

Groß, Jessica; Schöne, Lars Bernhard

Working Paper

Risikomanagement von Property Companies im Kontext der Wirtschaftskrise

IIWM-Paper, No. 11

Provided in Cooperation with:

Technische Hochschule Aschaffenburg, IIWM - Institut für Immobilienwirtschaft und -management

Suggested Citation: Groß, Jessica; Schöne, Lars Bernhard (2025) : Risikomanagement von Property Companies im Kontext der Wirtschaftskrise, IIWM-Paper, No. 11, Technische Hochschule Aschaffenburg, Institut für Immobilienwirtschaft und -management (IIWM), Aschaffenburg

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/309438>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

IIWM-Paper No. 11

Schriftenreihe des IIWM

Institut für Immobilienwirtschaft und -management

Januar 2025

Jessica Groß
Lars Bernhard Schöne

**Risikomanagement von
Property Companies im
Kontext der Wirtschaftskrise**



IIWM Institut für
Immobilienwirtschaft
und -management
TH Aschaffenburg

ISSN (print) 2568-4140

ISSN (online) 2568-5872

www.iiwm.de

Zitierempfehlung: **Groß, Jessica; Schöne, Lars Bernhard** (2025): Risikomanagement von Property Companies im Kontext der Wirtschaftskrise. In: IIWM (Hrsg.): IIWM-Paper No. 11, Aschaffenburg: IIWM Institut für Immobilienwirtschaft und -management, Januar 2025.

Impressum

ISSN (print) 2568-4140
ISSN (online) 2568-5872

Herausgeber:

IIWM Institut für Immobilienwirtschaft und -management
Technische Hochschule Aschaffenburg

Vertreten durch die Institutsleitung:

Prof. Dr.-Ing. Lars Bernhard Schöne

Prof. Dr. Verena Rock MRICS

Würzburger Straße 45

63743 Aschaffenburg

Tel.: +49(0)6021-4206-745

Web: www.iiwm.de

E-Mail: institutsleitung@iiwm.de

Redaktion:

Jessica Groß

c/o IIWM Institut für Immobilienwirtschaft und -management

Technische Hochschule Aschaffenburg

Würzburger Straße 45

63743 Aschaffenburg

Bilder:

Soweit nicht anders gekennzeichnet von der Technischen Hochschule Aschaffenburg.

Risikomanagement von Property Companies im Kontext der Wirtschaftskrise

Risk management for property companies in the context of the economic crisis

Jessica Groß

Lars Bernhard Schöne

Zusammenfassung

Dieses Arbeitspapier untersucht, wie Immobilienunternehmen in Krisenzeiten ihre Widerstandsfähigkeit verbessern können. Im Zentrum steht die Analyse spezifischer Risiken, die durch aktuelle wirtschaftliche Herausforderungen wie steigende Zinsen, Inflation und Finanzierungsschwierigkeiten entstehen. Ziel ist es, praxisorientierte Strategien zu entwickeln, die ein effektives Risikomanagement ermöglichen und die Resilienz der Unternehmen stärken. Die Arbeit kombiniert theoretische Grundlagen mit einer empirischen Untersuchung durch Experteninterviews, deren Ergebnisse in Form von Handlungsempfehlungen systematisiert werden. Diese Ansätze sollen Immobilienunternehmen unterstützen, Risiken frühzeitig zu erkennen, effektiv zu steuern und Chancen zur Optimierung ihrer Geschäftsprozesse zu nutzen.

Summary

This working paper examines the ways in which property companies can enhance their resilience in the event of an economic crisis. The analysis focuses on the specific risks that have arisen from the current economic challenges, including rising interest rates, inflation and financial difficulties. The objective is to develop strategies that are oriented towards practice and that enable effective risk management and strengthen the resilience of companies. The work combines theoretical principles with an empirical study based on interviews with experts, the results of which are systematized in the form of recommendations for action. These approaches are intended to support real estate companies in identifying risks at an early stage, managing them effectively and exploiting opportunities to optimize their business processes.

Vorwort

„Keine Krise sollte verschwendet werden“ so Winston Churchill.

In diesem Sinne gilt es aus Krisen und für Krisen zu lernen sowie insbesondere Krisen zu vermeiden, in dem die sie verursachenden Risiken antizipiert und gesteuert werden.

Risikomanagement versteht seine Aufgabe darin, präventiv und vorausschauend tätig zu werden, die Regelorganisation der neuen oder zukünftigen Situation flexibel anzupassen und darauf hinzuwirken, dass der Organismus auf das Ereignis bestmöglich vorbereitet ist und die Folgen dadurch abgemildert werden. Ein wichtiges Ziel ist es, dass die Institution, durch ein vorbereitendes Risikomanagement, auch in Krisensituationen ihre Handlungs- und Entscheidungsfähigkeit behält und sich eine wirkungsvolle Krisenkommunikation entfaltet.

Ein entscheidender Erfolgsfaktor eines zielgerichteten Risikomanagements ist das rechtzeitige Erkennen krisengeneigter Situationen und der hierfür verantwortlichen Risiken. Eine Aufgabe des Risikomanagements ist es daher, die Entwicklung potenzieller Risiken beziehungsweise anwachsender Krisensituationen zu beobachten, sie hinsichtlich ihrer Auswirkungen auf das Engagement zu analysieren und die jeweils zuständigen Stellen möglichst frühzeitig zu informieren, damit diese präventiv entgegensteuern können.

Aktuell gibt es genug Anlass aus den bestehenden Krisen zu lernen. Insofern hat sich Frau Jessica Groß im Rahmen ihres Studiums dieser Aufgabe gestellt und die Masterthesis mit dem Titel „Entwicklung von Strategien zur Bewältigung aktueller Herausforderungen in der Wirtschaftskrise im Kontext des Risikomanagements von Property Companies“ erarbeitet, die als Grundlage für dieses Arbeitspapier diene.

Die Verfasser wünschen sich, dass auch das 11. IWM-Paper zu weiterer wissenschaftlicher Arbeit anregt und in der Praxis eine breite Anwendung findet. Abschließend dürfen wir zu Kommentaren und kritischen Anmerkungen einladen, die der Verbesserung des Themas und der Vervollständigung sowie Professionalisierung des Risikomanagements dienen.

Aschaffenburg, im Januar 2025

Jessica Groß

Lars Bernhard Schöne

Inhalt

Abkürzungen	VI
Abbildungen	VI
1 Einleitung	1
2 Grundlagen und literaturgestützte Sichtweisen	3
2.1 Immobilienrisikomanagement	3
2.2 Analyse des aktuellen Marktumfelds	5
2.3 Auswirkungen der Wirtschaftskrise auf den Immobilienmarkt	6
2.4 Risiken für Property Companies im Kontext der Wirtschaftskrise	10
3 Struktur und Ergebnisse der empirischen Untersuchung	12
3.1 Entwicklung des Interviewleitfadens	12
3.2 Auswahl der Interviewpartner	13
3.3 Interpretation der Ergebnisse nach Kuckartz	14
4 Entwicklung von Strategien im Kontext des Risikomanagements von Immobilienunternehmen	22
4.1 Klassifizierung relevanter Risikokategorien	23
4.2 Strategieentwicklung	24
5 Fazit	29
Literatur- und Quellenverzeichnis	XXXI

Abkürzungen

AIFM	Alternative Investment Fund Manager
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BIP	Bruttoinlandsprodukt
KAGB	Kapitalanlagegesetzbuch
KI	Künstliche Intelligenz
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
KRI	Key-Risk-Indicator
KVG	Kapitalverwaltungsgesellschaft
MaRisk	Mindestanforderungen an das Risikomanagement

Abbildungen

Abbildung 1: Risikomanagementprozess	3
Abbildung 2: vdp-Immobilienpreisindex	8
Abbildung 3: Zinssatz der EZB für Hauptrefinanzierungsgeschäfte	8
Abbildung 4: Klassifizierung relevanter Risikokategorien	23
Abbildung 5: Risikomanagementstrategie	27

1 Einleitung

„It is a world of change in which we live, and a world of uncertainty.“¹

Ein Zusammenspiel globaler Krisen hat in den vergangenen Jahren wesentlich zu einem tiefgreifenden gesellschaftlichen Wandel beigetragen. Die Corona-Pandemie und der russische Angriffskrieg gegen die Ukraine sind in diesem Zusammenhang zentrale Auslöser einer Instabilität, die auch Auswirkungen auf die Wirtschaft hat.² Dies hat sich zuletzt insbesondere in einem Anstieg der Inflationsrate und der daraus resultierenden restriktiven Geldpolitik der Europäischen Zentralbank bemerkbar gemacht. Die schrittweisen Leitzinserhöhungen haben zu einer Verschärfung der Finanzierungsbedingungen geführt und sich dämpfend auf die Investitionstätigkeit ausgewirkt. Besonders stark davon betroffen waren Bauinvestitionen, da die Kombination aus gestiegenen Baupreisen und ungünstigeren Finanzierungsbedingungen viele Bauprojekte unrentabel machte und zu einem Anstieg von Stornierungen führte.³ Ebenfalls betroffen von den veränderten Finanzierungsbedingungen sind Bestandshalter, da die Neubewertungen ihrer Objekte oft mit Liquiditätsrisiken einhergehen und viele Eigentümer gezwungen sind, die Objekte im Rahmen der Liquiditätssicherung zu verkaufen.⁴

Während Krisen Unternehmen vor neue Herausforderungen stellen, bieten sie gleichzeitig auch Chancen für Innovationen und Wachstum. Oftmals als "Treiber des Wandels" bezeichnet, beschleunigen Krisen insbesondere Trends wie Digitalisierung und Nachhaltigkeit. Darüber hinaus stärken sie aber auch das Bedürfnis nach mehr Sicherheit und Stabilität.⁵ Unternehmen bewegen sich in einem dynamischen und komplexen Umfeld, das von zahlreichen Faktoren beeinflusst wird und ständigen Veränderungen unterworfen ist. Da nicht alle relevanten Entwicklungen vorhersehbar sind und die Auswirkungen von Entscheidungen auf die Unternehmensziele mit Unsicherheit verbunden sind, sehen sich Unternehmen mit einer Vielzahl von Risiken konfrontiert.⁶ Vor dem Hintergrund dieser zunehmenden Komplexität des unternehmerischen Handelns gewinnt für die erfolgreiche Entwicklung von Unternehmen vor allem die Resilienz an Bedeutung.⁷ Resilienz beschreibt die Fähigkeit eines Unternehmens, sich schnell an veränderte Rahmenbedingungen anzupassen und Krisen zu bewältigen. Grundlage für unternehmerische Resilienz sind insbesondere Strategien und Prozesse, die die Widerstandsfähigkeit von Unternehmen stärken.⁸ Integriert in ein effektives Risikomanagement bilden sie die Voraussetzung für die Zukunftsfähigkeit von Unternehmen.⁹

¹ Knight (1921) S. 199.

² Vgl. Dettling (2023) S. 65.

³ Vgl. Feld/Meister (2024) S. 25.

⁴ Vgl. Carstensen et al. (2024) S. 89.

⁵ Vgl. Dettling (2023) S. 65.

⁶ Vgl. Vanini/Rieg (2021) S. 22.

⁷ Vgl. Dettling (2023) S. 65.

⁸ Vgl. Dettling (2023) S. 66.

⁹ Vgl. Dettling (2023) S. 67.

Risikomanagement umfasst die unternehmensweite Identifizierung, Kategorisierung, Bewertung, Steuerung und Überwachung relevanter betriebswirtschaftlicher Risiken.¹⁰ Es berücksichtigt dabei vor allem die möglichen Abweichungen von den festgelegten Unternehmenszielen.¹¹ Die Bedeutung eines umfassenden Risikomanagements hat in den letzten Jahren deutlich zugenommen. Auslöser dieser Entwicklung ist die wachsende Komplexität der Finanz- und Immobilienmärkte. Insbesondere die zunehmende Globalisierung, der schärfere Wettbewerb und höhere Transaktionsvolumina stellen Akteure in diesen Märkten vor neue Herausforderungen.¹² Die Entwicklung zu einem aktiven Risikomanagement wurde in den letzten Jahren nicht zuletzt auch durch verschiedene regulatorische Vorschriften vorangetrieben. Diese Vorschriften, die vor allem als Reaktion auf die Finanzkrise eingeführt wurden, haben die Bedeutung eines professionellen Umgangs mit Risiken deutlich gestärkt.¹³

Während Risikomanagement in vielen anderen Branchen bereits etabliert ist, bestehen in der Immobilienwirtschaft noch deutliche Handlungsbedarfe. Die langanhaltende Hochphase des Immobilienmarkts in den Jahren vor der derzeitigen Krise ließ die Notwendigkeit von Risikomanagement für viele Akteure weniger dringlich erscheinen. Darüber hinaus gab es in diesem Bereich keinen nennenswerten regulatorischen Druck. Rechtlicher Handlungsbedarf bestand lediglich für stark regulierte Institute wie Banken und Kapitalverwaltungsgesellschaften.¹⁴ Property Companies können jedoch durch die Implementierung eines Risikomanagementsystems profitieren. Neben der frühzeitigen Erkennung von Immobilienrisiken und der Reduktion der damit verbundenen Kosten kann der Werterhalt der Immobilien nachhaltig gesteigert werden.¹⁵

¹⁰ Vgl. Wolke (2016) S. 1.

¹¹ Vgl. Vanini/Rieg (2021) S. 26.

¹² Vgl. Rottke (2017a) S. 962.

¹³ Vgl. Rottke (2017a) S. 963.

¹⁴ Vgl. Lausberg/Schultheiss (2021) S. 111.

¹⁵ Vgl. Preuß/Schöne (2022a) S. 579.

2 Grundlagen und literaturgestützte Sichtweisen

In den nachfolgenden Kapiteln erfolgt zunächst eine Erläuterung des Immobilienrisikomanagements. Im Anschluss findet eine Analyse des aktuellen Marktumfeldes sowie eine Darstellung der Auswirkungen der Wirtschaftskrise auf den Immobilienmarkt und der Risiken für Property Companies im Kontext der Wirtschaftskrise statt.

