

Aufbau eines Risikomanagementsystems in Projektentwicklungs-Unternehmen

Markus Wiedenmann¹, Doris Engelmann²

In this article the authors show how to develop a risk management system in a real estate development company. The authors describe these four steps: Identification, Evaluation, Control System and Documentation.

1 EINFÜHRUNG

Projektentwicklung bedeutet, die Faktoren Projektidee, Grundstück, Kapital und Nutzer so miteinander zu kombinieren, dass eine rentable Investition entsteht.

Die Projektentwicklung von Immobilien ist mit sehr hohen Risiken behaftet, da große Mengen an Geld über einen langen Zeitraum in einen bestimmten Standort investiert werden. Die Trennung von einem Immobilieninvestment, d. h. der Verkauf, ist aufwendiger und mit höheren Transaktionskosten verbunden als beispielsweise ein Investment im Wertpapierbereich. Darüber hinaus ist der Immobilienmarkt weitgehend inhomogen und untransparent, so dass sich die mit einem Investment verbundenen Risiken nicht auf den ersten Blick erschließen. Es ist deshalb notwendig, die bisher in der Literatur vernachlässigten Risiken der Projektentwicklung näher zu untersuchen und die aufgrund des KonTraG (Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich) eingeführten Risikomanagement-Systeme zu erweitern.

¹ Dipl.-Ing., Institut für Baubetriebswesen und Bauwirtschaft (IBB), Universität Leipzig.

² cand.-wirtsch.-ing., Universität Leipzig

2 RISIKOMANAGEMENTSYSTEM

2.1 Konzeption

Die Konzeption eines Risikomanagementsystems umfasst alle Tätigkeiten der Identifikation, der Bewertung, der Steuerung und der Dokumentation von Risiken (Abb. 1).

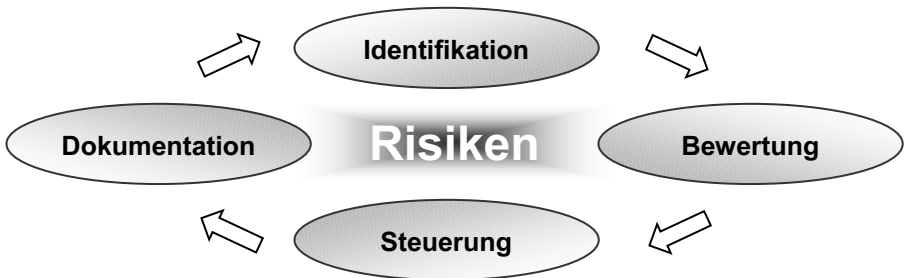


Abb. 1: Strategien des Risikomanagements

Zur *Risikoidentifikation* zählen alle Aktivitäten, welche zum frühzeitigen Erkennen von projektgefährdenden Entwicklungen beitragen. Durch eine konkrete *Bewertung* dieser Ereignisse können die maßgebenden Einflussrisiken ermittelt und quantifiziert werden. Im Anschluß erfolgt die *Steuerung* und aktive Beeinflussung der wesentlichen Risiken zur Sicherung der Rendite bzw. des Projekterfolgs.

Innerhalb der *Dokumentation* werden die Abschätzungen bezüglich der Risikofaktoren mit den innerhalb des Projektes tatsächlich eingetretenen Prozessstörungen verglichen, um daraus Schlussfolgerungen ziehen zu können für zukünftige Projekte im allgemeinen und hinsichtlich der Identifikations-, Bewertungs- und Steuerungsmaßnahmen im speziellen.

