der Anlageprodukte regelmäßig die zuständigen Behörden über die wichtigsten Instrumente mit denen sie handeln, über die größten Risiken und über die Konzentration der von ihnen verwalteten Anlagen unterrichten.<sup>2)</sup> Zudem muss sichergestellt sein, dass genügend Schutzvorkehrungen zur Vermeidung von Interessenskonflikten getroffen und Risikomanagement-Systeme eingeführt sind. Die Risikomanagement-Systeme und die zugehörigen Maßnahmen sollen gewährleisten, dass die mit einzelnen Anlagepositionen verbundenen Risiken und deren Auswirkungen auf das Ge-

samtportfolio bewertet, eingeschätzt, gesteuert und überwacht werden können.<sup>3)</sup>

Der Ruf nach transparenten Risikomanagement-Systemen wird somit sowohl von den Investoren als auch vonseiten des Gesetzgebers laut. Doch inwieweit kommt der Markt diesem Bedürfnis nach? Das Competence Center Process Management Real Estate (CC PMRE) hat sich dieser Fragestellung gewidmet und den Stand des Risikomanagements im deutschsprachigen Immobilienmarkt in einer Marktanalyse untersucht.

### Forschungsmodell und Datenerhebung

„Risiko kann verstanden werden als jede Möglichkeit des Abweichens von geplanten Größen.“<sup>4)</sup> In diesem Sinne wird der Eintritt eines Risikos als negative Abweichung von den Unternehmenszielen verstanden. Anders formuliert, ist ein Risiko eine „(...) aus der Unvorhersehbarkeit der Zukunft resultierende, durch zufällige Störungen verursachte Möglichkeit, von geplanten Zielen abzuweichen.“<sup>5)</sup> Positiv betrachtet, können sich aus diesen Abweichungen aber auch Chancen ergeben.

In der Marktanalyse „Chancen und Risiken im Immobilienmarkt“<sup>6)</sup> wurden verschiedene Unternehmensziele im Immobilienmarkt untersucht. Dazu zählen immobilienbezogene Ziele wie Transaktions-, Finanzierungs-, Vermietungs- oder Renditeziele, aber auch unternehmensbezogene Erfolge, wie der finanzielle Ertrag, die Kundenzufriedenheit oder der Marktanteil.<sup>7)</sup>

Ob ein Unternehmensziel erreicht werden kann, hängt nicht nur vom Unternehmen selbst ab, sondern es unterliegt auch verschiedenen externen Einflussfaktoren. Prägend sind daher einerseits unternehmensinterne Aspekte wie zum Beispiel Strategievorgaben oder die Aufbauorganisation. Andererseits können sich Faktoren, die die Immobilie oder den Markt betreffen positiv oder negativ auswirken. Im Fall der Immobilie ist etwa der Standort, im Fall des Marktes ist exemplarisch die Konjunktent-

#### Die Autorinnen

**Dr. Marion Peyinghaus**



Geschäftsführerin, pom+International GmbH, Frankfurt am Main

**Prof. Dr. Ing. Regina Zeitner**



Fachbereich Ingenieurwissenschaften II, Facility Management, Hochschule für Technik und Wirtschaft, Berlin

wicklung und das Mietpreisniveau zu nennen.<sup>8)</sup>

Unternehmen sind diesen Einflüssen nicht machtlos ausgeliefert. Eine Vielfalt von Risikomanagement-Methoden hilft, Risiken vorausschauend zu steuern und Chancen frühzeitig zu erkennen.<sup>9)</sup> Insofern umfasst ein ganzheitliches immobilienbezogenes Risikomanagement „(...) die Gesamtheit aller organisatorischen Maßnahmen innerhalb des Immobilienlebenszyklus, die der Identifizierung, Systematisierung, Bewertung sowie der gezielten Steuerung und Kontrolle von Risikosituationen, die mit immobilienwirtschaftlichen Entscheidungen verbunden sind, dienen.“<sup>10)</sup> Zur Strukturierung wurden die Methoden in vier Kategorien gegliedert: Strategie, Strukturen, Prozesse und IT-Systeme.