2.1 Immobilienrisikomanagement

Die Dynamik der Immobilienmärkte ist geprägt von wiederkehrenden Zyklen, die für Investoren sowohl Chancen als auch Risiken bergen. Leerstehende Objekte, Überkapazitäten, stagnierende Nachfrage, sinkende Mieteinnahmen und volatile Marktbedingungen können bei sowohl institutionellen als auch privaten Immobilieninvestoren sowie dem Portfolio- und Asset Management einen hohen Kapazitäts- und Liquiditätsdruck verursachen, der zu Lasten der Performance respektive Rendite geht.¹⁶ Zudem erfordern Investitionen im Immobiliensektor häufig hohe Finanzierungen. Um in diesem Umfeld erfolgreich zu sein, ist eine strukturierte und risikobewusste Vorgehensweise unerlässlich. Auf diese Weise können alle potenziellen Risiken einer Investition vor Projektbeginn identifiziert und bewertet sowie geeignete Steuerungsmaßnahmen definiert werden.¹⁷ Um diesen Herausforderungen effektiv zu begegnen, gewinnt vor allem Risikomanagement in der Immobilienwirtschaft zunehmend an Bedeutung.¹⁸

Ein ganzheitliches Risikomanagement in der Immobilienwirtschaft (vgl. Abbildung 1) umfasst alle organisatorischen Maßnahmen, die während des gesamten Lebenszyklus einer Immobilie eingesetzt werden, um Risiken, die mit immobilienwirtschaftlichen Entscheidungen verbunden sind, zu identifizieren, zu systematisieren, zu bewerten, zu steuern und zu kontrollieren.¹⁹

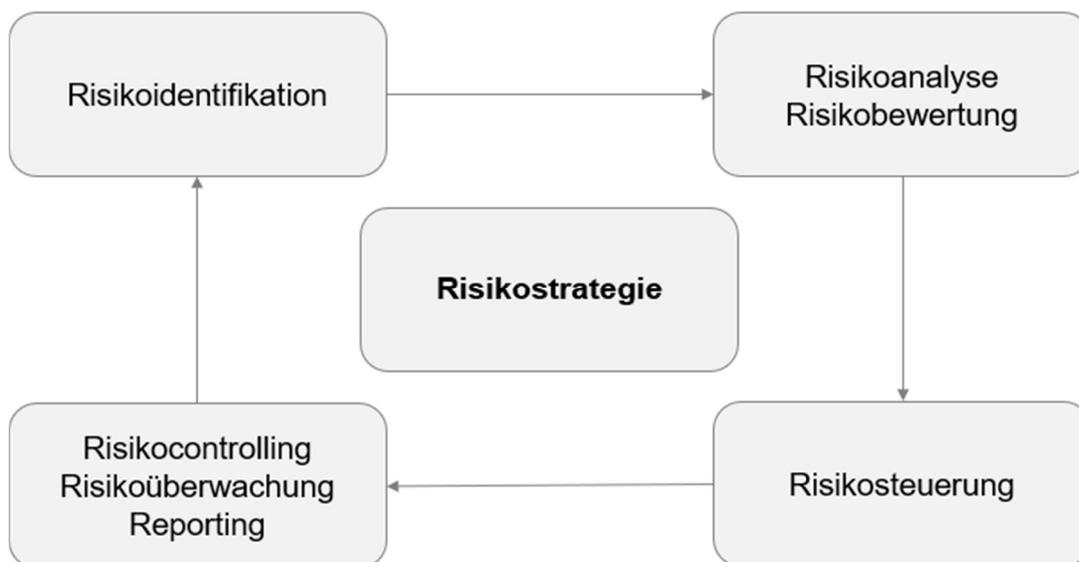


Abbildung 1: Risikomanagementprozess²⁰

¹⁶ Vgl. Preuß/Schöne (2022a) S. 580.

¹⁷ Vgl. Gondring (2013) S. 664.

¹⁸ Vgl. Preuß/Schöne (2022a) S. 580.

¹⁹ Vgl. Preuß/Schöne (2022a) S. 579.

²⁰ Eigene Darstellung in Anlehnung an Romeike (2018) S. 38.

Das Immobilienrisikomanagement bildet eine als übergreifende Steuerungsfunktion, die verschiedene Abteilungen miteinander verbindet und die gesamte Wertschöpfungskette der Immobilienwirtschaft umfasst.²¹ Dies verdeutlicht den multidisziplinären Charakter der Immobilienbranche, da rechtliche Aspekte, wirtschaftliche Faktoren und finanzielle Gesichtspunkte gleichermaßen Berücksichtigung finden müssen.²²

Die Ausgestaltung des Risikomanagements variiert abhängig von der Art des Immobilienunternehmens. So unterscheiden sich die Schwerpunkte im Risikomanagement bei offenen Immobilienfonds beispielsweise deutlich von denen bei Wohnungsgenossenschaften. Während bei offenen Immobilienfonds der Fokus vor allem auf der Risikotransparenz im Rahmen der Risiko- und Renditeoptimierung im Portfolio liegt, ist für Wohnungsgenossenschaften insbesondere die Begrenzung der Kosten aus unerwartet hohem oder geringem Flächenbedarf ausschlaggebend.²³ Das Risikomanagementsystem ist dementsprechend an die individuellen Bedürfnisse sowie die Risikotragfähigkeit des jeweiligen Unternehmens anzupassen. Die Risikotragfähigkeit eines Unternehmens oder Entscheidungsträgers beschreibt die Fähigkeit, potenzielle Verluste aus Risiken finanziell und immateriell zu verkraften. Sie ist abhängig von vorhandenen Ressourcen wie Eigenkapital, Liquidität und Erträgen sowie dem potenziellen Verlustvolumen aus Immobilienfinanzierungen und -investitionen. Aktives Risikomanagement steuert dieses Verlustpotenzial und sorgt dafür, dass die Risikotragfähigkeit und Risikobereitschaft im Einklang stehen.²⁴

Ebenfalls von Bedeutung bei der Bestimmung des Risikomanagementansatzes ist die Risikoneigung individueller Investoren und Institutionen. Sie beschreibt die Bereitschaft, Risiken einzugehen, um potenzielle Renditen zu erzielen. Investoren mit einer hohen Risikoneigung sind tendenziell eher bereit, in riskantere Anlageklassen zu investieren, um höhere Erträge zu erzielen. Im Gegensatz dazu bevorzugen risikoaverse Investoren stabilere Anlageformen, die mit einem geringeren Risiko verbunden sind.²⁵ In diesem Zusammenhang kann zwischen verschiedenen Risikoklassen, die mit unterschiedlichen Anlagestrategien einhergehen, differenziert werden. Sicherheitsorientierte Anlagestrategien, sogenannte Core-Investitionen haben ein geringes Risiko und somit auch eine geringe Rendite. Wertsteigerungsorientierte Anlagestrategien, wie Core-plus- und Value-Added-Investitionen sind hingegen mit einer höheren Rendite, allerdings auch mit einem höheren Risiko verbunden. Die höchste Rendite ist bei opportunistischen Investitionen möglich. Diese sind spekulativ und durch ein sehr hohes Risiko geprägt.²⁶

In Deutschland existieren bereits umfangreiche gesetzliche Mindestanforderungen an das Risikomanagement von Unternehmen, die auch für Immobilienunternehmen bindend sind.²⁷ Besondere Bedeutung kommt in diesem Zusammenhang dem Risikomanagement der Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) zu. Die rechtlichen Grundlagen hierfür bilden die §§ 28, 29, 30 und 36 des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) sowie die Artikel 38 bis 66 und 75 bis 82 der

²¹ Vgl. Blahusch/Lausberg (2013) S. 78.

²² Vgl. Rottke (2017a) S. 967.

²³ Vgl. Blahusch/Lausberg (2013) S. 80.

²⁴ Vgl. Gondring (2013) S. 668.

²⁵ Vgl. Preuß/Schöne (2022a) S. 588.

²⁶ Vgl. Trübstein (2012) S. 27ff.

²⁷ Vgl. Schäfers/Wurstbauer (2016) S. 1060.

Groß, Schöne

AIFM-Level-II-Verordnung. Diese Regelungen werden durch das BaFin-Rundschreiben Mindestanforderungen an das Risikomanagement von Kapitalverwaltungsgesellschaften (KAMARisk) konkretisiert.²⁸

Hervorzuheben ist, dass Risikomanagement kein statischer Prozess ist, sondern eine kontinuierliche Anpassung an sich verändernde Rahmenbedingungen erfordert. Dies macht es zu einem fortlaufenden Prozess, der aktiv gestaltet werden muss.²⁹ Risikomanagement in der Immobilienwirtschaft muss sich außerdem an die unterschiedlichen Phasen des Lebenszyklus eines Objekts anpassen. In jeder Phase dominieren unterschiedliche Risikofaktoren, die vom Risikomanagement entsprechend gewichtet werden müssen.³⁰

2.2 Analyse des aktuellen Marktumfelds

In Zeiten wirtschaftlicher Unsicherheit wird die Dynamik der Immobilienmärkte erheblich beeinflusst. Eine zunehmende Inflation und steigende Zinsen sind in diesem Zusammenhang wesentliche Faktoren, die zu einem Konjunkturrückgang beitragen.³¹ Im Kontext der Volkswirtschaft beschreibt Inflation einen breit angelegten Preisanstieg für Konsumgüter, der zu einer Erhöhung des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus führt. Es handelt sich dabei nicht um isolierte Preissteigerungen einzelner Produkte, sondern um ein generelles Phänomen, das alle Waren und Dienstleistungen betrifft. Die Inflationsrate misst die Veränderung des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus innerhalb eines bestimmten Zeitraums.³²

Die vorgenannten wirtschaftlichen Einflussfaktoren erhöhen das Risiko einer Rezession. Eine Rezession ist durch eine abnehmende Wirtschaftsleistung gekennzeichnet, die mit einem Rückgang der Nachfrage einhergeht. Die Wirtschaftsleistung eines Landes wird anhand des Bruttoinlandsprodukts gemessen. Wenn eine Volkswirtschaft in zwei aufeinanderfolgenden Quartalen eine sinkende Wirtschaftsleistung aufweist, befindet sie sich in einer Rezession.³³

Die Ursachen für eine Rezession sind vielfältig und reichen von strukturellen bis zu politischen Veränderungen. In den vergangenen Jahren haben insbesondere die Corona-Pandemie sowie der Krieg gegen die Ukraine und die in Folge angespannte weltpolitische Lage zu einer geschwächten Wirtschaft beigetragen. Der daraus resultierenden Inflation folgt eine anhaltende Geldentwertung, die sich in Preiserhöhungen ausdrückt. Dies führt zu einer sinkenden Kaufkraft und einem Rückgang von Investitionen, da eine Finanzierung durch die erschwerte Vergabe von Krediten durch Banken eingeschränkt ist.³⁴ Der Rückgang der privaten Konsumausgaben und Investitionen wirkt sich wiederum auf die Wertentwicklung verschiedener Anklasseklassen aus. Infolgedessen sinken die Immobilienpreise in der Regel in einer Phase der Rezession.³⁵

Neue Marktgegebenheiten wirken sich grundsätzlich immer auf den Investmentmarkt aus, wobei sowohl positive als auch negative Einflüsse möglich sind. Wirtschaftliche Aufschwünge

²⁸ Vgl. Beckmann/Bensinger (2019) S. 133.

²⁹ Vgl. Rottke (2017a) S. 967.

³⁰ Vgl. Oertel (2019) S. 28.

³¹ Vgl. Patemann/Olk (2024).

³² Vgl. Petersen (2023) S. 20.

³³ Vgl. Patemann/Olk (2024).

³⁴ Vgl. Bundeszentrale für politische Bildung (o. J.).

³⁵ Vgl. Janssen (2017) S. 316.

stehen oft in Verbindung mit bewusst veränderten Rahmenbedingungen wie geldpolitischen Maßnahmen, während Abschwünge auf eher schwer oder kaum prognostizierbare Faktoren zurückzuführen sind.³⁶ Für den Immobilienmarkt sind die Folgen einer rückläufigen Konjunktur deutlich spürbar. Während die Bauzinsen weiterhin auf einem hohen Niveau bleiben, fallen die Immobilienpreise und die wachsende Unsicherheit beeinflusst die Investitionsentscheidung signifikant. Eine angespannte Lage auf dem Immobilieninvestmentmarkt ist die Folge.³⁷

Diese Arbeit fokussiert sich auf die aktuelle Rezession und ihre Implikationen für die Immobilienwirtschaft. Um ein tiefgreifendes Verständnis der gegenwärtigen Situation zu gewährleisten, wird im folgenden Kapitel zusätzlich ein Rückblick auf die Finanzkrise des Jahres 2008 und ihre langfristigen Auswirkungen auf die Immobilienbranche gegeben. Die Finanzkrise markierte einen Wendepunkt für die Immobilienwirtschaft, da sie den Beginn der Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank auslöste. Außerdem führte sie zu einer Verschärfung der regulatorischen Vorschriften im Risikomanagement. Die Darstellung dieser Zusammenhänge dient der Einordnung aktueller Entwicklungen und Entscheidungen im aktuellen Kontext der Wirtschaftskrise.

2.3 Auswirkungen der Wirtschaftskrise auf den Immobilienmarkt

Zwischen den Jahren 2004 und 2007 erlebte Deutschland einen Investmentboom auf dem Immobilienmarkt, da verstärkt internationale Investoren im deutschen Markt investierten, der zuvor überwiegend von deutschen Akteuren dominiert wurde. In dieser kurzen Phase wurde durch das zunehmende Engagement der internationalen Investoren im Jahr 2007 das bis dahin höchste Transaktionsvolumen in Deutschland verzeichnet. Dieser Aufschwung war nicht zuletzt auf die Suche nach profitablen Investments zurückzuführen, die im Wesentlichen über Investitionen in umfangreiche Wohnimmobilienportfolios realisiert wurden, in der Hoffnung diese Wohnungen auch gewinnbringend zu vermieten.³⁸

Die expansive Geldpolitik trug wesentlich zu diesem Immobilienboom bei, führte jedoch auch zu Marktübertreibungen, insbesondere in den USA. Der Zusammenbruch des US-amerikanischen Wohnungsmarktes hatte aufgrund der Zinserhöhungen und der Verflechtungen der internationalen Finanzmärkte weitreichende globale Auswirkungen.³⁹

In diesem Zusammenhang haben vor allem Subprime-Kredite, also Hypothekenkredite mit geringer Bonität, eine wichtige Rolle gespielt, da diese in den Jahren vor der Krise übermäßig auf dem US-Markt vergeben wurden und zu der Entstehung einer Immobilienblase beigetragen haben.⁴⁰ Dies führte 2008 schließlich zu einem Crash am Immobilien-Investmentmarkt, der eine Neuorientierung der Anleger zur Folge hatte. Der Markt verlagerte sich von opportunistischen fremdkapitalfinanzierten Investitionen hin zu sicherheitsorientierten Anlegern mit hohem Eigenkapitaleinsatz. Diese Veränderungen bewirkten einen drastischen Rückgang des

³⁶ Vgl. Vornholz (2022) S. 19.

³⁷ Vgl. Zinnecker (2023a).

³⁸ Vgl. Vornholz (2022) S. 17.

³⁹ Vgl. Vornholz (2022) S. 18.

⁴⁰ Vgl. Budzinski (o. J.).

Transaktionsvolumens von 80 Milliarden Euro im Jahr 2007 auf nur noch etwa 10 Milliarden Euro im Jahr 2009.⁴¹

Nach diesem Tiefpunkt begann ab 2009 ein langanhaltender wirtschaftlicher Aufschwung. Die Zentralbanken reagierten auf die Finanzkrise mit einer Erhöhung der Liquidität und einer deutlichen Senkung der Zinssätze. Die Maßnahmen begünstigten eine erhöhte Risikobereitschaft von Investoren, die zuvor eher zurückhaltend agierten. Zusätzlich steigerten die schlechten Bedingungen und im Vergleich niedrigen Renditen anderer Assetklassen die Attraktivität von Immobilien und trugen so maßgeblich zu einem Anstieg der Immobilienpreise bei. Dieser Trend hielt an, bis die Corona-Pandemie im Jahr 2020 einen erneuten Einschnitt brachte. Die Pandemie störte die Marktaktivitäten erheblich und führte zu einem Rückgang des Transaktionsvolumens um fast 20% im Vergleich zum Vorjahr.⁴²

Eine Trendwende der Zinspolitik sowie der Höhepunkt am Immobilienmarkt zeichneten sich im Jahr 2022 ab. Diese erneuten negativen Entwicklungen lassen sich im Wesentlichen auf die Corona-Pandemie, aber vor allem auf den Krieg gegen die Ukraine und die daraus resultierende Wirtschaftskrise zurückführen.

Abbildung 2 zeigt, dass die Immobilienpreise in Deutschland in den Jahren nach der Weltfinanzkrise im Jahr 2008 zyklischen Schwankungen unterworfen waren. Nach 2011 stiegen die Preise jedoch kontinuierlich an. Dieser Anstieg ist unter anderem auf die Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank zurückzuführen, da niedrige Zinsen die Kaufkraft fördern und die Nachfrage nach Gütern somit steigt. Dies kann zu einer sogenannten nachfrageinduzierten Inflation führen, die durch eine Erhöhung des Leitzinses verhindert werden soll, indem Leute weniger konsumieren und die Preise wieder sinken. Die aktuelle Inflation ist jedoch angebotsinduziert, also Folge der Preisgestaltung von Unternehmen. In diesem Fall hat die Erhöhung des Leitzinses nicht dieselbe Wirkung. Seit Juli 2022 hat die Europäische Zentralbank allerdings zehnmal den Leitzins bis auf 4,5% erhöht. Auf diese Weise wollen die Notenbanken verhindern, dass die hohen Inflationsraten als neue Normalität gesehen und sie fest eingepreist werden. Diese Zinswende hat den Aufwärtstrend unterbrochen und zu einem Rückgang der Immobilienpreise geführt.⁴³

⁴¹ Vgl. Vornholz (2022) S. 18.