2.2 Risikoidentifikation

Im ersten Schritt der Risikoidentifikation bietet sich die Untersuchung durch verschiedene Perspektiven des Projektes an. Diese lassen sich bei der Immobilienprojektentwicklung wie folgt beschreiben (Abb. 2):



Abb. 2: Risikoidentifikation

2.2.1 Untersuchung der Projektphasen: Zu welchem Zeitpunkt kann ein projektgefährdendes Ereignis eintreten?

Die Untersuchung der *Projektphasen* trägt dem Umstand Rechnung, dass der Prozeß der Projektentwicklung durch eine Vielzahl von Einzelschritten gekennzeichnet ist, welche in Inhalt und Abfolge aufeinander abgestimmt sind, aber Risiken verschiedener Art und Ausprägung bergen. Beginnend bei der Projektidee über Markt- und Standortanalysen, Baurechtschaffung und Ausführungs-

vorbereitungen bis hin zur Wirtschaftlichkeitsprüfung, Finanzierung und Vermarktung sind somit Risikoarten zuzuordnen, zu denen jeweils der Eintrittszeitpunkt (oder die Eintrittsspanne) und die relative zugehörige Schadenshöhe bestimmt werden kann. Beispiel: In jeder Phase der Projektentwicklung kann das Risiko bestehen, dass der Markt für die geplante Nutzung eines Objektes wegbriecht (Marktrisiko). In der Ideenphase ist dieses Risiko jedoch noch nicht hoch, da in diesem Fall der vorzeitige Abbruch oder die komplette Umplanung des Projektes weniger Kosten verursachen würde als in der Phase der Ausführungsvorbereitung.

2.2.2 Untersuchung der immobilienpezifischen Aspekte: Wie wirkt sich das Risiko aus?

Bei der Untersuchung der *Aspekte* von Immobilienprojekten lassen sich vier grundlegende Ergebnisgrößen nennen, welche von Risiken beeinflusst werden: Kosten, Marktfähigkeit, Qualität und Zeit. Während die Kosten, welche durch ein Risiko verursacht werden, eine quantifizierbare Größe darstellen, lassen sich die Ergebnisse von Qualität, Zeit und Marktfähigkeit beeinflussenden Risiken nicht messen oder zu Vergleichen heranziehen. Aussagen und Bewertungen hierüber unterliegen somit in hohem Maße der Subjektivität des Einschätzenden.

2.2.3 Einteilung der Risikoarten: Wem haften die verschiedenen Risiken an?

Die dritte Projektperspektive bei der Risikoidentifikation stellen die *Risikoarten* dar. Hierbei erfolgt eine Einteilung nach der „Zugehörigkeit“ des Risikos.

Objektrisiken beziehen sich i. d. R. auf das Baugrundstück und die eventuell vorhandene Bebauung (z. B. Baugrundrisiko).

Bei Gegenparteirisiken geht das projektgefährdende Ereignis von einer mit dem Projektentwicklungsunternehmen vertraglich verbundenen Personengruppe aus, beispielsweise bei der Insolvenz eines beauftragten Bauunternehmers.

Alle negativen nachfrageseitigen Entwicklungen können als Marktrisiko bezeichnet werden, so z. B. die Konjunktur in allgemeinen oder die regional unterschiedliche Mietpreisentwicklung für Büroimmobilien im speziellen.

Managementrisiken schließlich sind zurückzuführen auf Probleme innerhalb der Organisationsstruktur des Projektentwicklers selbst (z. B. Fehlentscheidungen eines Entscheidungsträgers).

Aufbau eines Risikomanagementsystems in Projektentwicklungs-Unternehmen

Nach der Identifizierung der Risiken aus Sicht der einzelnen Perspektiven des Projektes können diese miteinander verknüpft werden, so dass die komplexen Zusammenhänge zwischen Projektphase, Wirkungsaspekt und Risikoart deutlich werden.

Bei der praktischen Untersuchung werden in einem ersten Schritt die mit der Wirtschaftlichkeitsberechnung verbundenen Risiken identifiziert:

Anhand des Aufbaus einer einfachen Developer-Rechnung (vgl. Abb. 3) erfolgt die Aufzählung aller maßgebenden Einflußgrößen.