Dank der Teilnahme von 117 Unternehmen aus dem deutschsprachigen Immobilienmarkt konnten nicht nur aktuelle Risiken und Chancen im Immobilienmarkt identifiziert werden. Insbesondere zeigen die Ergebnisse, welche Risikomanagement-Methoden besonders effektiv sind, um der Gefährdung von Unternehmenszielen frühzeitig entgegenzuwirken und Chancen effektiv zu nutzen. Zur Auswertung dieser Kausalbeziehung wurden Regressionsanalysen herangezogen, die den Wirkungszusammenhang zwischen zwei Variablen anzeigen.<sup>11)</sup>

## Zielerreichung

In Hinblick auf die Kernfrage „Welche Ziele wurden im Immobilienmarkt erreicht, welche verfehlt“, zeigten sich die Marktteilnehmer verhalten optimistisch. Positiv und durchaus konträr zu aktuellen Stimmen im Markt wird die Zielerreichung im Punkt Finanzierung bewertet (plus 10,3 Prozent). Dieses Ergebnis überrascht in Anbetracht des aktuellen Refinanzierungsbedarfs und der Schwierigkeiten, angemessene Finanzierungsbedingungen zu erhalten.

Probleme bei der Zielerreichung werden im Bereich der Vermietung und der Transaktionen erwartet. Angesichts des stagnierenden Transaktionsmarktes in den vergangenen Jahren erstaunt es nicht, dass insbesondere das Ankaufvolumen unter den Erwartungen bleibt (minus 8,0 Prozent). Trotz positiver Beurteilung der Vertragsmieten (plus 7,7 Prozent) werden die weiteren Ver-

mietungsziele wie beispielsweise Effektivmieten oder die Abschreibungen auf Mieteinnahmen eher verhalten bewertet (plus 2,7 Prozent beziehungsweise plus 1,7 Prozent). Es besteht Grund zu der Annahme, dass die erfolversprechenden Vertragsmieten durch umfangreiche Zugeständnisse gegenüber den Mietern zu teuer eingekauft wurden.

## Was der Markt fürchtet

Unter den zehn analysierten Risikobereichen sind zukünftige Restriktionen durch rechtliche und regulatorische Anforderungen am meisten gefürchtet (Mittelwert 4,0 auf einer Skala von eins bis fünf). Diese zusätzlichen Anforderungen können vielfältig sein. Nur beispielhaft seien hier Zusatzaufwendungen im Bereich der Energieeffizienz durch die Erstellung von Energieausweisen, eine Leistungsintensivierung aufgrund von Vorgaben zur Eigenkapitalhinterlegung im Rahmen von Solvency II oder Basel III für Versicherungs- und Finanzinstitute oder aber auch Mehraufwendungen in der Immobilienbewertung durch Änderungen im Investmentgesetz für Immobilienfondsanbieter genannt.

Interessanterweise werden für die Zukunft keine erheblichen Finanzierungs- oder Liquiditätsrisiken erwartet (Mittelwert 3,4 beziehungsweise 3,3 auf einer Skala von eins bis fünf). Analog zur Situation der aktuellen Risiken ist der Markt hier gespalten.

Kritiker warnen vor dem anstehenden Refinanzierungsbedarf und der restriktiven Vergabe von gewerblichen Immobilienkrediten durch die Finanzierer. Werden diese Finanzierungsrisiken zudem in Kombination mit zukünftig strengeren Regelungen zum Eigenkapitalbedarf betrachtet, erscheinen diese Risiken unterbewertet.

## Zukünftige Risiken

Die Analyse der zukünftigen Risiken spiegelt die Sorgen der Marktteilnehmer wider. Aber entspricht dieses Zukunftsbild auch den aktuellen Gefahren? In der Studie wurden die Marktteilnehmer dazu befragt, welche Einflüsse sich in den vergangenen drei Jahren positiv oder negativ auf die Zielerreichung ihres Unternehmens ausgewirkt haben. Insgesamt

wurden 32 Kriterien in den Kategorien Immobilien, Markt, Unternehmen und Lieferanten diskutiert.