⁴² Vgl. Vornholz (2022) S. 18.

⁴³ Vgl. Zinnecker (2023b).

Wohn-/Gewerbeimmobilien

Index: 2010 = 100

vdp-Immobilienpreisindex: Gesamt Wohnen Gewerbe

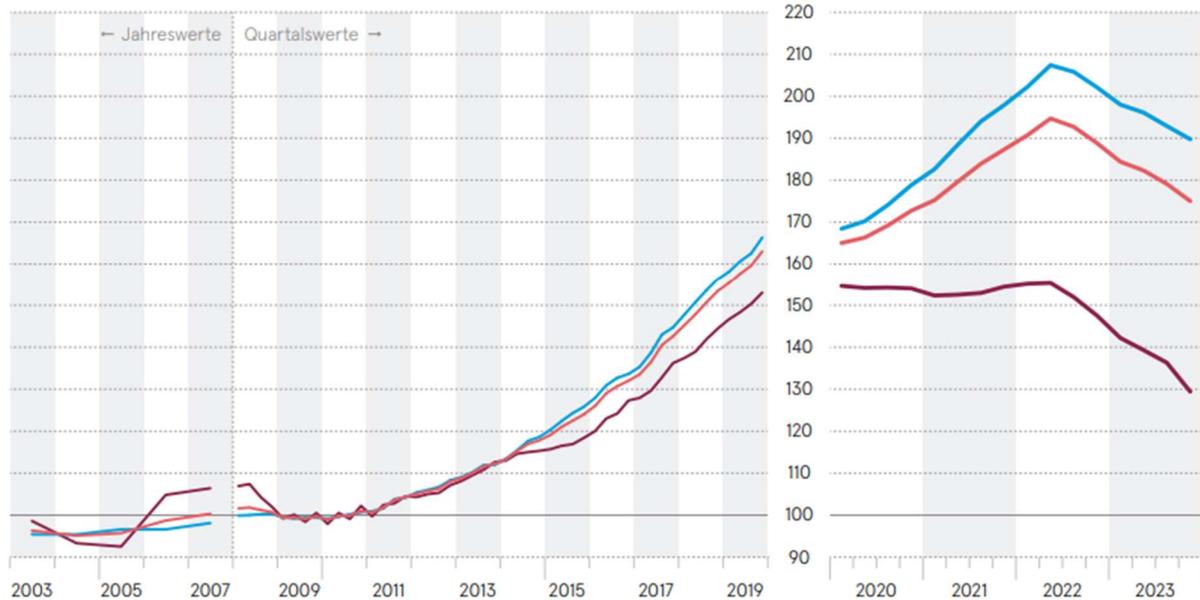


Abbildung 2: vdp-Immobilienpreisindex⁴⁴

In Abbildung 3 ist die Entwicklung des Hauptrefinanzierungssatzes (Leitzins) der EZB seit 2006 dargestellt. Dabei ist deutlich erkennbar, dass im Zuge der Finanzkrise im Jahr 2008 ein Höhepunkt bei 4,25% erreicht wurde und im Anschluss eine langjährige Niedrigzinsphase begann. Erst im Jahr 2022 hat die EZB den Leitzins wieder deutlich angehoben, da die Gas- und Ölpreise nach Beginn des Krieges gegen die Ukraine deutlich gestiegen sind und dadurch die Inflation in Deutschland im September 2022 mit 10% ihren Höhepunkt erreichte.⁴⁵

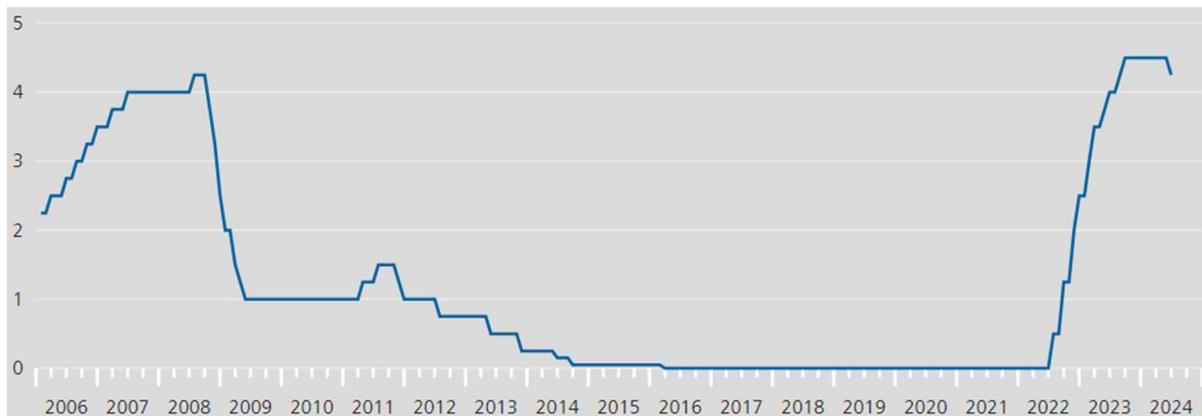


Abbildung 3: Zinssatz der EZB für Hauptrefinanzierungsgeschäfte⁴⁶

Die teuren Kreditzinsen sowie der Rückgang der Nachfrage bremsen die Investitionsvorhaben von Unternehmen. Zusätzlich haben sich die Bauzinsen seit Januar 2022 von knapp 1 Prozent

⁴⁴ Verband deutscher Pfandbriefbanken e. V. (2023) S. 5.

⁴⁵ Vgl. Zinnecker (2023b).

⁴⁶ Deutsche Bundesbank (2024).

auf 4% erhöht. Dies wirkt sich negativ, das heißt erhöhend auf die monatliche Rate bei Immobilienfinanzierungen aus und trägt zur Unsicherheit von Investoren bei.⁴⁷

Nach dem Schock des vergangenen Jahres zeigen die Investmentmärkte 2024 erste Anzeichen einer Belebung. Zwar spiegeln sich diese noch nicht in den aktuellen Zahlen wider, da Transaktionen in der derzeitigen Situation viel Zeit in Anspruch nehmen. Doch insbesondere in den Bereichen Logistik, Industrie und Einzelhandel ist wieder etwas mehr Engagement zu erkennen. Verkäufer und Käufer nähern sich bei der Preisfindung an, und die stabile Zinslage sorgt für eine tendenziell höhere Sicherheit seitens der Banken. Weitere Zinsanstiege scheinen unwahrscheinlich, vielmehr erhoffen sich die Marktteilnehmer eine weitere leichte Abwärtsbewegung. Bei einer Stabilisierung der Finanzierungsbedingungen und Immobilienrenditen wird dies voraussichtlich zu einer Belebung der Nachfrage am deutschen Investmentmarkt führen. Ein Zurück zur Vorkrisenzeit ist angesichts der anhaltenden geopolitischen Spannungen allerdings unrealistisch. Stattdessen ist eine moderate und vorsichtige Erholung zu erwarten.⁴⁸

Die Aussichten für die Investmentmärkte lassen sich aktuell schwer charakterisieren oder sogar antizipieren. Einerseits trüben ungünstige Rahmenbedingungen die Marktstimmung. Hierzu zählt insbesondere die anhaltend schwache Konjunktur, die die Nachfrage auf den Nutzermärkten voraussichtlich dämpfen wird. Dies trifft insbesondere den Büromarkt, wo mit keiner signifikanten Zunahme der Investmentumsätze, vor allem im Bereich großvolumiger Transaktionen, gerechnet werden kann. Des Weiteren stellt die geopolitische Lage ein weiteres Risiko dar.

Demgegenüber stehen jedoch auch positive Signale, die für eine sukzessive Erholung der Investmentmärkte sprechen. Zu nennen ist hierbei der Rückgang der Inflation, der den Notenbanken Spielraum für Zinssenkungen eröffnet. Dies dürfte die Erholung der Gesamtwirtschaft beschleunigen und gleichzeitig Finanzierungen günstiger gestalten. Beide Aspekte dürften sich positiv auf die Investmentmärkte auswirken. Darüber hinaus ist mit einer Ausweitung des Angebots an Verkaufsobjekten zu rechnen. Dies liegt einerseits an der wachsenden Akzeptanz der neuen Preisniveaus durch Verkäufer und andererseits an vermehrten Veräußerungen, die sich aus Gründen einer erschwerten Finanzierung ergeben.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die Investmentmärkte von einem Spannungsfeld aus begrenzenden Faktoren und positiven Impulsen geprägt sein werden. Die Entwicklung der Märkte wird daher maßgeblich von der weiteren Konjunktur- und Zinsentwicklung sowie der geopolitischen Lage abhängen. Die wesentlichen Voraussetzungen für eine Erholung des Investmentmarktes umfassen die Stabilisierung der Kaufpreise, eine ausreichend hohe Risikoprämie im Vergleich zu alternativen Anlagen wie Anleihen sowie stabile Zinskonditionen für die Aufnahme von Fremdkapital. Seit Anfang 2024 zeigt sich bei allen drei vorgenannten Faktoren eine leicht positive Entwicklung.⁴⁹

⁴⁷ Vgl. Verbraucherzentrale NRW e.V. (2023).

⁴⁸ Vgl. Jones Lang LaSalle (JLL) (2024).

⁴⁹ Vgl. BNP Paribas Real Estate GmbH (2024) S. 4.

2.4 Risiken für Property Companies im Kontext der Wirtschaftskrise

Nach einem jahrelangen Aufschwung zeichnet sich seit Ende 2022 ein neues Bild auf dem deutschen Immobilienmarkt ab. Die einst stetig steigenden Preise und Bewertungen befinden sich nun in der Stagnation oder sogar im Rückgang. Parallel dazu stockt die Kreditvergabe durch Banken und alternative Kreditgeber. Immobilienportfolios, die in den vergangenen Jahren stark gewachsen waren, sehen sich nun mit sinkenden Bewertungen konfrontiert. In der Folge gerät auch der Wert der Kreditsicherheiten unter Druck.⁵⁰

Im Kontext von Immobilieninvestitionen stellen jene Faktoren ökonomische Risiken dar, die den Erfolg und die Rentabilität einer Investition direkt oder indirekt beeinflussen können. Im Vordergrund stehen dabei insbesondere Faktoren, die das Verhältnis von Angebot und Nachfrage und somit die Zahlungsströme der Immobilie beeinflussen. Des Weiteren spielt die Entwicklung des Zinsumfeldes eine Rolle, da diese sich indirekt über die gewählte Finanzierungsstruktur auf die Wirtschaftlichkeit der Investition auswirkt.⁵¹ Im Gegensatz zu anderen Märkten unterliegen Immobilien-Investmentmärkte besonderen Schwankungen, die durch spekulative Effekte hervorgerufen werden. Diese Eigenschaft macht sie anfälliger für die Bildung von Blasen, die über einen längeren Zeitraum hinweg erhebliche Marktübertreibungen verursachen können. Diese zyklischen Verläufe werden als Investmentzyklen bezeichnet. Externe Faktoren spielen sowohl bei der Initiierung eines neuen Investmentzyklus als auch bei seinem abrupten Ende eine wesentliche Rolle. Im Zeitverlauf unterliegen Preise natürlichen Schwankungen, die durch Veränderungen auf der Angebots- und Nachfrageseite sowie durch sich anpassende Rahmenbedingungen und Einflussfaktoren bedingt sind. Verhaltensmuster der Investoren tragen ebenfalls zur Entstehung dieser Zyklen bei. In Rezessionen dominiert die Angst vor einem weiteren Abschwung das Marktgeschehen, während im Aufschwung die Risiko- und Spekulationsbereitschaft zunehmen.⁵²

Die Zinsentwicklung hat weitreichende Konsequenzen für die Immobilienmärkte. Sowohl das allgemeine Zinsniveau als auch Zinsänderungen beeinflussen den Bau und die Projektentwicklung von Immobilien erheblich. Der Zins wirkt sich dabei direkt auf die Investitionsentscheidungen der Unternehmen aus. Steigende Zinsen führen zu höheren Kapitalkosten und erhöhen die Kosten der Fremdfinanzierung. Dies belastet insbesondere Immobilienprojekte, die in der Regel anteilig fremdfinanziert sind. Projekte, die bei niedrigeren Zinsen rentabel gewesen wären, werden somit unrentabel.⁵³

In den kommenden Jahren dürften die Risiken im Gewerbeimmobilienmarkt eine Abnahme der Kreditqualität zur Folge haben, was möglicherweise zu Kreditausfällen führt. Zugleich ist anzunehmen, dass die Sicherheiten in den Kreditportfolios schrittweise geringer bewertet werden, da der Barwert zukünftiger Mieteinnahmen aufgrund der signifikanten Zinserhöhungen voraussichtlich abnimmt. Dies könnte in vielen Fällen dazu führen, dass der Wert der Immobilien nach unten korrigiert werden muss.⁵⁴

⁵⁰ Vgl. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2024a) S. 12.

⁵¹ Vgl. Oertel (2017) S. 884f.

⁵² Vgl. Vornholz (2022) S. 33.

⁵³ Vgl. Vornholz (2017) S. 182.

⁵⁴ Vgl. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2024a) S. 14.

Groß, Schöne

Die aktuelle Situation ist insbesondere für Projektentwickler problematisch. Während der Planungsphase generieren sie keine Mieteinnahmen, was sie im Vergleich zu Bestandsimmobilien mit stabilen Mietern deutlich anfälliger für die Folgen des starken Anstiegs von Finanzierungs- und Baukosten macht. Weiterhin fehlen im Abschwung oder der Phase einer Rezession die Verkaufsoptionen. Dies hat bereits im Jahr 2023 zu mehreren Insolvenzen von Projektentwicklern geführt. Für Kapitalverwaltungsgesellschaften steht dagegen derzeit insbesondere das Liquiditätsrisiko im Vordergrund. Falls Anleger aufgrund der angespannten Lage ihre Anteile an Immobilienfonds zurückgeben möchten, besteht das Risiko, dass die Gesellschaften nicht ausreichend Liquidität haben, um diese Rückgaben zu bedienen.⁵⁵

Die aktuelle Marktphase zeichnet sich durch attraktive Einstiegsmöglichkeiten für Investoren am deutschen Immobilienmarkt aus. Getrieben von der Erwartung eines Aufschwungs und dem Potenzial für Mietsteigerungen, bietet der Markt vielversprechende Perspektiven. Im Jahr 2023 erfolgte bereits eine Verlagerung des Investitionsfokus vom Core- und Core-Plus-Segment hin zu Value-add und opportunistischen Anlageobjekten. Diese Objekte bieten Potenzial zur Wertsteigerung oder Neupositionierung. Dieser Trend dürfte sich mit fortschreitendem Repricing und dessen Auswirkungen auf Immobilienbewertungen weiter verstärken. Infolgedessen könnten sich einige Investoren gezwungen sehen, ihre Immobilien zu veräußern. Die Antizipation einer Marktbelebung wird zusätzlich durch notleidende Immobilieninvestments gestärkt, was insbesondere opportunistische Investoren anzieht.⁵⁶

⁵⁵ Vgl. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2024a) S. 15.

⁵⁶ Vgl. CBRE (2024) S. 11.

