

Gedanken ...#0

Noch ein Newsletter?

Keine Werbung! Versprochen!



Dietmar Patjens CFE MRICS
Chartered Surveyor
Certified Fraud Examiner

Intro

Bisher habe ich es vermieden, mit persönlichen Meinungsäußerungen in die Öffentlichkeit zu treten. Ein Newsletter, der bereits verbreitete Informationen nachberichtet, ist langweilig. Persönliche Urlaubs- und Veranstaltungsfotos auf LinkedIn sind störend, mE sogar unprofessionell. In verschiedenen Diskussionen in Internetforen, Business Netzwerken etc. wurde deutlich, daß eine etwas umfangreichere Begründung von Ansichten entweder nicht gelesen wird (zu langer Text) oder die Auseinandersetzung eine gewisse Oberflächlichkeit nicht verläßt. Aus diesem Grunde habe ich mich letztendlich dazu entschieden, meine Sicht auf aktuelle Sachverhalte gelegentlich per „Gedanken“ zu äußern.

Inhalte

Die „Gedanken“ werden sich immer um zwei Themenkreise drehen:

- „Real Estate“: Aktuelle Entwicklungen in Bezug auf Situationen, Player und Produkte
- „Governance, Risk + Compliance“: Alles um diese Buzzwords mit Bezug auf Real Estate und Unternehmensführung

Es wird keine punktgenaue Abgrenzung der Themen geben, da diese häufig zusammengehören, siehe „Gedanken ...#1“!

Wenn Sie mögen, sende ich Ihnen die „Gedanken“ gerne per eMail zu, in diesem Fall übermitteln Sie mir bitte ein kurzes Einverständnis an meinung@pcci.de.

Darüber hinaus werde ich die „Gedanken“ auch über LinkedIn bereitstellen.

Zum Autor	Real Estate, Compliance, Fraud	Kontakt
Langjährige, internationale Erfahrung in verschiedenen Bereichen der Immobilienwirtschaft – sowohl beratend, als auch in (Geschäfts-) Führungspositionen. Interim Manager seit 2008. Umfangreiche Qualifikationen auch speziell für Compliance und Fraud.	+ Corporate Real Estate + Investment, Development + Portfolio + Compliance, Governance + Strategie, Planung + Prozesse, Risiken + Restrukturierung, Krisen + Fraud, Internal Investigations	Dietmar Patjens CFE MRICS Patjens Consultancy Investment GmbH +49.174.3105384 post@pcci.de Saalburgstraße 18 D-65232 Taunusstein AG Wiesbaden, HRB 33705 GF Dietmar Patjens

Gedanken ...#1

Waren die Insolvenzen großer Developer absehbar?

Und weshalb wurde nichts dagegen getan?



Dietmar Patjens CFE MRICS
Chartered Surveyor
Certified Fraud Examiner

Intro

In den letzten Wochen häuften sich die Meldungen über Insolvenzen und Restrukturierungen großer Projektentwickler. Neben professionellen Investoren sind hiervon u.a. auch Finanzierer, Bauunternehmen, Privatanleger und Wohnungskäufer betroffen. Die Begründungen sind immer ähnlich: Zinsanstieg, Baukostenanstieg, Nachfragerückgang bei professionellen Investoren, Entfall potentieller Wohnungskäufer etc.. Die nachstehende Graphik stammt vom Ende der 36. KW – die Zahl der insolventen Project-Gesellschaften hat sich in den letzten Tagen deutlich erhöht:



InsolvenzPortal by STP Business Information
Die Insolvenz-und Smart Data Experten

Pleitewelle bei den Immobilienentwicklern

Acht bedeutende Immobilien- und Projektentwickler - teilweise mit Vorhaben in Milliardenhöhe - mussten in den vergangenen Wochen den Gang zum Insolvenzgericht antreten.

Betroffen sind nicht nur tausende private Käufer, sondern auch Bauhandwerker und zahlreiche Anleihegläubiger.

- [Centrum](#) (8 Verfahren)
- [Development Partner](#)
- [DIM](#)
- [Euroboden](#) (10 Verfahren)
- [Gerch](#) (4 Verfahren)
- [NB](#) (12 Verfahren)
- [Project](#) (9 Verfahren)
- [Revitalis](#)

Bereits im Februar hatte die [FAKT.AG](#) mit 19 Gesellschaften Insolvenz angemeldet.
Die Ursachen der Krise analysieren [Capital](#) und [Wirtschaftswoche](#)

Patjens Consultancy Investment GmbH
Dietmar Patjens CFE MRICS

+49.174.3105384
meinung@pcci.de

Saalburgstraße 18
D-65232 Taunusstein

AG Wiesbaden, HRB 33705
GF Dietmar Patjens

Frage:

Waren die Insolvenzen großer Developer absehbar?