Als negativer Spitzenreiter stellt sich das Thema Auslandsgeschäft dar (Rang 32, Mittelwert 2,8 auf einer Skala von eins bis fünf). Defizite und somit Nachholbedarf gibt es in der Abstimmung von Qualitätsstandards, Währungs- und Steuerfragen oder auch hinsichtlich der Harmonisierung von Systemschnittstellen.

Auf dem vorletzten Platz der insgesamt 32 Kriterien rangieren die Zielabweichungen aufgrund der Finanzierung (Mittelwert 3,0 auf einer Skala von eins bis fünf). Darunter fallen Faktoren wie Fremdkapitalanteil, Zinssätze und Laufzeiten der Immobilienfinanzierung oder auch Absicherungsgeschäfte. Somit wird das aktuelle Risiko höher eingeschätzt, als zukünftige Risiken.

## Wie sich vor Risiken geschützt wird

Das Risikomanagement verfügt über eine Reihe von Instrumenten und Methoden, um sich vor zukünftigen Gefahren zu schützen. Insgesamt wurden 22 verschiedene Komponenten analysiert, die sich auf folgende vier Kategorien aufteilen:

- 1) Strategie und Konzept,
- 2) Prozess und Methoden,
- 3) Organisation und
- 4) System und Reporting.

Im Vergleich der vier Kategorien untereinander erreicht die Kategorie 2: Prozesse und Methoden den höchsten Wert. Diese Kategorie umfasst Themen wie die strukturierte Früherkennung oder die Identifikation, Bewertung und Kontrolle von Risiken.

Die Kategorie 4 „Systeme und Reporting“ schneidet hingegen mangelhaft ab. Negativ fallen dabei insbesondere die Erstellung von Risikomanagement-Reports, die Systemausstattung oder auch die Datenqualität sowie die regelmäßige Verknüpfung der Datenbasis mit Marktdaten (zum Beispiel Immobilienpreise, Marktmieten oder Liegenschaftszinssätze) auf.

Auch gesellschaftsbezogene Daten wie der Kaufpreisindex oder die Bevölkerungsentwicklung fehlen oftmals, dabei liefern diese entscheidende Informatio-

nen zur Beurteilung von Standortqualität oder der zukünftigen Wertentwicklung einer Immobilie.

Als problematisch erweist sich in den Ergebnissen auch die Umsetzung eines unternehmensübergreifenden Risikomanagements. Unabhängig davon, ob es um die Abstimmung des Risikomanagements mit Lieferanten oder mit Kunden geht: Eine Betrachtung über die eigene Unternehmensgrenze hinaus findet kaum statt (beispielsweise Risikoübertragung an Partner und Dienstleister, Mittelwert 2,9 auf einer Skala von eins bis fünf).

Insbesondere aufgrund der segmentierten Wertschöpfungskette im Immobilienmarkt und der notwendigen Harmonisierung der Schnittstellen zwischen den Akteuren ist die Umsetzung eines unternehmensübergreifenden Risikomanagements notwendig.

### Welche Maßnahmen wirken tatsächlich?

Um die Wirkung der verschiedenen Risikomanagement-Maßnahmen im Hinblick auf die Unternehmensziele zu prüfen, wurde deren Effekt auf verschiedene Zielvariablen im Immobilienmanagement und für das Unternehmen gemessen.

Zu diesen Zielvariablen zählen beispielsweise die Anlagenrendite (ROI), die Eigenkapitalrendite (ROE), der Immobilien-Reinertrag (NOI), der Vermietungserfolg (Vertragsmieten und Laufzeiten) und die Nutzungsflexibilität der Immobilien. Als Zielvariablen des Unternehmens wurden der finanzielle Erfolg sowie die Liquidität herangezogen.