3 Struktur und Ergebnisse der empirischen Untersuchung

Um die aus der Literatur gewonnenen Erkenntnisse zu vertiefen und mit branchenspezifischem Wissen zu ergänzen wurden im Rahmen einer qualitativen empirischen Untersuchung insgesamt acht Experteninterviews aus Wissenschaft und Praxis durchgeführt. Die Auswertung der Interviews erfolgte durch eine qualitative Inhaltsanalyse nach Kuckartz unter Anwendung der Analyse-Software MAXQDA. Im Folgenden werden die methodischen Grundlagen der Untersuchung sowie die Entwicklung des Interviewleitfadens, die Auswahl der Interviewpartner sowie die Vorgehensweise verkürzt beschrieben.

3.1 Entwicklung des Interviewleitfadens

Die Entwicklung des Interviewleitfadens markiert den ersten Schritt in der Durchführung von Experteninterviews. Er fungiert nicht nur als Instrument der Datenerhebung, sondern vielmehr als Ergebnis der Übersetzung des Forschungsproblems und der theoretischen Annahmen in konkrete Interviewfragen. Diese Fragen müssen im Hinblick auf die Erfahrungswelt der befragten Experten nachvollziehbar und beantwortbar sein. Die Entwicklung eines solchen Leitfadens setzt daher voraus, dass bereits Grundsatzentscheidungen über das Forschungsdesign der Untersuchung, insbesondere über den Stellenwert der Experteninterviews für die empirische Datenerhebung, getroffen wurden. Der Leitfaden definiert die Anzahl und Reihenfolge der Fragen und sorgt somit für eine strukturierte Gesprächsführung während der Befragung.⁵⁷ Da das Experteninterview in Form eines systematisierenden Experteninterviews durchgeführt wird, sollte der Interviewleitfaden möglichst ausdifferenziert und strukturiert sein.⁵⁸

Der Interviewleitfaden für die qualitative empirische Untersuchung wurde auf Grundlage der behandelten Themenfelder erstellt. Der Leitfaden umfasst insgesamt zehn Fragen die inhaltlich in vier thematische Kategorien unterteilt sind.

1. Expertenerfahrung
2. Risikomanagement in der Immobilienwirtschaft
3. Risikomanagement im Kontext der Wirtschaftskrise
4. Entwicklung von Risikomanagement.

Zu Beginn des Interviews wird der Fokus auf die Eingrenzung des Expertenwissens in Hinblick auf das Forschungsthema gelegt. Dies ermöglicht der befragten Person detailliert darzulegen, wie sich ihre Expertise im Bereich des Immobilienrisikomanagements entwickelt hat. Anschließend wird zum Kernthema übergeleitet und der Experte legt seine Einschätzung zur Bedeutung von Risikomanagement für die Immobilienwirtschaft dar. Hierbei können sowohl allgemeine Aspekte als auch die spezifischen Herausforderungen des Risikomanagements in dieser Branche berücksichtigt werden. Des Weiteren wird erläutert, wie das Risikomanagement in Immobilienunternehmen üblicherweise organisatorisch eingebunden ist.

Um einen umfassenden Einblick in die Risikomanagementpraxis der Immobilienwirtschaft zu erhalten, werden darüber hinaus effektive Methoden und Instrumente zur Risikoanalyse und

⁵⁷ Vgl. Kaiser (2014) S. 52.

⁵⁸ Vgl. Bogner et al. (2014) S. 24.

Groß, Schöne

-bewertung ermittelt. Hierbei können sowohl quantitative als auch qualitative Verfahren angesprochen werden.

Nach der grundlegenden Betrachtung des Risikomanagements in der Immobilienwirtschaft lenkt das Interview den Fokus auf das Risikomanagement im Kontext der aktuellen Wirtschaftskrise. Zunächst werden die befragten Personen gebeten, die spezifischen Herausforderungen, die mit einer Wirtschaftskrise einhergehen, zu identifizieren. Dies kann sowohl branchenweite Entwicklungen als auch unternehmensspezifische Faktoren umfassen. Basierend auf diesen Erkenntnissen leiten die Experten Empfehlungen für Risikomanagementstrategien im Umgang mit den identifizierten Herausforderungen ab. Des Weiteren soll die Rolle von internen Faktoren wie Unternehmenskultur und Mitarbeiterengagement sowie die Kommunikation und Zusammenarbeit zwischen verschiedenen Abteilungen und Stakeholdern im Risikomanagement während einer Wirtschaftskrise diskutiert werden.

Abschließend wird der Einfluss von zukünftigen politischen und regulatorischen Veränderungen auf das Risikomanagement in der Immobilienwirtschaft beleuchtet. Die Experten stellen ihre Einschätzung zu den Auswirkungen dieser Veränderungen auf das Risikomanagement vor. Darüber hinaus werden die Möglichkeiten von Innovationen und neuen Technologien zur Unterstützung von Prozessen im Immobilienrisikomanagement bewertet. Die Experten berichten über ihre Erfahrungen mit der Anwendung von Innovationen und neuen Technologien und geben ihre Einschätzung zu deren Potenzial für die Zukunft des Risikomanagements in der Immobilienwirtschaft ab.

Um die Vergleichbarkeit und Standardisierung der erhobenen Daten zu gewährleisten, werden die Fragestellungen im Interview unverändert in ihrer ursprünglichen Formulierung und Reihenfolge verwendet. Es erfolgt keine Anpassung an einzelne Interviewpartner. Die allgemein gehaltenen Fragen ermöglichen es den Experten, die Fragestellung auf ihre spezifischen Erfahrungen und ihr Fachgebiet zu beziehen und somit individuelle und praxisnahe Antworten zu liefern.

3.2 Auswahl der Interviewpartner

Die Auswahl der Interviewpartner hat für die Güte der Datenerhebung durch Experteninterviews eine zentrale Bedeutung.⁵⁹ Bei der Auswahl der Experten wurden folgende Kriterien berücksichtigt:

1. Welcher Experte verfügt über die relevanten Information?
2. Welcher dieser Experten ist am ehesten in der Lage, präzise Informationen zu geben?
3. Welcher dieser Experten ist am ehesten bereit und verfügbar, um diese Informationen zu geben?⁶⁰

⁵⁹ Vgl. Kaiser (2014) S. 70f.

⁶⁰ Gläser/Laudel (2006) S. 113.

Neben den oben genannten Kriterien wurden folgende Anforderungen an das spezifische Wissen der Experten festgelegt:

1. Praktische Erfahrung oder wissenschaftliche Forschung im Bereich des Risikomanagements in der Immobilienwirtschaft
2. Über fünf Jahre Berufserfahrung in diesem Bereich.

Den ausgewählten Experten wurden im Rahmen der Kontaktaufnahme Informationen über die Art der Arbeit, das Thema, die Vorgehensweise sowie die Ziele der Arbeit zur Verfügung gestellt. Darüber hinaus erhielten sie Informationen zum zeitlichen Rahmen und zur Art der Befragung. Im Anschluss an die Zusage der Teilnahme erfolgte die Terminvereinbarung und die Zusendung der Einverständniserklärung zur Erhebung und Verarbeitung personenbezogener Interviewdaten zu Forschungszwecken. Insgesamt haben acht Experten und Expertinnen einem Interview zugesagt.

Ein Großteil der befragten Experten ist im Risikomanagement von Kapitalverwaltungsgesellschaften tätig. Dies liegt an der regulatorischen Verpflichtung, in diesem Bereich ein Risikomanagement zu implementieren. Demgegenüber ist es in vielen anderen Bereichen der Immobilienwirtschaft weniger üblich, eine eigene Risikomanagementabteilung zu etablieren. Um eine einseitige Betrachtung zu vermeiden, wurden neben den Experten aus Kapitalverwaltungsgesellschaften auch Personen aus der Wissenschaft sowie ein Experte aus dem Bereich des Risikomanagements für Projektentwicklungen als Dienstleistung befragt.

3.3 Interpretation der Ergebnisse nach Kuckartz

In den zuvor durchlaufenen Phasen der inhaltlich strukturierenden Inhaltsanalyse nach Kuckartz wurde die Grundlage für die folgende Analysephase geschaffen. Kuckartz unterscheidet dabei sechs verschiedene Formen der Auswertung, zwischen denen im Rahmen der inhaltlich strukturierenden qualitativen Inhaltsanalyse gewählt werden kann. Die vorliegende Analyse bedient sich der "kategorienbasierten Auswertung entlang der Hauptkategorien". Dabei werden die Ergebnisse für jede Hauptkategorie einzeln präsentiert.⁶¹

Bedeutung von Risikomanagement für die Immobilienwirtschaft

Alle befragten Experten sind sich über die hohe Bedeutung des Risikomanagements in der Immobilienwirtschaft einig. Dennoch zeigten sich in der Praxis Defizite bei der Implementierung in vielen Unternehmen. Die Umsetzung hängt stark von der individuellen Unternehmensstruktur ab. So finden sich Risikomanagementprozesse am häufigsten in regulierten Unternehmen, wo sie gesetzlich vorgeschrieben sind.⁶² Der Nutzen von Risikomanagement wird branchenweit noch nicht vollumfänglich anerkannt. Ohne gesetzliche Verpflichtung findet es daher kaum Anwendung.⁶³ Das Marktumfeld ist in diesem Kontext wesentlich. In der Hochphase vor der Krise ist das Thema Risikomanagement kaum präsent gewesen, da nur wenige

⁶¹ Vgl. Kuckartz (2018) S. 118.

⁶² Vgl. Lausberg (2024).

⁶³ Vgl. Lausberg (2024).

Groß, Schöne

Risiken wahrgenommen wurden.⁶⁴ Erst jetzt, wenn präventive Maßnahmen kaum noch greifen, rückt es wieder in den Vordergrund.⁶⁵

Organisatorische Einbindung

Bei der organisatorischen Integration von Risikomanagement in Immobilienunternehmen werden von den Befragten insbesondere Unterschiede in Abhängigkeit von der Unternehmensstruktur und -größe hervorgehoben.⁶⁶

In regulierten Gesellschaften ist eine operative Trennung vorgeschrieben und das Risikomanagement muss als Stabsstelle organisiert werden. Es bestehen somit explizite regulatorische Vorschriften, die die Implementierung in diesen Unternehmen regeln, insbesondere bei Kapitalverwaltungsgesellschaften.⁶⁷ Das Risikomanagement in nicht regulierten Unternehmen ist hingegen stärker auf das operative Geschäft ausgerichtet und an die spezifischen Bedürfnisse des Kerngeschäftes eines Unternehmens angepasst.⁶⁸

Auch die Unternehmensgröße hat einen erheblichen Einfluss auf die Gestaltung des Risikomanagements. Während kleinen Unternehmen häufig die finanziellen und personellen Ressourcen für eine eigene Risikomanagementabteilung fehlen⁶⁹, verfügen große und institutionalisierte Unternehmen über spezifisch zugeordnete Aufgabenbereiche für das Risikomanagement.⁷⁰ Meistens sind die Risikoverantwortlichen in den operationellen Bereichen verortet und geben die Informationen weiter an das Risikomanagement. Dieses wiederum berichtet dann direkt an die Geschäftsleitung, um einen Gesamtüberblick über die Risiken zu geben.⁷¹

Effektive Methoden zur Risikoanalyse und -bewertung

Bei den Methoden zur Risikoanalyse und -bewertung differenzierten die befragten Experten zwischen quantitativen und qualitativen Methoden.⁷² Besonders häufig findet in der Immobilienwirtschaft das Key-Risk-Indicator-Monitoring Anwendung. Durch die gezielte Beobachtung quantitativer und qualitativer Faktoren können potenzielle Risiken frühzeitig erkannt und proaktiv adressiert werden. Beispiele für relevante KRIs sind die Leerstandsquote, auslaufende Mietverträge, die Kreditwürdigkeit von Mietern sowie die Qualität der Immobilie. Abweichungen von den Grenzwerten signalisieren potenzielle Risiken, die einer genaueren Untersuchung und gegebenenfalls Gegenmaßnahmen bedürfen.⁷³ In Verbindung mit dem Key-Risk-Indicator-Monitoring ist außerdem die Implementierung eines Limit- und Frühwarnsystems empfehlenswert.⁷⁴

⁶⁴ Vgl. Bauscher (2024).

⁶⁵ Vgl. Lesinski (2024).

⁶⁶ Vgl. Bauscher (2024).

⁶⁷ Vgl. Stoehr (2024).

⁶⁸ Vgl. Stoehr (2024).

⁶⁹ Vgl. Lausberg (2024).

⁷⁰ Vgl. Lausberg (2024).

⁷¹ Vgl. Lesinski (2024).

⁷² Vgl. Bauscher (2024).

⁷³ Vgl. Kaiser (2024).

⁷⁴ Vgl. Urschel (2024).

Effektive Methoden für das Immobilienrisikomanagement umfassen zudem vor allem einfache und pragmatische Lösungen, wie beispielsweise Szenarioanalysen.⁷⁵ Diese ermöglichen eine umfassende Risikoeinschätzung und die Berücksichtigung verschiedener möglicher Entwicklungen.⁷⁶ Auch das Scoring-Verfahren wurde in diesem Zusammenhang als hilfreiche Methode genannt.⁷⁷

Im modernen Risikomanagement steht die probabilistische Betrachtungsweise im Vordergrund. Hierbei werden Risiken nicht nur qualitativ, sondern auch quantitativ anhand von Wahrscheinlichkeitsverteilungen oder Häufigkeitsverteilungen aus Zeitreihen bewertet. Diese Datengrundlage ermöglicht die Anwendung präziser Risikomaße, wie beispielsweise dem Value-at-Risk. Darüber hinaus können die Wölbung und Schiefe der Verteilung wertvolle Erkenntnisse über potenzielle Extremszenarien liefern. Obwohl diese probabilistischen Methoden von Risikoexperten hochgeschätzt werden, findet ihre Anwendung in der Unternehmenspraxis noch relativ selten statt.⁷⁸ In diesem Zusammenhang hat sich vor allem die Monte-Carlo-Simulation in Verbindung mit der Value-at-Risk-Analyse als effektiv erwiesen.⁷⁹

Aber auch einfache Analysen wie die Markt- und Standortanalyse oder die Risikoeinschätzung im Rahmen der Due Diligence liefern vor allem zu Beginn eines Projektes wertvolle Erkenntnisse über die möglichen Risiken.⁸⁰

Herausforderungen in der Wirtschaftskrise

Im Kontext der aktuellen Wirtschaftskrise wurden zahlreiche Risiken genannt, die die Immobilienwirtschaft betreffen. Ein besonders starker Einfluss geht von den seit 2022 gestiegenen Zinsen infolge der Inflation aus.⁸¹ Diese wirken sich negativ auf die Nachfrage der Marktteilnehmer aus, da sie die Finanzierungskosten für Immobilienkäufe erhöhen.⁸² Zusätzlich stellen die gestiegenen Baukosten insbesondere für Projektentwicklungen eine große Herausforderung dar.⁸³

Als größte Herausforderung im aktuellen Marktumfeld gilt die mangelnde Liquidität. Das Transaktionsvolumen sei sehr gering, was die Immobilienbewertung erschwert.⁸⁴ Gleichzeitig kann die gestiegene Nachfrage nach Rückzahlungen durch Anleger, die auf die Marktveränderungen reagieren, zu Liquiditätsengpässen führen.⁸⁵ Insbesondere offene Immobilienfonds haben dadurch einen erhöhten Verkaufsdruck, um diese Rückzahlungen bedienen zu können.⁸⁶

⁷⁵ Vgl. Bauscher (2024).

⁷⁶ Vgl. Stoehr (2024).

⁷⁷ Vgl. Lausberg (2024).

⁷⁸ Vgl. Lausberg (2024).

⁷⁹ Vgl. Lausberg (2024).

⁸⁰ Vgl. Urschel (2024).

⁸¹ Vgl. Kaiser (2024).

⁸² Vgl. Lesinski (2024).