Betrachten wir die Entwicklung der Developer in den letzten Jahren vor dem Hintergrund des Finanzierungs- und Investitionsumfelds. (Hierbei geht es nicht primär um die derzeit gestressten Unternehmen, sondern Projektentwicklungsunternehmen im Großen und Ganzen.) Wesentliche Merkmale waren u.a. eine fast

Gedanken ...#1

Waren die Insolvenzen großer Developer absehbar?

kostenfreie Verfügbarkeit von Fremdkapital, hohes Investoreninteresse bis hin zur Gier nach Anlagemöglichkeiten und auf privater Anlegerseite das Fehlen von Zinserträgen aus konservativen Anlageformen (Sparbuch, Festgelder etc.). Was ergibt sich bereits aus gesundem Menschenverstand, ohne große Branchenkenntnis zu haben?

- Jede Niedrig(Null)Zinsphase findet irgendwann ein Ende, alles andere ist Wunschdenken
- Zunehmende Bautätigkeit reduziert die verfügbaren Kapazitäten, sowohl an Fachkräften, wie auch an Materialien. Nicht nur in Deutschland. Zusätzlich Lieferkettenprobleme allerorten.
- International orientierte Investoren allokatieren ihr Kapital in Abhängigkeit ihrer Risikostrategie (= angestrebte Rentabilität!), ihrer Zielprodukte und ggf. nationaler Differenzierungen – also gehen sie dorthin, wo die meisten Anlagekriterien Erfüllung finden
- Weltweite Entwicklungen wie Covid haben sich über mehrere Jahre gezogen, die Diskussionen um „New Work“ und „HomeOffice“ begleiten uns seit Jahrzehnten
- Wenn in einem jahrelang steigendem Marktumfeld neue Grundstücke zur Entwicklung relativ teuer eingekauft werden, muß man als Developer zwangsweise von einer zumindest mittelfristigen Fortsetzung der positiven Entwicklung im Hinblick auf Erträge und Gewinne ausgehen – hier fraglich spätestens seit 2019
- Die Kompetenz zur Unterscheidung von Buchgewinnen und realisierten Gewinnen ist jedem Investor zu empfehlen. Dieses gilt insbesondere bei kapitalmarktorientierten Immobiliengesellschaften, die in Developments investieren

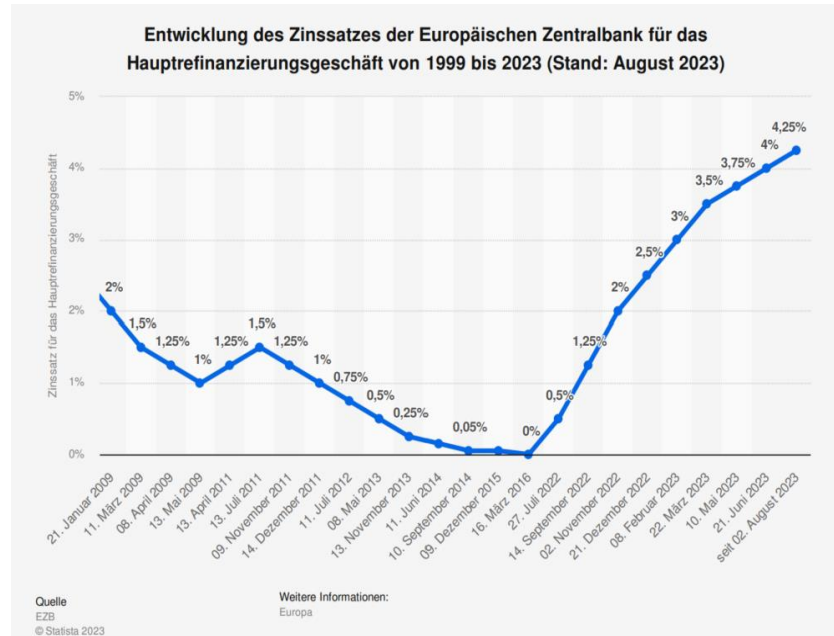
Ein spannender Vergleich wäre jetzt die Entwicklung einiger Kennzahlen von 2013 bis 2023 bei den jetzt betroffenen Developern, beispielsweise:

- Umsatz (tatsächlich p.a. realisiert)
- Mitarbeiterzahl
- Fläche der p.a. eingekauften Grundstücke / Redevelopments
- Standorte
- Nutzungsarten