Grundstückskosten

Kaufpreis:	10.000m ² x 200,- DM/m ²	2.000.000,- DM
Nebenkosten:	Makler, Notar, Steuern, ...	200.000,- DM
Erschließung:	psch.	300.000,- DM

Baukosten

Wohnfläche:	8.000 m ² x 2.350,- DM/m ²	18.800.000,- DM
Planungskosten:	psch.	2.200.000,- DM

Finanzierung Grundstück, Baukosten, ... 1.500.000,- DM

Vertrieb 1.500.000,- DM

Summe: 26.500.000,- DM

Verkaufspreis 8000 m² x 3.800 DM/m² 30.400.000,- DM

Trading Profit 3.900.000,- DM

14,72 %

Abb. 3: Developer-Rechnung

Als variable Faktoren lassen sich in dieser Berechnung beispielsweise extrahieren:

Kenntnis der Kosten	bekannt	nicht/nur ungefähr bekannt	
		keine	gering groß
Grundstückskosten	⊕		
Grundstücksgröße	⊕		
Maklergebühren	⊕		
Notargebühren	⊕		
Gerichtskosten	⊕		
Grunderwerbsteuer	⊕		
Projektmanagementkosten		⊕	
Finanzierung (Art, Laufzeit, Zinssatz)		⊕	
Vermarktung		⊕	
Zeitraum der Projektentwicklung (Erwerb bis Verkauf)			⊕
Baukosten			⊕
Erzielbare Miete			⊕
Erzielbarer Mietenmultiplikator (Rendite des Investors)			⊕

Abb. 4: Beispiele für variable Faktoren der Wirtschaftlichkeitsberechnung

In einer ersten Abschätzung werden die Variablen mit der größten Voraussagegenauigkeit bestimmt. In dem oben dargestellten Fall sind dies:

- der Zeitraum der Projektentwicklung,
- die Baukosten,
- die erzielbare Miete und
- der erzielbare Mietenmultiplikator (Rendite des Investors).

Sie sind der Höhe nach nicht genau bekannt und unterliegen großen Schwankungen. Durch eine nähere Untersuchung dieser vier maßgebenden Parameter und der Ermittlung der jeweiligen Schwankungsbreiten lässt sich eine Aussage über die Varianz der Gesamtrendite treffen.

2.3 Risikobewertung

Bei der Risikobewertung geht es im wesentlichen um die Einschätzung von Schadenshöhe und Eintrittswahrscheinlichkeit der identifizierten Risiken.

Die Eintrittswahrscheinlichkeit kann anhand von Statistiken oder mittels Erfahrungswerten abgeschätzt werden und ist unter anderem abhängig von der vorgenannten Voraussageungenauigkeit des Faktors (je ungenauer der Faktor vorbestimmt werden kann, desto unsicherer ist die Eintrittswahrscheinlichkeit). Die Schadenshöhe hingegen steht in direktem Zusammenhang mit der Einflussintensität der Variablen auf das Resultat bzw. den Erfolg des Projektes. Hierbei ist zu beachten, dass die Abschätzung der Schadenshöhe für die nicht quantifizierbaren Risiken stark subjektiv geprägt sein kann.

Das Ergebnis dieser Einschätzung kann mittels einer Mehrfeldmatrix (Risk Map) verdeutlicht werden. Der relative Risikowert (Abb. 5: verdeutlicht durch die Größe des Kreises), welcher über die Schwere des Risikos Auskunft gibt, wird als Produkt aus Schadenshöhe und Eintrittswahrscheinlichkeit berechnet. Hierbei ist zu erkennen, dass vor allem die Ereignisse mit mittlerer bis hoher Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadenshöhe (Abb. 5: dunkler Bereich), also mit hohem relativen Risikowert, die bestimmenden Risiken darstellen, welche vorrangig aktiv gesteuert werden müssen.