⁸³ Vgl. Lesinski (2024).

⁸⁴ Vgl. Stoehr (2024).

⁸⁵ Vgl. Kaiser (2024).

⁸⁶ Vgl. Kaiser (2024).

Sinkende Verkehrswerte bergen das Risiko, dass die Beleihungsgrenzen (Loan-to-Value) der Immobilienfinanzierungen überschritten wird. Dies bedeutet, dass der Wert der Immobilie unter den Darlehensbetrag sinkt. In diesem Fall können Banken eine Nachschusszahlung vom Kreditnehmer oder den Verkauf der Immobilie verlangen, um die eigene Kreditsicherheit zu gewährleisten. Die Notwendigkeit von Nachschusszahlungen oder Veräußerungen aufgrund der Überschreitung von Beleihungswertgrenzen können zu einem erhöhten Verkaufsdruck auf dem Markt führen, während gleichzeitig die Nachfrage nach Immobilien aufgrund der wirtschaftlichen Unsicherheit tendenziell gering ist.⁸⁷

Hinzu kommt die Herausforderung, dass die Immobilienbranche durch die zuvor langanhaltende Hochphase erfolgsverwöhnt und tendenziell unzureichend auf Krisensituationen vorbereitet ist.⁸⁸

Risikomanagementstrategien

Effektives Risikomanagement erfordert eine unternehmensweite Risikokultur, die das Bewusstsein für potenzielle Risiken schärft und einen proaktiven Umgang mit diesen fördert. Die Geschäftsleitung und alle Mitarbeitenden sollten Risiken als einen normalen Bestandteil des unternehmerischen Handelns akzeptieren.⁸⁹

Zudem sind die wirtschaftlichen Zyklen als natürliche Gegebenheit anzuerkennen, so dass Unternehmen sie bestmöglich antizipieren und für sich nutzen können.⁹⁰ Wandel ist eine konstante Größe in der Wirtschaft, die Unternehmen als Chance zur Weiterentwicklung und Optimierung ihrer Prozesse sehen sollten. Auch Lerngelegenheiten aus Fehlentscheidungen und negativen Erfahrungen sind zu nutzen, um sich kontinuierlich weiterzuentwickeln.⁹¹

Gerade in Phasen wirtschaftlicher Unsicherheit ist es wichtig, einen ruhig zu agieren und keine Entscheidungen in Panik zu treffen.⁹² Anstatt vorschnell zu reagieren, ist die Situation zu analysieren, die potenziellen Konsequenzen sorgfältig abzuwägen und proaktiv zu handeln.⁹³ Die Liquidität spielt dabei eine Schlüsselrolle, da sie einen Handlungsspielraum in Krisenzeiten eröffnet und zur Risikoreduzierung beiträgt.⁹⁴

Transparenz⁹⁵ und Flexibilität⁹⁶ sind ebenfalls entscheidend für ein effektives Risikomanagement. Regelmäßige Berichterstattung und offene Kommunikation schaffen Vertrauen und ermöglichen eine schnelle Anpassung an veränderte Rahmenbedingungen.⁹⁷

⁸⁷ Vgl. Kaiser (2024).

⁸⁸ Vgl. Bauscher (2024).

⁸⁹ Vgl. Bauscher (2024).

⁹⁰ Vgl. Bauscher (2024).

⁹¹ Vgl. Bauscher (2024).

⁹² Vgl. Kaiser (2024).

⁹³ Vgl. Kaiser (2024).

⁹⁴ Vgl. Lausberg (2024).

⁹⁵ Vgl. Urschel (2024).

⁹⁶ Vgl. Lesinski (2024).

⁹⁷ Vgl. Oertel (2024).

Die Diversifizierung des Portfolios ist aus diesem Grunde im Immobilienbereich besonders wichtig, da es sich um illiquide Vermögenswerte handelt. Durch die Streuung der Investitionen lässt sich ein Klumpenrisiko minimieren und die Stabilität des Unternehmens stärken.⁹⁸

Die Umsetzung einer effektiven Risikomanagementstrategie erfordern zudem geeignete Prozesse, Organisationsstrukturen und Instrumente.⁹⁹ Dazu gehören eine moderne IT-Infrastruktur, ein leistungsfähiges Datenmanagement und etablierte Methoden zur Risikobewertung und -steuerung.¹⁰⁰

Die Nutzung quantitativer Methoden zur Risikomessung ist ebenfalls vorteilhaft. Dabei ist es für jedes Unternehmen von essenzieller Bedeutung, sich der eigenen Risikotragfähigkeit bewusst zu sein und diese in Einklang mit dem Risikoumfang zu bringen. Der Risikoumfang wiederum kann am besten mit quantitativen Methoden gemessen werden.¹⁰¹

Eine allgemeingültige Risikomanagementstrategie existiert nicht. Vielmehr ist jede Strategie individuell auf die spezifischen Gegebenheiten und Bedürfnisse des Unternehmens abzustimmen. Dies erfordert eine umfassende Risikoinventur und eine klare Ausrichtung an der Unternehmensstrategie.¹⁰²

Bedeutung von internen Faktoren

Bei den internen Faktoren wird von den Experten insbesondere der Unternehmenskultur im Allgemeinen und der Risikokultur im Speziellen ein hoher Einfluss auf das Risikomanagement zugeschrieben. Es muss eine Risikokultur bestehen, in der transparent mit Risiken umgegangen und im gemeinsamen Austausch lösungsorientierte Ansätze entwickelt werden.¹⁰³ Insbesondere in Hinblick auf die Entwicklung und Umsetzung neuer Strategien ist eine von allen Mitarbeitenden gelebte Risikokultur maßgeblich für den Erfolg der Strategie verantwortlich.¹⁰⁴ Das Mitarbeiterengagement ist ebenfalls von Bedeutung, da es gilt, die eigenen operativen Risiken zu beobachten.¹⁰⁵

Für die Etablierung einer nachhaltigen Unternehmenskultur, die eine sinnvolle Risikokultur hervorbringen kann, sind zudem gute Vorbilder, insbesondere in Führungspositionen mit hohem Einfluss auf andere Mitarbeitende, notwendig.¹⁰⁶ In einer funktionierenden Risikokultur ist außerdem eine Fehlerkultur zu etablieren. Dies bedeutet, dass Fehler gemacht werden dürfen und ein offener Umgang damit gewährleistet sein muss.¹⁰⁷

⁹⁸ Vgl. Stoehr (2024).

⁹⁹ Vgl. Oertel (2024).

¹⁰⁰ Vgl. Oertel (2024).

¹⁰¹ Vgl. Lausberg (2024).

¹⁰² Vgl. Lausberg (2024).

¹⁰³ Vgl. Kaiser (2024).

¹⁰⁴ Vgl. Lausberg (2024).

¹⁰⁵ Vgl. Stoehr (2024).

¹⁰⁶ Vgl. Lausberg (2024).

¹⁰⁷ Vgl. Walter (2024).

Groß, Schöne

Ein Experte beschreibt die Risikokultur als „zugrundeliegendes Fundament für die prozessuale Organisation.“¹⁰⁸

Kommunikation und Zusammenarbeit mit Externen

Die Experten messen der Kommunikation und Zusammenarbeit mit externen Stakeholdern hohe Bedeutung bei. Diese ist insbesondere wichtig, um einen gleichen Informationsstand und eine Transparenz zu gewährleisten.¹⁰⁹ Mit einer transparenten Risikokommunikation kann außerdem ein besseres Verständnis geschaffen und eine erfolgreiche Zusammenarbeit gesichert werden. Die Kommunikationskultur ist neben der Risikokultur also ein wesentlicher Faktor im Risikomanagement.¹¹⁰

Eine transparente Vorgehensweise im Rahmen der Risikokommunikation baut Kommunikationshürden ab und schafft vor allem Vertrauen.¹¹¹ Es ist nicht zielführend, Risiken auf andere abzuwälzen, da letztendlich durch eine misslungene Kommunikation und das Zurückhalten von möglichen Risiken ein entsprechendes Reputationsrisiko entsteht.¹¹² Zusätzlich zu der freiwillig gestaltbaren Kommunikation gibt es weiterhin die verpflichtende Risikokommunikation im Rahmen von Risikoreporting und der weiteren Berichterstattung, die periodisch zu erfolgen hat.¹¹³

Auch die Kommunikation mit anderen Abteilungen ist hilfreich, um über Risikoprozesse aufzuklären und so ein grundlegendes Verständnis für die interne Risikokultur zu schaffen.¹¹⁴ Letztendlich verfolgt jede Abteilung das gleiche Hauptziel, und dafür ist es hilfreich, die Prozesse anderer Abteilungen ebenfalls zu verstehen.¹¹⁵ Des Weiteren ist das Risikomanagement häufig auf Informationen aus anderen Abteilungen angewiesen, weshalb eine funktionierende Zusammenarbeit und Vernetzung essenziell ist.¹¹⁶ In diesem Zusammenhang wird die Möglichkeit von Workshops oder Schulungen genannt, um andere Mitarbeitende mit den Prozessen des Risikomanagements vertraut zu machen und so Akzeptanz zu schaffen. Auf diese Weise kann auch dem Risiko eines sogenannten Silo-Risikomanagements entgegengewirkt werden. Dieses beschreibt einen Zustand, in dem das Risikomanagement komplett isoliert von allen anderen Abteilungen arbeitet und dadurch die prozessuale Integration in die Wertschöpfungskette des Unternehmens beeinträchtigt ist.¹¹⁷

Einfluss von Politik und Regulatorik

Die Experten identifizieren die Regulatorik als einen wesentlichen Treiber des Risikomanagements. In der Praxis sei das Risikomanagement überwiegend durch regulatorische Themen und Anforderungen geprägt.¹¹⁸ Auch die Politik spielt eine wesentliche Rolle, da geopolitische

¹⁰⁸ Oertel (2024).

¹⁰⁹ Vgl. Kaiser (2024).

¹¹⁰ Vgl. Bauscher (2024).

¹¹¹ Vgl. Bauscher (2024).

¹¹² Vgl. Bauscher (2024).

¹¹³ Vgl. Urschel (2024).

¹¹⁴ Vgl. Urschel (2024).

¹¹⁵ Vgl. Urschel (2024).

¹¹⁶ Vgl. Lesinski (2024).

¹¹⁷ Vgl. Oertel (2024).

¹¹⁸ Vgl. Kaiser (2024).

oder auch lokale politische Entscheidungen direkten Einfluss auf das Risikomanagement haben.¹¹⁹ In diesem Zusammenhang sind insbesondere die Inkonsistenz sowie die schlechte Vorhersehbarkeit politischer Entscheidungen problematisch, die eine gewisse Unsicherheit zur Folge haben.¹²⁰ Als Beispiele werden hier die Steuerrisiken und das Thema Förderung genannt.¹²¹ Die Regulatorik reagiert vor allem auf vorangegangene Krisen, wie die Finanzkrise 2008, mit Verschärfungen und erhöhten Anforderungen. Es besteht also eine Art Lerneffekt.¹²²

Auch wenn die Regulatorik als wichtiges Fundament für das Risikomanagement dient, spricht ein Experte auch von einer Überregulierung, die nicht immer zielführend ist.¹²³ Diese zu erfüllenden Pflichten nehmen sehr viel Zeit in Anspruch und verursachen hohe Kosten.¹²⁴ Als wesentliche Treiber werden insbesondere das KonTraG und die MaRisk genannt.¹²⁵ Diese sind ursprünglich für den Finanzsektor entwickelt worden und haben über die Jahre auch eine große Bedeutung für die Immobilienbranche entwickelt.¹²⁶

Ein wesentlicher Vorteil ist das verpflichtende Berichtswesen, insbesondere gegenüber externen Stakeholdern, da so die Risikokommunikation gesichert ist und ein Zwang entsteht, um Daten strukturiert zu ordnen und vorzuhalten.¹²⁷ Ein Experte sieht jedoch das Problem in der Umsetzung der regulatorischen Vorgaben. Viele Unternehmen sind sich ihrer Verpflichtungen nicht vollumfänglich bewusst und erfüllen nicht einmal die Mindestanforderung.¹²⁸

Obwohl die Regulatorik in ihrer starren Ausgestaltung gewisse Einschränkungen mit sich bringen kann, stellt sie im Grundsatz ein effektives Hilfsmittel für das Risikomanagement in Organisationen dar. Sie fungiert als vorgegebener Rahmen, der klare Vorgaben und Leitlinien für die Identifizierung, Kategorisierung, Bewertung, Steuerung und Überwachung von potenziellen Risiken definiert.¹²⁹

Bedeutung von Innovationen und neuen Technologien

Die befragten Experten sehen ein großes Potenzial in der Implementierung innovativer Lösungen im Immobilienrisikomanagement.¹³⁰ Die Nutzung neuer Technologien ermöglicht die Optimierung von Prozessen, die Steigerung der Transparenz und eine verbesserte Risikosteuerung. Gleichwohl birgt die Integration neuer Technologien in bestehende Prozesse und Systeme auch Herausforderungen. Als wesentliche Herausforderungen werden die Intransparenz

¹¹⁹ Vgl. Kaiser (2024).

¹²⁰ Vgl. Bauscher (2024).

¹²¹ Vgl. Urschel (2024).

¹²² Vgl. Bauscher (2024).

¹²³ Vgl. Urschel (2024).

¹²⁴ Vgl. Lesinski (2024).

¹²⁵ Vgl. Oertel (2024).

¹²⁶ Vgl. Oertel (2024).

¹²⁷ Vgl. Stoehr (2024).

¹²⁸ Vgl. Oertel (2024).

¹²⁹ Vgl. Stoehr (2024).

¹³⁰ Vgl. Bauscher (2024).

Groß, Schöne

der Branche¹³¹ und der verzögerte Digitalisierungsprozess¹³² genannt. Die Rahmenbedingungen für den effektiven Einsatz von Technologien wie Künstlicher Intelligenz (KI) sind noch nicht ausreichend vorhanden, um deren volles Potenzial ausschöpfen zu können.¹³³

Ein erster wichtiger Schritt für die erfolgreiche Implementierung neuer Technologien ist die konsistente Datenerfassung und -strukturierung.¹³⁴ Nur so kann das immense Datenvolumen effektiv bewältigt werden. Sobald diese Grundlage geschaffen ist, kann KI zeitintensive Recherchearbeiten übernehmen und das Risikomanagement mit dem Faktor Zeit entlasten.¹³⁵ Die Risikoanalyse kann durch KI ebenfalls deutlich beschleunigt werden.¹³⁶ Trotz des Potenzials der KI ist es wichtig zu betonen, dass sie ein gut ausgebildetes Risikomanagement nicht ersetzen kann.¹³⁷ Das Risikomanagement trifft letztendlich die Entscheidungen und benötigt dafür ein tiefgreifendes Fachwissen und eine entsprechende Erfahrung.¹³⁸

Die Digitalisierung und Automatisierung des Risikomanagements in der Immobilienbranche bieten große Vorteile, die jedoch auf einer soliden Basis aufzubauen sind.¹³⁹ Eine gut funktionierende IT-Infrastruktur, die die nahtlose Integration neuer Systeme ermöglicht, ist die Voraussetzung für die erfolgreiche Implementierung neuer Technologien.¹⁴⁰

¹³¹ Vgl. Bauscher (2024).

¹³² Vgl. Lausberg (2024).

¹³³ Vgl. Urschel (2024).

¹³⁴ Vgl. Kaiser (2024).

¹³⁵ Vgl. Walter (2024).

¹³⁶ Vgl. Stoehr (2024).

¹³⁷ Vgl. Bauscher (2024).

¹³⁸ Vgl. Stoehr (2024).

¹³⁹ Vgl. Kaiser (2024).

¹⁴⁰ Vgl. Bauscher (2024).