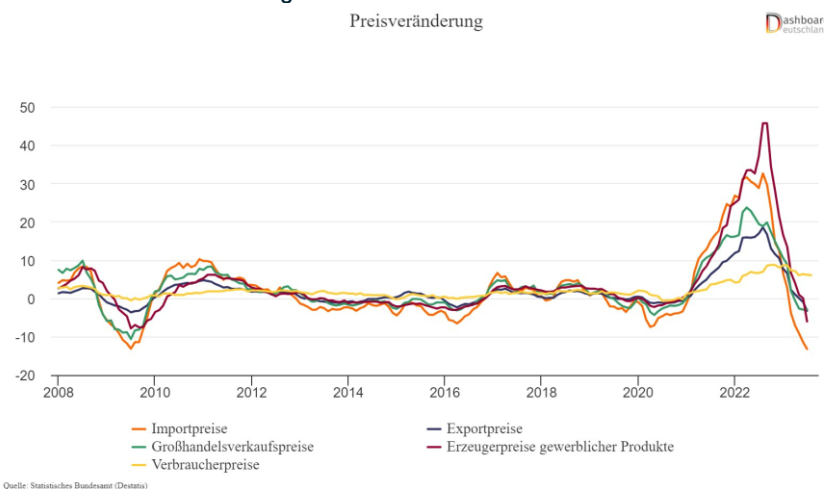
Da ich diesen Newsletter nicht überstrapazieren möchte, habe ich die Individualbetrachtung der einzelnen Unternehmen nicht hineingenommen. Die spannende Frage bleibt: Wer von den Unternehmern und deren Mitarbeitern hat schon echte Branchenkrisen er- und überlebt?? Hat sich aus einer gewissen Verwöhntheit heraus Risikoblindheit breit gemacht? Werfen wir einen Blick auf die Leitzinsentwicklung der letzten Jahre:

Gedanken ...#1

Waren die Insolvenzen großer Developer absehbar?



Und hier die Veränderungen für verschiedene Preise:



Mehrere Jahre Zinsstillstand bei rund 0% ab 2014, deutliches Steigen der Zinsen ab Sommer 2022. Covid war weitgehend vorbei, der Ukraine-Krieg lief bereits mehrere Monate, die Inflation stieg ab Mitte 2021 spürbar an. Und die Projektentwickler sind im Sommer 2023 von Zinsänderungen, inflationsbedingtem Nachfragerückgang, entfallendem Investoreninteresse etc. überrascht??? Wo ist der „Plan B“?

Die Berichterstattung über die möglichen Auswirkungen der Zins- und Preisentwicklung war in den Branchenmedien wie auch in den Wirtschaftszeitungen schon sehr früh zu lesen. Auf welcher Grundlage waren Developer und deren Finanzierer allerspätestens ab 2020 (Covid!) noch von einer für die Projekte positiven Entwicklung überzeugt?

Ganz offensichtlich haben auch in der Folgezeit viele Developer und

Gedanken ...#1

Waren die Insolvenzen großer Developer absehbar?

Wohnungsbauträger keine alternativen Szenarien geplant. Die Verkaufspreise für Neubauwohnungen werden nach wie vor nur graduell reduziert, während die Preise für Bestandsimmobilien sich deutlich südlich orientieren. Wenn keine Übernahmen in eigene Bestände geplant oder möglich sind, ist die nächste Insolvenz nur eine Ecke entfernt.

Entwickler gewerblicher Immobilien sind produktbedingt differenzierter zu betrachten. Hier sind neben der absoluten Standortqualität die Nutzungstypologien ausschlaggebend: Wer Vorratsflächen für Büro und Einzelhandel außerhalb der zentralen Lagen schafft, ist sicherlich gefährdet. Vorvermietungen haben eine deutliche Wertminderung erfahren, weil erste Vorvermietungsvereinbarungen von den potentiellen Nutzern gekündigt wurden. Aufgrund der Entwicklungsdauer und der angepassten Finanzierungslaufzeiten ist bei den „Commercial“-Developern die Lunte tendenziell etwas länger.

Kein Mitleid habe ich mit den Finanzierern. Trotz aller einschlägigen Vorschriften haben die Fremdkapitalgeber das Kreditrisikomanagement wieder in den Hintergrund geschoben, die Investoren eigenkapitalersetzender Darlehen sahen schnelle Entwicklungsgewinne.

Welche Fehler werden möglicherweise auf Seiten der Developer gemacht?