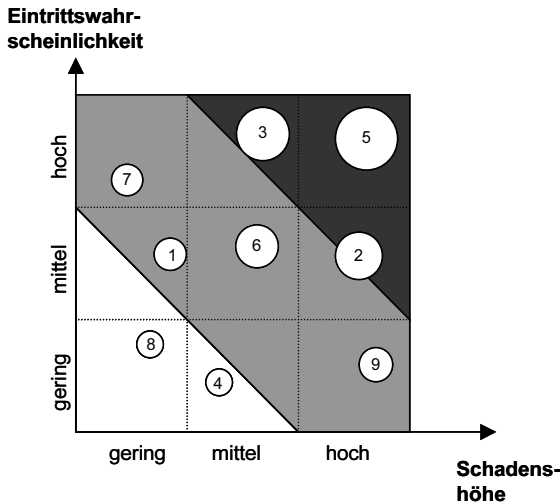


Abb. 5: Bewertung und Darstellung der Risiken (Risk Map)

Ein kritischer Faktor bei der Bewertung von Risiken liegt in der Subjektivität der Einschätzung von Schadenshöhe und Eintrittswahrscheinlichkeit. Der Umfang der zur Verfügung stehenden statistischen Daten ist oft nicht ausreichend oder aufgrund der Besonderheit und Verschiedenheit (speziell bei Immobilienprojekten) nicht ohne weiteres übertragbar. Dem zufolge wird oft auf Erfahrungswerte zurückgegriffen oder „nach Gefühl“ eingeschätzt, was jedoch zu erheblichen Schwankungen im Ergebnis führen kann.

2.4 Steuerung

Die Risikosteuerung hat das Ziel, die identifizierten Risiken zu minimieren und die Rendite zu steigern. Dem Management bieten sich mehrere Möglichkeiten an, mit den zuvor ermittelten Risiken zu verfahren. Die Maßnahmen sind der folgenden Aufzählung zu entnehmen (vgl. Abb. 6 und 7).

- Risikoakzeptanz: Das projektschädigende Ereignis tritt ein und wird vom Projektentwickler in voller Höhe übernommen.
- Risikoabwälzung und -verlagerung: Das projektschädigende Ereignis tritt ein, wird aber nicht vom Projektentwickler übernommen, sondern an unternehmensfremde Personengruppen weitergegeben.
- Die Risikoabwälzung entspricht der Absicherung gegen schädliche Ereignisse z. B. durch Versicherungen. Die Projektbeteiligten tragen in diesem Fall nur die Versicherungsprämie, der Restbetrag zur Höhe des eigentlichen Schadens wird von Projektfremden getragen. Bei der Risikoverlagerung wird durch entsprechende Vertragsgestaltung das Risiko auf einen Geschäfts- bzw. Vertragspartner verlagert. Als Beispiel sind die vertraglich vereinbarten Lieferfristen bei Bauleistungen zu nennen. Im Gegensatz zur Risikoabwälzung entstehen für den Projektentwickler keine direkten Kosten in Form von Prämien oder ähnlichem.
- Risikoverminderung: Das projektschädigende Ereignis tritt ein, das Schadensmaß des Projektentwicklers wird jedoch durch Beteiligungen unternehmensfremder Personengruppen eingegrenzt. Risikoverminderung kann auf zwei verschiedene Arten betrieben werden: Man kann die Risikoteilung und die Risikobegrenzung unterscheiden.

Risikoteilung bedeutet für den Projektentwickler das Beteiligen von mehreren Parteien an dem gegebenen Risiko und somit die Verkleinerung des von ihm selbst zu tragenden Risiko. Dies ist z. B. bei der Form der "Joint-venture-Finanzierung" der Fall, wobei der geringe Eigenkapitalanteil des Projektentwicklers von einem Kreditunternehmen durch einen relativ hohen Fremdkapitalanteil gestützt wird. Die damit verbundenen Risiken für die Bank

werden abgegolten durch Beteiligungen am Projekterfolg, so dass es sich sozusagen um Risikohonorierung handelt.

- Ähnlich ist die Risikobegrenzung, wobei durch Festlegung von Quoten und Obergrenzen für bestimmte Kompetenzrahmen oder Volumina auch das Schadensausmaß begrenzt wird. Als Beispiel wäre die Begrenzung der Anzahl von Auslandsimmobilien innerhalb eines Portfolios zu nennen, wenn diese als besonders risikoreich eingestuft werden.
- Risikovermeidung: Das projektschädigende Ereignis tritt aufgrund einer Risikovermeidungshandlung gar nicht erst ein. Unter Risikovermeidung kann man das Unterlassen der risikobehafteten Tätigkeit verstehen, so z. B. die Entscheidung gegen den Kauf des Grundstücks.