Die am häufigsten eingesetzte Methode „Früherkennungssysteme“, führt zu positiven Effekten bei den Vermietungszielen. Auf dem zweiten Rang liegt die Maßnahme „Wir weisen dem Risikomanagement eine strategische Bedeutung zu“.

Allerdings ist dies allein nicht ausreichend. Es konnte keine Wirkung auf die untersuchten Zielkomponenten festgestellt werden. Die Zuweisung klarer Verantwortlichkeiten im Risikomanagement – Rang drei der 22 möglichen Maßnahmen – ergeben einzelne positive Effekte auf den Return on Investment sowie auf die Mieteinnahmen.

Entscheidend positivere Effekte wurden bei Risikomanagement-Maßnahmen im Bereich IT-Systeme und Reporting (Rang 18, 19 und 22) nachgewiesen. Unabhängig davon, ob es sich um eine regelmäßige Integration von Marktdaten, um leistungsfähige Risikomanagement-Systeme oder um ein automatisiertes Reporting handelt – die Maßnahmen schlagen sich durchwegs positiv in der Zielsicherung nieder. Insbesondere der positive Effekt auf die Liquidität erweist sich bei den zukünftigen Eigenkapitalvorschriften als vorteilhaft.

IT-gestütztes Risikomanagement hat sich im Immobilienmarkt noch nicht voll durchgesetzt. Doch auch wenn in diesem Bereich die stärksten Effekte erzielt werden, empfiehlt sich ein integriertes Risikomanagement. Ohne eine klare strategische Ausrichtung, ohne prozessuale Strukturen oder klare Verantwortlichkeiten werden kein IT-System und kein Report Risiken effektiv mindern.

### Möglichkeiten zur Chancensicherung

Das Bedürfnis und die Notwendigkeit nach mehr Transparenz und einem leistungsfähigen Risikomanagement ist unumstritten, von regulatorischer Seite gefordert und von Investorensseite gewünscht. Doch im Markt herrscht eindeutig Nachholbedarf. Aus Sicht der Investoren und Asset Manager gestaltet sich daraus jedoch nicht nur ein Muss, sondern auch eine Möglichkeit, die eigene Wettbewerbsfähigkeit zu sichern und sich gegenüber Mitstreitern zu behaupten.

Unternehmen, die ihr Datenmanagement an den entscheidenden Schnittstellen im Griff haben, genießen in der Regel einen Wettbewerbsvorteil. Vor dem Hintergrund des umfangreichen Beitrags von IT-Systemen zur Risikosteuerung und der gleichzeitigen Differenzierungsmöglichkeit im Markt bieten sich Investitionen in Risikomanagement-Systeme an. Es ist eine Möglichkeit, aus Risiken Chancen zu gestalten.

#### Fußnoten/Literaturverzeichnis

<sup>1)</sup> Morgenroth, Michael: Solvency II – Auswirkungen auf das Immobilieninvestitionsverhalten und die Folgen der Immobilienwirtschaft. In: Schumacher, Christoph; Pfeffer, Tobias; Bäumer, Hubertus (Hrsg.): Praxishandbuch Immobilienfondsmanagement und -investment. 1. Aufl. Köln: Immobilien Manager Verlag, Seite 181-188; Brei-

denbach, Stefanie: Basel III und das Risikomanagement der Banken: Maßnahmen zur Stabilisierung des Bankensektors in Europa, Diplomica Verlag; Hofmann, Gerhard: Basel III und MaRisk: Regulatorische Vorgaben, bankinterne Verfahren, Risikomanagement, Frankfurt School Verlag.

<sup>2)</sup> Stoschek, Uwe: Die neue EU-Richtlinie für die Manager von Immobilienfonds (Alternative Investment Fund Manager Directive). In: Schumacher, Christoph; Pfeffer, Tobias; Bäumer, Hubertus (Hrsg.): Praxishandbuch Immobilienfondsmanagement und -investment. 1. Aufl. Köln: Immobilien Manager Verlag, Seite 563-562.