Zahlreiche Beispiele auch außerhalb der Immobilienbranche belegen, daß das (Umsatz-, Personal- oder Gewinn-) Wachstum von Unternehmen häufig nicht kongruent mit der Entwicklung des Reifegrads der Unternehmensorganisation ist. Natürlich hat jeder Bauträger oder Projektentwickler das Wort „Risikomanagement“ in sein Repertoire aufgenommen, aber wer hat sich schon intensiv mit Rahmenwerken wie COSO, ISO31000 etc. auseinandergesetzt und in seine Unternehmensorganisation integriert? Risikomanagement bei Projektentwicklungen beinhaltet nicht nur fein getunte Szenarien in Wirtschaftlichkeitsberechnungen, sondern umfaßt auch „schwarze Schwäne“ und die Risiken auf Gesamtunternehmensebene – nicht nur im Hinblick auf Finanzierung, sondern auch im Hinblick auf notwendige Unternehmens- und Projektorganisation. Ganz deutlich: **Professionelles, ernst gemeintes und ernst genommenes Risikomanagement ist keine Kür, sondern ein ganz wesentliches Element der Governance!** Für die Geschäftsführungen hier noch das Stichwort „Organisationsverschulden“.

Europäische Banken werden regelmäßig einem sog. „Streßtest“ unterzogen, der zeigen soll, wie sich auch außergewöhnliche, aber

Gedanken ...#1

Waren die Insolvenzen großer Developer absehbar?

plausible Ereignisse auf die Ausfallwahrscheinlichkeit von Krediten und Wertpapieren, ergo in Folge Wirtschaftlichkeit und Betrieb der Institute, auswirken. **Warum nicht auch ein Streßtest für Developer, die teilweise Milliardenbeträge bewegen?**

Ganz einfach: Risikomanager sind Spielverderber! Die Diskussionen zwischen Marktseite und Risikoseite laufen überall, aber offensichtlich kaum bei großen Immobilienentwicklern.

Unverständlich, weshalb diese Thematik auch bei Banken und Investoren nicht verstärkt Beachtung findet. „ESG“ hat relativ einfach zu messende „E“-Kriterien, eher softes „S“-Kriterien und nur mit recht tiefem Einblick in Unternehmen detailliert zu bewertende „G“-Kriterien. Wenn die Detaillierungstiefe der „E“-Kriterien in gleicher Weise auf „G“ angewandt würde, wären die Unternehmen, die nicht nur bauen und vermieten können, sondern auch das Management beherrschen, schnell positiv identifiziert.

Mehr gelebtes „GRC“ (Governance, Risk, Compliance) ist auch gelebtes ESG! Hier wünsche ich mir mehr Kompetenz und mehr Kompetenzen für die Verantwortlichen sowie mehr Bewußtsein in Aufsichtsräten, Beiräten und bei den Gesellschaftern.

Gerne spreche ich in einer der nächsten Ausgaben über mögliche KPIs für Governance, Risiko und Compliance – mitsamt deren Vor- und Nachteilen.

Sie wollen mehr zu den Themen wissen? Sprechen Sie mich an, wir vereinbaren einen kurzfristigen Termin für einen Austausch!

#Real Estate #Immobilien #Compliance #Governance #Risikomanagement #Fraud #Risk #Projektentwicklung #Developer #Bauträger

Zusammenfassung in Stichworten:

Fragen	Problem	Gedanken
+ Waren die Insolvenzen großer Developer absehbar? + Wann wurde der gesunde Menschenverstand ausgeschaltet? + Hat die Branche das typische Mittelstandsproblem? (Unternehmensorganisation wächst nicht angemessen mit) + Wie ernst werden Governance und Compliance bei Developern wirklich genommen? + Sind FK- und EK-Geber auf einem Auge blind?	+ Verweis auf plötzliche Entwicklungen wird überall gerne zur Exkulpation genutzt + Die „plötzlichen Entwicklungen“ zeichnen sich bereits seit Jahren ab + Unzureichendes, unprofessionelles Risikomanagement geht zu Lasten von Profis (Banken, Investoren), Baubeteiligten (Planern, ausführenden Unternehmen) und Laien (Privatanlegern, Wohnungskäufern) + Andere Branchen sind deutlich professioneller aufgestellt.	+ Die Geschäftsführungen von Developern sind nach wie vor fokussiert auf Bau, Vermietung und Verkauf + Die seit Mitte der 1990er Jahre laufende Professionalisierung der Branche findet in der Unternehmensorganisation nur begrenzt Abbildung + Richtlinien, Regelwerke und Standards aus Governance, Compliance und Risikomanagement finden nur selten angemessene Beachtung