Die Klassifikation der Maßnahmen kann somit folgendermaßen geschehen:

Maßnahmen	Risiko-Akzeptanz	R-Abwälzung R-Verlagerung	Risiko- Verminderung	Risiko- Vermeidung
Risikoeintritt	ja			nein
R.-übernahme durch Projekt- entwickler	ja	nein	teilweise	nein

Abb. 6: Klassifikation der Risikosteuerungsmaßnahmen

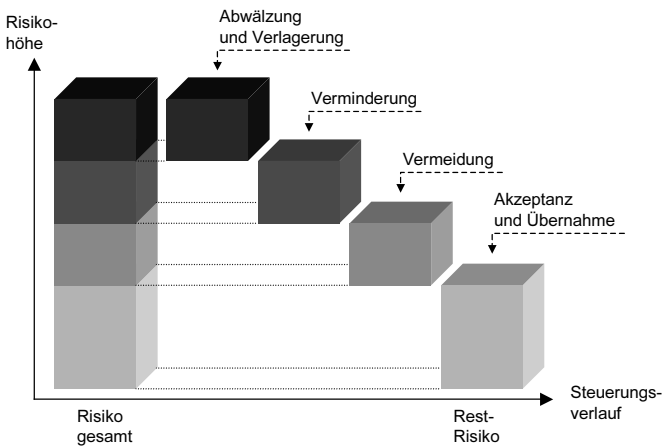


Abb. 7: Maßnahmen der Risikosteuerung

Hinzu kommt die Option für den Projektentwickler, durch übergeordnetes Risikomanagement mögliche Risiken für die Gesamtunternehmung abzuwenden.

Hierzu zählen:

- Risikoprävention: Maßnahmen zur Erhöhung der Risikotragfähigkeit des Unternehmens, z. B. verbesserte Eigenkapitalausstattung, Steigerung des fachlichen Know-how usw. und
- Risikostreuung: Risikoausgleich durch Kombination sich möglichst unabhängig voneinander entwickelnder Faktoren, z. B. gefächerter Mietermix (Gewerbe, Wohnen) für ein geplantes Projekt.

2.5 Dokumentation

Die Dokumentation des Risikomanagements in der Immobilienprojektentwicklung hat folgende Aufgaben:

- Rechenschaftsfunktion des Projektentwicklers gegenüber dem Hauptrisikoträger
- Sicherungsfunktion zur Überprüfung der Steuerungsmaßnahmen im zeitlichen Verlauf
- Prüfbarkeitsfunktion gegenüber übergeordneten Stellen u. ä.

Um diesen Aufgaben gerecht zu werden, sollte der gesamte Prozess des Risikomanagements im Zusammenhang dargestellt werden, wobei die konkreten Maßnahmen inhaltlich durchgängig beschrieben und begründet werden; dies sollte außerdem in einer Form geschehen, die auch für Außenstehende leicht verständlich ist.

Wenn auf dieser Basis alle vorhandenen Daten zu den Projektrisiken verarbeitet wurden, können daraus auch Schlüsse gezogen werden für Verbesserungen und Änderungen bei zukünftigen Projekten.

3 FAZIT

Dass die Immobilienprojektentwicklung erhebliche Risiken in sich birgt, ist weitgehend bekannt, allerdings fehlt es meistens an konkreten Handlungsdefinitionen zur Handhabung der projektgefährdenden Ereignisse. Die Auseinandersetzung mit dieser Problematik hat gezeigt, dass im Zuge der Planung von Projekten angestrebt werden sollte, den Projekterfolg durch ein gezieltes Risikomanagement zu sichern. Denn nicht das Eingehen von Risiken gefährdet ein Projekt, sondern das unkontrollierte Vorhandensein, das Nichtbeherrschen oder die Unkenntnis von Risiken sind die Gefahr!