4 Entwicklung von Strategien im Kontext des Risikomanagements von Immobilienunternehmen

In herausfordernden Zeiten ist Optimismus unverzichtbar, um die Krise als Chance zu erkennen und diese proaktiv zu ergreifen. Unternehmen müssen in diesem Zusammenhang handlungsstark bleiben und rechtzeitig strategische Anpassungen vornehmen.¹⁴¹ Nach erfolgreicher Abwehr der unmittelbaren Bedrohung durch operative Sofortmaßnahmen gilt es für Unternehmen, eine strategische Ausrichtung für die Zukunft zu definieren. Die effektive Bewältigung der situativen Veränderungen auf kurze und lange Sicht ist dabei ausschlaggebend, um nicht nur kurzfristig handlungsfähig zu bleiben, sondern auch langfristig wettbewerbsfähig zu sein.¹⁴²

Gerade in Krisenzeiten rückt die Notwendigkeit eines robusten, resilienten und zukunftsfähigen Risikomanagements für die Geschäftsführung vieler Unternehmen in den Vordergrund. Anstatt lediglich Krisen zu bekämpfen, sollten Unternehmen einen proaktiven Ansatz verfolgen und ihr Risikomanagement verbessern, um die Wahrscheinlichkeit von negativen Auswirkungen zukünftiger Krisen zu reduzieren.¹⁴³

In einer modernen Gesellschaft, die auf Innovation, Investitionen und Unternehmertum setzt, ist die Fähigkeit zum Umgang mit Risiken fundamental. Es gilt, eine Kultur der Risikoakzeptanz zu fördern, die unternehmerisches und individuelles Risiko als Voraussetzung für Fortschritt und Wachstum anerkennt. Institutionen, Regeln und gesellschaftliche Werte müssen einen Rahmen schaffen, der sowohl risikofreudiges Handeln ermöglicht als auch die Gesellschaft vor den negativen Folgen unkontrollierbarer Risiken schützt. Ein modernes Risiko- und Resilienzmanagement schafft diese Balance durch Prävention, Schadensbegrenzung und die Förderung der Anpassungsfähigkeit. Unternehmen und Individuen, die Risiken eingehen und gleichzeitig über ein robustes Risikomanagement und Resilienzstrategien verfügen, sind besser gerüstet, um von neuen Chancen zu profitieren und Krisen zu bewältigen. Je resilienter ein System ist, desto flexibler kann es auf Veränderungen reagieren und sein optimales Risikoniveau für die Zielerreichung finden.¹⁴⁴

Unter Berücksichtigung der theoretischen Grundlagen und der Ergebnisse der qualitativen Inhaltsanalyse werden nachfolgend Strategien für das Risikomanagement von Immobilienunternehmen entwickelt, die auf die Bewältigung der durch die Wirtschaftskrise bedingten Herausforderungen ausgerichtet sind. Dabei erfolgt zunächst eine Klassifizierung der relevanten Risikokategorien, die die Grundlage für die nachfolgende Strategieentwicklung bilden. Im Anschluss werden konkrete Handlungsempfehlungen für die Implementierung in das Risikomanagement von Immobilienunternehmen abgeleitet sowie Möglichkeiten zur Überwachung und Anpassung des Strategieprozesses beleuchtet.

¹⁴¹ Vgl. Lanzer et al. (2020) S. VII.

¹⁴² Vgl. Lanzer et al. (2020) S. 6.

¹⁴³ Vgl. Gleißner/Wolfrum (2023) S. 13.

¹⁴⁴ Vgl. Dettling (2023) S. 71.

4.1 Klassifizierung relevanter Risikokategorien

Basierend auf der Kategorisierung von Risiken und der Identifizierung von Herausforderungen, auch durch die Experteninterviews, werden in Abbildung 4 die relevanten Risiken, die als Grundlage für die spätere Strategieentwicklung dienen, dargestellt.

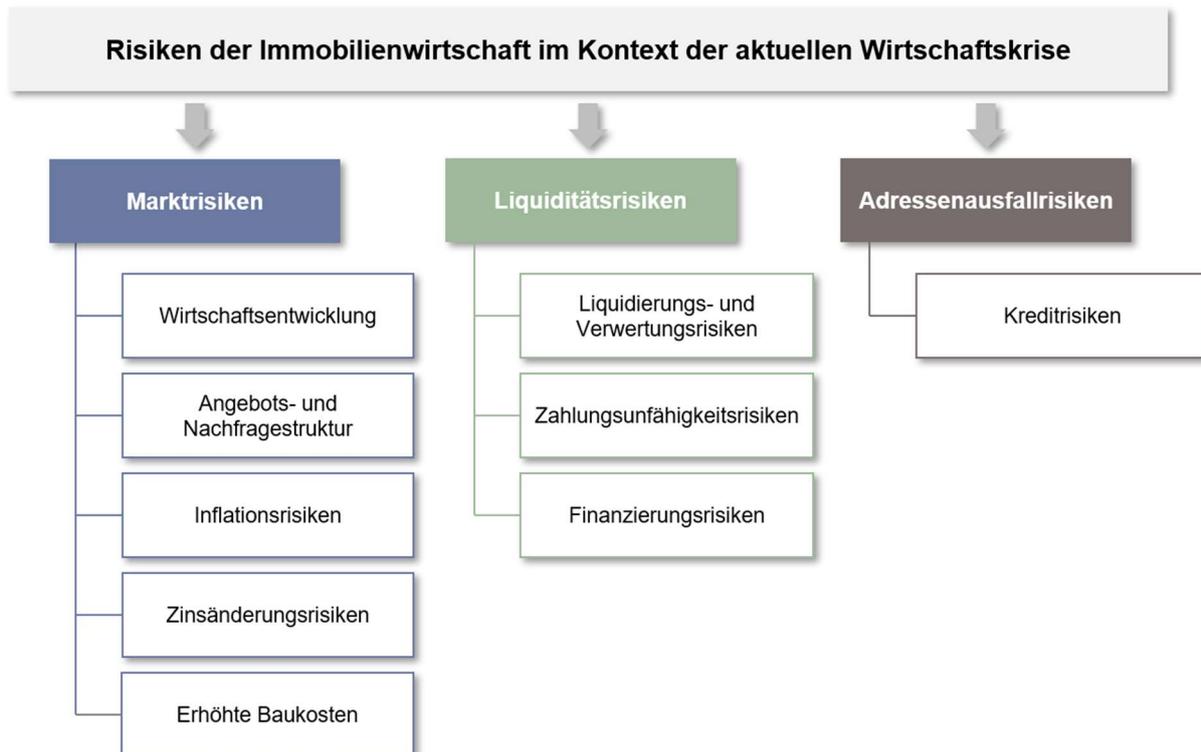


Abbildung 4: Klassifizierung relevanter Risikokategorien

Die gegenwärtige Wirtschaftskrise stellt die Immobilienbranche vor immense Herausforderungen, da sie mit erheblichen Markt- und Liquiditätsrisiken verbunden ist. Die negativen Auswirkungen der Wirtschaftsentwicklung auf die Angebots- und Nachfragestruktur schwächen die Dynamik des Immobilienmarktes merklich. Der signifikante Rückgang der Nachfrage, hervorgerufen durch die gestiegenen Zinsen infolge der Inflation, wirkt sich negativ auf die Nachfrage aus. Dies wiederum verschärft die Liquiditätsrisiken, die von Experten als zentrale Bedrohung für die Geschäftsfähigkeit der Unternehmen angesehen werden. Besonders von Bedeutung sind in diesem Kontext die Liquidierungs- und Verwertungsrisiken, die durch den Verkaufsdruck bei gleichzeitig sinkenden Bewertungen und Preisen entstehen.

Der Mangel an Liquidität kann zudem zu Zahlungsunfähigkeitsrisiken führen. Das durch die hohen Zinsen bedingte erschwerte Finanzierungsumfeld erhöht die Finanzierungsrisiken der Unternehmen, insbesondere im Bereich der Projektentwicklungen. Als zusätzlicher Faktor sind die erhöhten Baukosten zu nennen, die die Bautätigkeit zusätzlich massiv ausbremsen. Des Weiteren sind Kreditrisiken zu beachten, da die mangelnde Liquidität zu Tilgungsausfällen,

Schwierigkeiten bei der Neuaufnahme von Krediten aufgrund mangelnder Bonität oder einer Wertminderung der Sicherheiten führen kann.

4.2 Strategieentwicklung

In einem dynamischen und komplexen Marktumfeld ist eine kontinuierliche strategische Analyse unerlässlich, um die Wettbewerbsposition des eigenen Unternehmens realistisch einschätzen zu können und die Grundlage für fundierte strategische Entscheidungen zu schaffen. Ziel der strategischen Analyse ist es, ein umfassendes Bild der unternehmensinternen und externen Einflussfaktoren zu gewinnen und deren Auswirkungen auf die strategische Ausrichtung des Unternehmens zu bewerten.¹⁴⁵

Im Anschluss an die Analyse der Ausgangssituation werden die gewonnenen Erkenntnisse in eine Strategie umgesetzt. Dabei werden unter Berücksichtigung der Chancen und Risiken sowie der Stärken und Schwächen die vorrangigen Ziele definiert und festgelegt. Eine Strategie soll ein planvolles Vorgehen ermöglichen, um die Stärken der Organisation weiterhin zu nutzen und Chancen zu maximieren, während gleichzeitig Schwächen minimiert und Risiken begrenzt werden. Die strategischen Aussagen müssen so konkret formuliert sein, dass eine Überprüfung der Zielerreichung möglich ist. Das bedeutet, sie müssen klar definiert, messbar, erreichbar, bedeutsam und terminiert sein.¹⁴⁶

Die Analyse vergangener Krisen und der dort eingesetzten Erfolgsstrategien von Unternehmen kann wertvolle Impulse für die Strategieentwicklung in aktuellen und zukünftigen Krisensituationen liefern.¹⁴⁷ Um ein angemessenes und wirksames Risikomanagement zu gewährleisten, ist zudem die Entwicklung von Strategien unter Berücksichtigung der Risikotragfähigkeit des Unternehmens unerlässlich.¹⁴⁸ In diesem Kontext ist es von entscheidender Bedeutung, den Fokus nicht nur auf die Vergangenheit zu richten, sondern auch zukünftige Entwicklungen proaktiv zu antizipieren und in die Entscheidungsfindung einzubeziehen.¹⁴⁹

Im unternehmerischen Kontext ist die Krisenprävention eng mit dem Risikomanagement verknüpft. Einzelrisiken können sich zu Krisensituationen kumulieren, weshalb ein effektives Risikomanagement als Fundament für die Krisenprävention dient. Risikosteuerung setzt an, sobald die Kontrolle und Überwachung bestehender Risiken Handlungsbedarf zur Reduktion oder Vermeidung wesentlicher, insbesondere existenzbedrohender Risiken aufzeigt. Ein erfolgreiches Unternehmen verfolgt nicht grundsätzlich das Ziel, alle identifizierten Risiken zu eliminieren, sondern strebt vielmehr ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Risiken und Chancen an. Die Risikosteuerung basiert daher auf einer unternehmensspezifischen Risikostrategie bzw. Risikokultur, die eine bestimmte Risikobereitschaft, Risikoakzeptanz und die Erhaltung eines definierten Sicherheitsniveaus umfasst.¹⁵⁰

¹⁴⁵ Vgl. Sternad (2015) S. 11.

¹⁴⁶ Vgl. Eller et al. (2010) S. 34.

¹⁴⁷ Vgl. Lanzer et al. (2020) S. 15.

¹⁴⁸ Vgl. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2024b) S. 6.

¹⁴⁹ Vgl. Hoerr/Girra (2019) S. 321.

¹⁵⁰ Vgl. Zell (2023) S. 84.

Groß, Schöne

Es ist wichtig, eine Risikokultur zu etablieren, in der Risiken offen kommuniziert und aktiv gesteuert werden. Der Gestaltungsspielraum bei Risikomanagementprozessen ist groß. Unternehmen sollen diesen nutzen, um ein System zu entwickeln, das auf ihre individuellen Bedürfnisse und Unternehmensziele abgestimmt ist. Ein bloßes Abhaken der gesetzlichen Mindestanforderungen reicht nicht aus, um den eigentlichen Nutzen eines Risikomanagementsystems zu erschließen.¹⁵¹

Der Erfolg proaktiver Risikosteuerung steht und fällt mit dem Risikobewusstsein aller Beteiligten, von der Geschäftsführung bis hin zu den Mitarbeitern. Risikomanagement ist daher keine Aufgabe, die allein der Risikomanagement-Abteilung obliegt, sondern muss als integraler Bestandteil der gesamten Unternehmenskultur in allen Bereichen verankert sein.¹⁵² Dies sollte beinhalten, dass Veränderungen als normaler Bestandteil der Unternehmensentwicklung angesehen werden und dass es immer wieder zu krisenbedingten Veränderungen kommen kann. Eine positive Grundhaltung gegenüber Veränderungen im Unternehmen ist außerdem die Basis für organisatorische Resilienz. Diese Fähigkeit ermöglicht es Unternehmen, nicht nur schnell auf Krisen und Bedrohungen zu reagieren, sondern auch Marktchancen zu nutzen.¹⁵³

Resiliente Unternehmen verfügen über die notwendigen Ressourcen und Fähigkeiten, um mit unerwarteten Ereignissen umzugehen und ihre Geschäftstätigkeit aufrechtzuerhalten.¹⁵⁴ Die ökonomische Resilienz rückt insbesondere durch die zunehmende Interdependenz von Krisenphänomenen als Dimension wirtschaftspolitischer Handlungsfelder in den Vordergrund, um gegen die oft unvorhersehbaren Auswirkungen solcher Krisen gestärkt zu sein.¹⁵⁵

Weiterhin ist die individuelle Einschätzung von Risiken durch verschiedene Personen in einer Organisation sowie der Umgang mit diesen zu berücksichtigen. Im Risikomanagement stößt man häufig auf Abweichungen vom Modell des vollkommen rationalen Entscheiders ("Homo Oeconomicus"). Menschen treffen Entscheidungen nicht immer nach dem Prinzip der Nutzenmaximierung, sondern zeigen gerade bei der Beurteilung von Wahrscheinlichkeiten und Risiken sowie der Bewertung von Gegenmaßnahmen oft ein anderes Verhalten. Diese Entscheidungsmuster und psychologischen Phänomene, die von rationalen Modellen abweichen, werden von der Entscheidungspsychologie untersucht. Ihre Erkenntnisse spielen eine wichtige Rolle, um Risikomanagement in der Praxis effektiver zu gestalten.¹⁵⁶ Eine offene Kommunikation über alle Ebenen hinweg ist daher entscheidend für ein ausgeglichenes Risikobewusstsein innerhalb einer Organisation.

Der technologische Fortschritt ist ebenfalls ein wesentlicher Treiber der wirtschaftlichen Entwicklung und spielt auch für die Zukunft der Immobilienmärkte eine entscheidende Rolle.¹⁵⁷ Trotz rasant fortschreitender Innovationen besteht in der Immobilienwirtschaft noch ein großer Aufholbedarf bei der Implementierung zukunftsweisender Lösungen. Dabei bietet die Digitalisierung ein enormes Potenzial zur Optimierung der vielfältigen und komplexen Prozesse im

¹⁵¹ Vgl. Rottke (2017a) S. 987.

¹⁵² Vgl. Brede (2013) S. 99.

¹⁵³ Vgl. Ahlrichs/Sommerhoff (2021) S. 7.

¹⁵⁴ Vgl. Ahlrichs/Sommerhoff (2021) S. 6.

¹⁵⁵ Vgl. Horn (2023) S. 106.

¹⁵⁶ Vgl. Gleißner/Romeike (2012) S. 43.

¹⁵⁷ Vgl. Vornholz (2017) S. 192.