<sup>3)</sup> Amtsblatt der Europäischen Union: I Gesetzgebungsakte, Richtlinie 2011/61/EU des europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011

<sup>4)</sup> Schulte, Karl-Werner; Thomas, Matthias (Hrsg.): Handbuch Immobilien-Portfoliomanagement. 1. Aufl. Köln: Immobilien Manager Verlag, Seite 71.

<sup>5)</sup> gif Arbeitskreis Immobilien-Risikomanagement: gif-Implementierung Immobilien-Risikomanagement: Entwurf, gif Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e.V., Stand: März 2009.

<sup>6)</sup> Peyinghaus, Marion; Zeitner, Regina: PMRE Monitor 2012 – Chancen und Risiken im Immobilienmarkt, HTW Berlin, pom+.

<sup>7)</sup> Junius, Karsten: Risiken auf den Investmentmärkten. In: Junius, Karsten; Piazzo, Daniel (Hrsg.): Praxishandbuch Immobilienmarktrisiken. 1. Aufl. Köln: Immobilien Manager Verlag, Seite 63-80; Seilheimer, Stephan: Risikomanagement im Rahmen des Asset Management. In: Junius, Karsten; Piazzo, Daniel (Hrsg.): Praxishandbuch Immobilienmarktrisiken. 1. Aufl. Köln: Immobilien Manager Verlag, Seite 417-435; Nack, Ulrich: Risikomanagementsysteme für Fonds. In: Schumacher, Christoph; Pfeffer, Tobias; Bäumer, Hubertus (Hrsg.): Praxishandbuch Immobilienfondsmanagement und -investment. 1. Aufl. Köln: Immobilien Manager Verlag, Seite 353-352.

<sup>8)</sup> gif Arbeitskreis Immobilien-Risikomanagement: gif-Implementierung Immobilien-Risikomanagement: Entwurf, gif Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e.V., Stand: März 2009.; Wellner, Kristin: Entwicklung eines Immobilien-Portfolio-Management-Systems: Zur Optimierung von Rendite-Risiko-Profilen diversifizierter Immobilien-Portfolios. Reihe: Immobilienmanagement, Band 3, Dissertation an der Universität Leipzig (2002), Leipzig: Institut für Immobilienmanagement.

<sup>9)</sup> Baumeister, Alexander: Risikomanagement bei Immobilieninvestments: Entscheidungshilfe für institutionelle Anleger. 1. Aufl. Wiesbaden: Gabler; gif Arbeitskreis Immobilien-Risikomanagement: gif-Implementierung Immobilien-Risikomanagement: Entwurf, gif Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e.V., Stand: März 2009.; Gleißner, Werner; Romeike, Frank: Risikomanagement – Umsetzung, Werkzeuge, Risikobewertung. 1. Aufl. München: Rudolf Haufe Verlag; Maier, Kurt: Risikomanagement im Immobilien- und Finanzwesen – Ein Leitfaden für Theorie und Praxis. 3., überarbeitete und erweiterte Aufl. Frankfurt am Main: Fritz Knapp Verlag; Plantz, Franziska: Grundlagen des Immobilien-Risikomanagements – Risikodarstellung und Methodenuntersuchung, HTW Berlin; Romeike, Frank: Modernes Risikomanagement. 1. Aufl. Weinheim: WILEY-VCH.

<sup>10)</sup> Wetzel, Claudia: Konzeption eines Risikomanagementsystems für die Assetklasse Immobilien im Portfolio eines Versicherungsunternehmens. Reihe: Immobilienmanagement, Band 13, Dissertation an der Universität Leipzig (2009), Leipzig: Institut für Immobilienmanagement.

<sup>11)</sup> Backhaus, Klaus; Erichson, Bernd; Plinke, Wulf; Weiber, Rolf: Multivariate Analysemethoden: Eine anwendungsorientierte Einführung. Springer.