Immobilien Sektor.¹⁵⁸ Die Expertenbefragungen haben ergeben, dass vor allem das Risikomanagement von der Implementierung neuartiger Technologien, insbesondere solcher die auf künstlicher Intelligenz basieren, profitieren könnte. Die Integration solcher Softwarelösungen in bestehende Systeme erfordert jedoch eine sorgfältige Bewertung der verfügbaren Ressourcen. Darüber hinaus muss die vorhandene IT-Infrastruktur auf ihre Kompatibilität mit den neuen Technologien überprüft werden. Ein weiterer wichtiger Aspekt ist die Festlegung eines Budgets, einschließlich der Kosten für Software, Schulungen und externe Beratung.

Um die zentralen Ergebnisse dieser Arbeit zu visualisieren, wird in Abbildung 5 ein Modell dargelegt, das Top-Down- und Bottom-Up-Ansätze in einem Gegenstromverfahren integriert. Die Kombination dieser Ansätze im Risikomanagement ermöglicht es, die Vorteile beider Methoden zu nutzen und ihre jeweiligen Nachteile zu minimieren.¹⁵⁹

Die Einbindung von Mitarbeitern auf allen Unternehmensebenen kann die Akzeptanz der Risikomanagementergebnisse erhöhen. Durch die Kombination beider Ansätze können Risiken effizienter identifiziert, bewertet und gesteuert werden. Diese Methodik führt zu einem umfassenderen Verständnis von Risiken, einer verbesserten Risikokultur und einer effektiveren Risikosteuerung im Unternehmen. Die Wahl des spezifischen Kombinationsansatzes sollte auf die individuellen Bedürfnisse und Rahmenbedingungen des Unternehmens abgestimmt sein. Der Top-Down-Prozess ermöglicht es der Unternehmensführung, strategische Risiken zu identifizieren und übergeordnete Risikopolitiken zu entwickeln. Dies stellt sicher, dass die Risikomanagementstrategie im Einklang mit den Unternehmenszielen und der strategischen Ausrichtung steht.¹⁶⁰

Mitarbeiter auf operativer Ebene können durch den Bottom-Up-Prozess spezifische, alltägliche Risiken erkennen, die bei einer ausschließlichen Top-Down-Perspektive möglicherweise übersehen werden würden.¹⁶¹ Die Einbeziehung der Mitarbeiter in den Risikomanagementprozess stärkt ihr Engagement und Verantwortungsbewusstsein. Sie fühlen sich stärker in die Prozesse eingebunden und sind motivierter, Risiken frühzeitig zu melden und zu managen. Die Kombination beider Ansätze ermöglicht eine bessere Abstimmung und Integration der Risikomanagementprozesse auf allen Unternehmensebenen, was zu einer kohärenten und umfassenden Risikostrategie führt.¹⁶²

Dieses Modell basiert sowohl auf den Erkenntnissen der durchgeführten Experteninterviews als auch auf den Ergebnissen der Literaturrecherche.

¹⁵⁸ Vgl. Vornholz (2017) S. 196.

¹⁵⁹ Vgl. Metzner (2017) S. 303f.

¹⁶⁰ Vgl. Metzner (2017) S. 303f.

¹⁶¹ Vgl. Metzner (2017) S. 304.

¹⁶² Vgl. Metzner (2017) S. 304f.

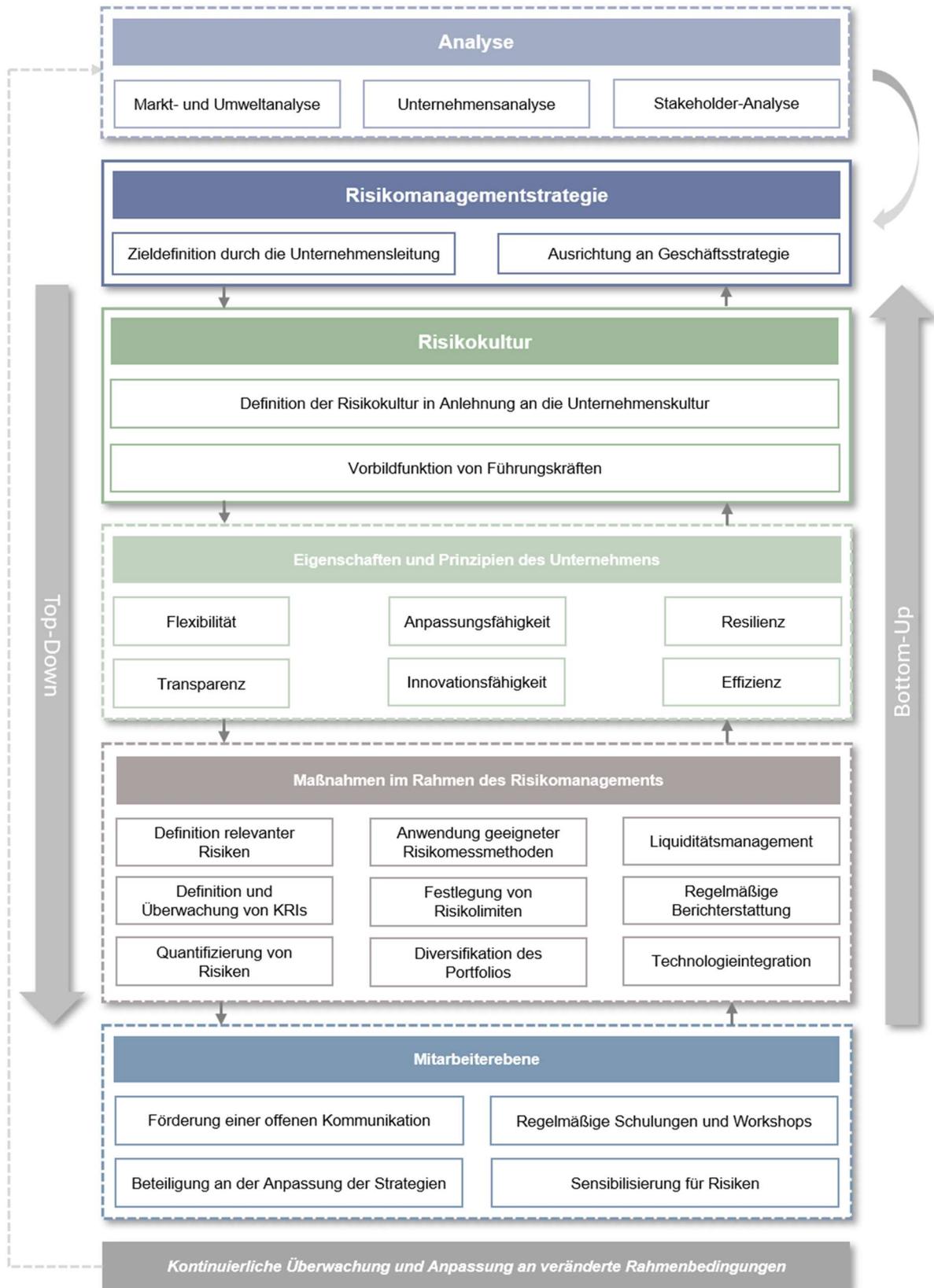


Abbildung 5: Risikomanagementstrategie

Das Modell in Abbildung 5 bietet einen umfassenden Überblick über das Risikomanagement in einem Unternehmen. Dabei werden verschiedene Ebenen und Elemente dargestellt, die sowohl eine Top-Down- als auch eine Bottom-Up-Perspektive umfassen. Die oberste Ebene der Darstellung bildet die Risikomanagementstrategie, die durch eine klare Zieldefinition sowie eine Ausrichtung an der Geschäftsstrategie geprägt ist. Die zuvor erwähnte Strategie bildet die Grundlage für sämtliche nachfolgende Analysen und Maßnahmen. Im Anschluss erfolgt die Analyseebene, welche sich in drei Hauptbereiche untergliedert: Markt- und Umweltanalyse, Unternehmensanalyse sowie Stakeholder-Analyse. Die genannten Analysen sind von entscheidender Bedeutung, um sowohl die interne als auch die externe Unternehmensumwelt zu erfassen und potenzielle Risiken zu identifizieren. Die nächste Ebene ist die Risikopolitik, die sich mit der Risikoeinstellung in Abhängigkeit von der Risikotragfähigkeit, der Verantwortung sowie der Überwachung und Berichterstattung befasst. Parallel dazu steht die Risikokultur, welche die Unternehmenskultur widerspiegelt, das Risikobewusstsein fördert und die Vorbildfunktion des Top-Managements betont. Von entscheidender Bedeutung sind zudem die Eigenschaften des Unternehmens, zu denen Flexibilität, Anpassungsfähigkeit, Transparenz, Innovationsfähigkeit, Resilienz und Effizienz zählen. Diese Eigenschaften bestimmen, wie gut ein Unternehmen auf Risiken reagieren kann.

Maßnahmen im Rahmen des Risikomanagements umfassen die Definition relevanter Risiken, die Anwendung geeigneter Risikomessmethoden, das Liquiditätsmanagement, die Definition und Überwachung von Key Risk Indicators (KRIs), die Quantifizierung von Risiken, die Festlegung von Risikolimits, die Risikosteuerung, die Diversifizierung und die Integration von Technologien. Auf der Mitarbeiterebene wird die Förderung einer offenen Kommunikation, die regelmäßige Durchführung von Schulungen und Workshops, die Beteiligung an der Anpassung der Strategien und die Sensibilisierung für Risiken hervorgehoben. Diese Ebene ist entscheidend für die Umsetzung und das tägliche Management von Risiken im Unternehmen. Abschließend wird betont, dass eine kontinuierliche Überwachung und Anpassung an sich verändernde Rahmenbedingungen notwendig ist, um ein effektives Risikomanagement zu gewährleisten. Die Darstellung verdeutlicht somit, dass das Risikomanagement ein umfassender und dynamischer Prozess ist, der alle Ebenen eines Unternehmens einbezieht und sowohl strategische als auch operative Aspekte berücksichtigt.

5 Fazit

In einer Welt, die von ständiger Veränderung und Unvorhersehbarkeit geprägt ist, ist unternehmerisches Handeln immer mit Risiken verbunden. Proaktives Risikomanagement etabliert sich als entscheidender Erfolgsfaktor und ermöglicht Unternehmen, Bedrohungen zu meistern und neue Chancen zu nutzen. Ein umfassendes Risikomanagementsystem identifiziert und steuert nicht nur potenzielle Bedrohungen, sondern stärkt auch die Resilienz und Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen.

Die Untersuchung der spezifischen Risiken, denen Property Companies während einer Wirtschaftskrise ausgesetzt sind, hat deutlich gemacht, dass Markt- und Liquiditätsrisiken besonders kritisch sind. Diese Risiken können durch eine strategische Anpassung der Risikomanagementprozesse, die auf die individuellen Bedürfnisse und Strukturen der Unternehmen abgestimmt sind, reduziert werden. Durch die Anwendung geeigneter Risikomanagementmethoden können Unternehmen nicht nur ihre Risikoposition verbessern, sondern auch neue Chancen erkennen und nutzen.

Die empirische Untersuchung durch Experteninterviews hat wertvolle Einblicke in die Praxis des Risikomanagements in der Immobilienbranche geliefert. Sie hat gezeigt, dass die Implementierung eines effektiven Risikomanagementsystems stark von der Unternehmenskultur und der Unterstützung durch das Top-Management abhängt. Zudem ist die regelmäßige Schulung und Sensibilisierung der Mitarbeiter ein wesentlicher Erfolgsfaktor. Es wurde deutlich, dass ein effektives Risikomanagement nicht nur auf technischen und methodischen Ansätzen basiert, sondern auch eine starke kulturelle Komponente besitzt. Die Förderung einer offenen Kommunikation und das Bewusstsein für Risiken auf allen Ebenen des Unternehmens sind entscheidend für die erfolgreiche Umsetzung von Risikomanagementstrategien.

Die entwickelten Strategien zur Bewältigung der aktuellen Herausforderungen in der Wirtschaftskrise betonen die Bedeutung einer flexiblen und anpassungsfähigen Vorgehensweise. Unternehmen sollten ihre Risikomanagementprozesse kontinuierlich überwachen und an veränderte Rahmenbedingungen anpassen, um langfristig erfolgreich zu sein. Dies beinhaltet nicht nur die regelmäßige Überprüfung und Anpassung der Risikostrategie, sondern auch die kontinuierliche Weiterentwicklung der eingesetzten Methoden und Instrumente. Ein besonderer Fokus liegt dabei auf der Integration neuer Technologien, die die Effizienz und Effektivität des Risikomanagements weiter steigern können.

Abschließend lässt sich festhalten, dass Risikomanagement ein kontinuierlicher Prozess ist, der die gesamte Organisation einbezieht. Durch die Etablierung einer proaktiven Risikokultur, die Anwendung geeigneter Instrumente und die Anpassung der Strategie an die individuellen Bedürfnisse des Unternehmens können die negativen Auswirkungen von Risiken minimiert und die langfristige Erfolgsfähigkeit gestärkt werden. Die Ergebnisse dieses Arbeitspapiers liefern nicht nur theoretische Erkenntnisse, sondern bieten auch praxisorientierte Handlungsempfehlungen, die Immobilienunternehmen dabei unterstützen können, ihre Widerstandsfähigkeit gegenüber wirtschaftlichen Schocks zu erhöhen und ihre Zukunftsfähigkeit zu sichern.

Insgesamt verdeutlicht diese Schrift, dass ein adäquates Risikomanagement in der heutigen dynamischen und komplexen Geschäftswelt unverzichtbar ist. Immobilienunternehmen, die

proaktiv und strategisch mit Risiken umgehen, sind besser gerüstet, um in Krisenzeiten zu bestehen und langfristig erfolgreich zu sein. Die kontinuierliche Anpassung und Verbesserung der Risikomanagementprozesse wird somit zu einem entscheidenden Wettbewerbsvorteil in der Immobilienbranche.

Literatur- und Quellenverzeichnis

- Ahlrichs/Sommerhoff (2021): Ahlrichs, Frank/ Sommerhoff, Benedikt/ Günther, Conrad (Hrsg.): Organisationale Resilienz und wie sie erreicht werden kann. In: Controller Magazin, Jg. 5, S. 6-9.
- Beckmann/Bensinger (2019): Beckmann, Kati/ Bensinger, Viola: Anforderungen an die Compliance-Organisation im Fondsgeschäft. In: Rock, Verena/ Schumacher, Christoph/ Bäumer, Hubertus/ Pfeffer, Tobias (Hrsg.): Praxishandbuch Immobilienfondsmanagement und -investment. 2. Auflage, Wiesbaden, Heidelberg: Springer Gabler, S. 129-149.
- Blahusch/Lausberg (2013): Blahusch, Marc Oliver/ Lausberg, Carsten: Prozessorientierte Weiterentwicklung des Risikomanagements. In: Zeitner, Regina/ Peyinghaus, Marion (Hrsg.): Prozessmanagement Real Estate: Methodisches Vorgehen und Best Practice Beispiele aus dem Markt. Berlin, Heidelberg: Springer Vieweg, S. 75-91.
- BNP Paribas Real Estate GmbH (2024): BNP Paribas Real Estate GmbH: Report Investmentmarkt Deutschland Q1 2024. Online im Internet: <https://www.realestate.bnpparibas.de/marktberichte/investmentmarkt/deutschland-at-a-glance>, Zuletzt geprüft am 21.06.2024.
- Bogner et al. (2014): Bogner, Alexander/ Littig, Beate/ Menz, Wolfgang: Interviews mit Experten: Eine praxisorientierte Einführung. Wiesbaden: Springer VS.
- Brede (2013): Brede, Hauke: Proaktives Risikomanagement internationaler Immobilieninvestments. In: Zeitner, Regina/ Peyinghaus, Marion (Hrsg.): Prozessmanagement Real Estate: Methodisches Vorgehen und Best Practice Beispiele aus dem Markt. Berlin, Heidelberg: Springer Vieweg, S. 93-99.
- Budzinski (o. J.): Budzinski, Oliver: Definition: Subprime-Krise. Online im Internet: <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/subprime-krise-51706>, Zuletzt geprüft am 23.06.2024.
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2024a): Risiken im Fokus der BaFin 2024. Online im Internet: https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/RIF/Risiken_im_Fokus_2024.html, Zuletzt geprüft am 21.06.2024.
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2024b): Rundschreiben 06/2024 (BA) Mindestanforderungen an das Risikomanagement - MaRisk. Online im Internet: https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Rundschreiben/dl_rs_06_2024_MaRisk_pdf_BA.html, Zuletzt geprüft am 21.06.2024.
- Bundeszentrale für politische Bildung (o. J.): Bundeszentrale für politische Bildung: Das Lexikon der Wirtschaft: Inflation. Online im Internet: <https://www.bpb.de/kurz-knapp/lexika/lexikon-der-wirtschaft/19723/inflation/>, Zuletzt geprüft am 23.06.2024.

- Carstensen et al. (2024): Carstensen, Sven/ Fieback, Alexander/ Brode von Mühlenfels, Andreas/ Rohr, Oliver/Werner, Felix/ Sopka, Daniel/ Wiegner, Andreas: Frühjahrsgutachten Büro-, Unternehmens-, Logistik- und Hotelimmobilien 2024. In: ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V. (Hrsg.): Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2024. Online im Internet: <https://zia-deutschland.de/fruehjahrsgutachten/>, Zuletzt geprüft am 21.06.2024, S. 85-138.
- CBRE (2024): CBRE: Deutschland Real Estate Market Outlook 2024. Online im Internet: <https://www.cbre.de/insights/books/germany-real-estate-market-outlook-2024>, Zuletzt geprüft am 21.06.2024.
- Dettling (2023): Dettling, Daniel: Resilienzmanagement ist das neue Risikomanagement: Megatrends als Treiber einer resilienten Wirtschaft und Gesellschaft. In: RMA Risk Management & Rating Association e.V. (Hrsg.): Resilienz und ganzheitliches Krisenmanagement Berlin. Erich Schmidt Verlag, S. 65-72.
- Deutsche Bundesbank (2024): Deutsche Bundesbank: Zinssatz der EZB für Hauptrefinanzierungsgeschäfte. Online im Internet: https://www.bundesbank.de/dynamic/action/de/statistiken/zeitreihen-datenbanken/zeitreihen-datenbank/723452/723452?tsTab=1&listId=www_szista_iwf&tsId=BBIN1.M.D0.ECB.ECB-MIN.EUR.ME&startDate=2006&endDate=2024&id=0, Zuletzt geprüft am 23.06.2024.
- Eller/Heinrich/Perrot/Reif (2010): Kompaktwissen Risikomanagement: Nachschlagen, verstehen und erfolgreich umsetzen. 1. Auflage, Wiesbaden: Gabler.
- Feld/Meister (2024): Feld, Lars P./ Meister, Anna: Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2024: Gesamtwirtschaftliche Entwicklung. In: ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V. (Hrsg.): Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2024. Online im Internet: <https://zia-deutschland.de/fruehjahrsgutachten/>, Zuletzt geprüft am 21.06.2024, S. 25-81.
- Gläser/Laudel (2006): Gläser, Jochen/ Laudel, Grit: Experteninterviews und qualitative Inhaltsanalyse als Instrumente rekonstruierender Untersuchungen. 2. Auflage, Wiesbaden: VS Verlag für Sozialwissenschaften.
- Gleißner/Romeike (2012): Gleißner, Werner/ Romeike, Frank: Psychologische Aspekte im Risikomanagement. In: Risk Management Association (Hrsg.): Risk, Compliance & Audit. Jg. 06/2012, S. 43-46.
- Gleißner/Wolfrum (2023): Gleißner, Werner/ Wolfrum, Marco: Zukunftsfähigkeit, Robustheit, Resilienz, Q-Score und Risikomanagement. In: RMA Risk Management & Rating Association e.V. (Hrsg.): Resilienz und ganzheitliches Krisenmanagement. Berlin: Erich Schmidt Verlag, S. 13-20.
- Gondring (2013): Gondring, Hanspeter: Immobilienwirtschaft: Handbuch für Studium und Praxis. München: Vahlen.
- Hoerr/Girra (2019): Hoerr, Pamela/ Girra, David: Risikomanagementsysteme für Immobilienfonds. In: Rock, Verena/ Schumacher, Christoph/ Bäumer, Hubertus/ Pfeffer, Tobias

Groß, Schöne

- (Hrsg.): Praxishandbuch Immobilienfondsmanagement und -investment. 2. Auflage, Wiesbaden, Heidelberg: Springer Gabler, S. 299-323.
- Horn (2023): Horn, Gustav A.: Wirtschaftliche Krisen bewältigen: Neue Erkenntnisse aus den jüngsten Krisen. 2. Auflage, Wiesbaden: Springer Gabler.
- Jannsen (2017): Jannsen, Nils: Gesamtwirtschaftliche Auswirkungen von Immobilienkrisen im historischen Vergleich. In: Rottke, Nico B./ Voigtländer, Michael (Hrsg.): Immobilienwirtschaftslehre - Ökonomie. Wiesbaden: Springer Fachmedien, S. 299-328.
- Jones Lang LaSalle (JLL) (2024): Jones Lang LaSalle (JLL): Investmentmarktüberblick - 1. Quartal 2024. Online im Internet: <https://www.jll.de/de/trends-and-insights/research/investmentmarktueberblick>, Zuletzt geprüft am 07.07.2024.
- Kaiser (2014): Kaiser, Robert: Qualitative Experteninterviews: Konzeptionelle Grundlagen und praktische Durchführung. Wiesbaden: Springer VS.
- Knight (1921): Knight, Frank H.: Risk, Uncertainty and Profit. Boston: Houghton Mifflin Company.
- Kuckartz (2018): Kuckartz, Udo: Qualitative Inhaltsanalyse: Methoden, Praxis, Computerunterstützung. 4. Auflage, Weinheim, Basel: Beltz Juventa.
- Lanzer et al. (2020): Lanzer, Florian/ Sauberschwarz, Lucas/ Weiß, Lysander: Erfolgreich durch die Krise: Strategieentwicklung in Zeiten von Finanzkrise bis Corona. Wiesbaden, Heidelberg: Springer Gabler.
- Lausberg/Schultheiss (2021): Lausberg, Carsten/Schultheiss, Tobias: Immobilien & Finanzierung. In: Fritz Knapp Verlag GmbH (Hrsg.): Messung von Immobilienrisiken - Neuer Kennzahlenkatalog der gif für die Immobilienwirtschaft. Online im Internet: <https://www.kreditwesen.de/immobilien-finanzierung/themenschwerpunkte/aufsaetze/messung-immobilienrisiken-neuer-kennzahlenkatalog-id70582.html>, Zuletzt geprüft am 23.06.2024, S. 111-113.
- Metzner (2017): Metzner, Steffen: Organisation. In: Rottke, Nico B./ Thomas, Matthias (Hrsg.): Immobilienwirtschaftslehre - Management. Wiesbaden, Heidelberg: Springer Gabler, S. 288-310.
- Oertel (2017): Oertel, Cay: Risikomanagement bei Wohnimmobilien. In: Arnold, Daniel/ Rottke, Nico/ Winter, Ralph (Hrsg.): Wohnimmobilien: Lebenszyklus, Strategie, Transaktion. Wiesbaden, Heidelberg: Springer Gabler, S. 883-902.
- Oertel (2019): Oertel, Cay: Quantitatives Risikomanagement in der Immobilienwirtschaft: Bisherige Entwicklungen, Best Practices und Ableitung einer Evolutionsmatrix. Wiesbaden, Heidelberg: Springer Gabler.
- Patermann/Olk (2024): Patermann, Saskia/ Olk, Julian: Rezession einfach erklärt: Was ist eine Rezession? Bedeutung, Beispiele und Ursachen. Online im Internet: <https://www.handelsblatt.com/finanzen/geldpolitik/rezession-einfach-erklart-was-ist->

eine-rezession-bedeutung-beispiele-und-ursachen/28423984.html, Zuletzt geprüft am 23.06.2024.

- Petersen (2023): Petersen, Thieß: Grundwissen Inflation - Ökonomie, Gesellschaft, Klimawandel. München: UVK Verlag.
- Preuß/Schöne (2022a): Preuß, Norbert/ Schöne, Lars Bernhard: Risikomanagement. In: Preuß, Norbert/ Schöne, Lars Bernhard (Hrsg.): Real Estate und Facility Management: Aus Sicht der Consultingpraxis. 5. Auflage, Berlin, Heidelberg: Springer Vieweg, S. 579-634.
- Romeike (2018): Romeike, Frank: Risikomanagement. Wiesbaden, Heidelberg: Springer Gabler.
- Rottke (2017a): Rottke, Nico B.: Immobilienrisikomanagement. In: Rottke, Nico B./ Thomas, Matthias (Hrsg.): Immobilienwirtschaftslehre - Management. Wiesbaden, Heidelberg: Springer Gabler, S. 962-989.
- Schäfers/Wurstbauer (2016): Schäfers, Wolfgang/ Wurstbauer, Daniel: Immobilien-Risikomanagement. In: Schulte, Karl-Werner/ Bone-Winkel, Stephan/ Schäfers, Wolfgang (Hrsg.): Immobilienökonomie I: Betriebswirtschaftliche Grundlagen. 5. Auflage, Berlin, Boston: De Gruyter Oldenbourg, S. 1036-1062.
- Sternad (2015): Sternad, Dietmar: Strategieentwicklung kompakt: Eine praxisorientierte Einführung. Wiesbaden: Gabler.
- Trübstein (2012): Trübstein, Michael: Immobilieninvestoren und -anlageprodukte in Deutschland und Österreich. In: Trübstein, Michael (Hrsg.): Praxishandbuch Immobilieninvestments: Anlagevehikel, Märkte, Strategien in Deutschland und Österreich. Wiesbaden: Gabler Verlag, S. 19-43.
- Vanini/Rieg (2021): Vanini, Ute/ Rieg, Robert: Risikomanagement: Grundlagen - Instrumente - Unternehmenspraxis. 2. Auflage, Stuttgart, Freiburg: Schäffer-Poeschel.
- Verband deutscher Pfandbriefbanken e. V. (2023): vdp-Immobilienpreisindex Q4 2023. Online im Internet: https://www.vdpresearch.de/wp-content/uploads/2024/02/vdpIndex_Q4_2023_final_DE.pdf, Zuletzt geprüft am 23.06.2024.
- Verbraucherzentrale NRW e.V. (2023): Verbraucherzentrale NRW e.V.: Leitzins: Was bedeutet die Erhöhung? Online im Internet: <https://www.verbraucherzentrale.de/wissen/geld-versicherungen/sparen-und-anlegen/leitzins-was-bedeutet-die-erhoehung-77248>, Zuletzt geprüft am 23.06.2024.
- Vornholz (2017): Vornholz, Günter: Entwicklungen und Megatrends der Immobilienwirtschaft. 3. Auflage, Berlin, Boston: Walter de Gruyter.
- Vornholz (2022): Vornholz, Günter: Der Immobilien-Investmentmarkt: Relevante Werttreiber und Perspektiven. Wiesbaden, Heidelberg: Springer Gabler.

Groß, Schöne

Wolke (2016): Wolke, Thomas: Risikomanagement. 3. Auflage, Berlin, Boston: De Gruyter Oldenbourg.

Zell (2023): Zell, Michael: Erfolgreiches Krisenmanagement in Unternehmen: Nachhaltige Krisenbewältigung und Steigerung der Resilienz durch Innovationen. Wiesbaden, Heidelberg: Springer Gabler.

Zinnecker (2023a): Zinnecker, Sara: Rezession: Was ist das und was sagen die Prognosen für Deutschland? Online im Internet: <https://www.forbes.com/advisor/de/geldanlage/rezession/>, Zuletzt geprüft am 23.06.2024.

Zinnecker (2023b): Zinnecker, Sara: EZB erhöht Leitzins auf 4,5 Prozent: Gründe und Folgen. Online im Internet: <https://www.forbes.com/advisor/de/geldanlage/was-ist-leitzins/>, Zuletzt geprüft am 23.06.2024.

Kurzbiografie der Autoren

Jessica Groß

studierte nach Erlangung der Allgemeinen Hochschule in Frankfurt am Main Real Estate und Facility Management an der Frankfurt University of Applied Sciences und schloss dieses Studium im Dezember 2022 mit dem akademischen Grad Bachelor of Science (B.S.) ab. Das darauf aufbauende Masterstudium Immobilienmanagement wurde an der Technischen Hochschule Aschaffenburg absolviert und im August 2024 mit dem akademischen Grad Master of Arts (M.A.) beendet. Während ihres Studiums sammelte sie bereits berufliche Erfahrungen in Form eines Praktikums und ihrer Werkstudententätigkeit in der Immobilienbranche und ist aktuell im Asset Management Controlling einer Kapitalverwaltungsgesellschaft tätig.

Die im Rahmen ihres Studiums unter der Betreuung von Herrn Prof. Dr.-Ing. Lars Bernhard Schöne verfasste Masterthesis mit dem Titel „Entwicklung von Strategien zur Bewältigung aktueller Herausforderungen in der Wirtschaftskrise im Kontext des Risikomanagements von Property Companies“ diente als Grundlage für dieses Arbeitspapier.

Lars Bernhard Schöne,

wurde im Mai 2016 zum Professor für Immobilien-Betriebswirtschaft an die Fakultät Wirtschaft und Recht der Technischen Hochschule Aschaffenburg berufen. Seit April 2017 leitet er das IWM Institut für Immobilienwirtschaft und -management und seit Oktober 2019 ist er Studiengangsleiter und Vorsitzender der Prüfungskommission für den Masterstudiengang Immobilienmanagement.

Prof. Schöne, geb. 1971 in Celle; studierte nach seiner Ausbildung zum Schreiner das Bauingenieurwesen an der Bergischen Universität Wuppertal. Nach dem Diplom und aufbauend dem 1. Staatsexamen für die Sekundarstufe II, promovierte er extern bei Univ.-Prof. Dr.-Ing. Claus Jürgen Diederichs am Lehr- und Forschungsgebiet Bauwirtschaft.

Vor seinem Wechsel in die Wissenschaft zeichnete er als Geschäftsführer einer Kapitalverwaltungsgesellschaft für ein Investitionsvolumen von 4,3 Mrd. € bzw. Transaktionen von über 700 Mio. € verantwortlich. Nebenbei war er über zehn Jahre Lehrbeauftragter für das Fachgebiet Portfolio- und Asset Management an der Technischen Universität München.

Prof. Schöne ist in Ausschüssen und Gremien engagiert. Auf der 6. internationalen Fachmesse für Gewerbeimmobilien Expo-Real in München, wurde er für das Forschungsprojekt „Immobilien-Benchmarking für die Sparkassen-Finanzgruppe“, mit dem Anerkennungspreis der Immobilien-Fachpresse ausgezeichnet.

Prof. Schöne ist Lehrbeauftragter der Hochschule Biberach, Co-Autor des BDI-Manifestes für Wachstum und Beschäftigung – Deutschland 2020 sowie einer Vielzahl qualifizierter Fachbeiträge. Im SpringerVieweg-Verlag ist er in 5. bzw. 3. Auflage Herausgeber der beiden Standardwerke ‚Real Estate und Facility Management‘ sowie ‚Immobilien-Benchmarking‘.



IIWM Institut für
Immobilienwirtschaft
und-management
TH Aschaffenburg

Technische Hochschule Aschaffenburg
Würzburger Straße 45
D-63743 Aschaffenburg