

# DIE NEUE NORMALITÄT DER IMMOBILIENWIRTSCHAFT - STEIGENDE INSOLVENZGEFAHR FÜR UNTERNEHMEN

Whitepaper - September 2024



Prof. em. Dr. oec. Dr. h.c.  
Hanspeter Gondring FRICS

## Die neue Normalität

Die Immobilienbranche ist gefühlt in einer kollektiven Warteposition. Es besteht eine „Sehnsucht“ nach den „alten Tagen“, in denen die Geschäfte „brummen“, so die sehr verkürzte und vereinfachte Beschreibung. Dabei stellt sich jedoch die Frage, auf was genau wartet die Branche eigentlich? Dagegen hat sich bisher keiner die Frage gestellt, ob diese Zeit nicht die Normalität für die Zukunft ist. Die Antwort würde lauten: ja, das ist die neue Normalität, auf die sich die Branche für eine längere Zeit, wahrscheinlich bis 2027, einstellen muss. Die Taktik des „Abwartens“ ist daher die denkbar schlechteste Handlungsoption.

## Strukturelle Krisensymptome

Die in den letzten 25 Jahren erfolgten Konjunkturerinbrüche (Platzen der Dot.com-Blase 2000, weltweite Finanzkrise 2008) waren kurzfristige Korrekturen überhitzter und deroutierter Märkte, die sich nach zwei Jahren wieder vollständig erholen konnten. Die jetzige konjunkturelle Schwäche ist strukturell bedingt, was auf eine längere Abkühlungsphase hindeutet. Ausgelöst durch einen exogenen Schock (z.B. Corona, Ukraine-Nahost-Konflikte, abrupte Änderung der Welthandelsbeziehungen,) müssen sich die Länder und deren Wirtschaft sehr schnell an die geänderten Rahmenbedingungen anpassen, was aber durch strukturelle Defizite erschwert oder gar unmöglich gemacht wird. Exogene Schocks werden über den Transformationsriemen (u.a. schwaches Wirtschaftswachstum, hohe Inflation, hohe Zinsen, schwache Arbeits- und Kreditmärkte) in die Wirtschaft und damit in die Unternehmen übertragen. Treffen sie dort auf Strukturdefizite, verstärkt bzw. verfestigt sich die eingesetzte konjunkturelle Schwäche, was aktuell der Fall ist.

Für Deutschland sind u.a. folgende strukturellen Schwächen besonders hervorzuheben:

- Fehlende bzw. mangelnde klare politische Ziel- und Wertorientierungen, woraus sich ein diffuses Politik-Management mit eingeschränkter Handlungsfähigkeit einstellt: es fehlt der Wirtschaft an klaren und berechenbaren Rahmenbedingungen, was nicht zuletzt die globale Wettbewerbsfähigkeit der Schlüsselindustrien einschränkt (ein Unternehmen ist im Auslandsmarkt nur so „stark“ wie es im Heimatmarkt ist)
- Steuer- und Strukturpolitik zu Lasten des Mittelstandes: es fehlt an einer effizienten Mittelstandspolitik (der Mittelstand war schon immer der Träger des Wirtschaftswachstums)
- Stark ideologisierte Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik, die ein rationales und optionales Handeln der einzelnen politischen Entscheidungsträger erschwert
- Infrastrukturelles Schwächeportfolio: u.a. veraltete Verkehr-Infrastruktur, fehlende zukunftsorientierte Technologien, unzureichende

Kommunikationsstruktur, marodierendes Gesundheits-, Sport- und Bildungswesen, dekonstruktive Energiepolitik

Diese Struktur-Defizite des Standortes Deutschland verhindern unter einem anderen eine schnelle Rückkehr in eine wirtschaftliche Erholung bzw. Stabilität. Konkret bedeutet das

- ein Verbleiben der Konsummärkte auf einem hohen Preisniveau für Mieten, Nahrungsmittel und Energie (trotz sinkender Inflationsraten),
- eine schwache Konsumnachfrage und damit eine schwächere Binnenkonjunktur im Vergleich zu den letzten Jahrzehnten,
- ein abgekühltes Investitionsklima wegen zu hoher Risiken und Zinserwartungen.

Im Vergleich zu den letzten 12 Jahren lassen sich für den Immobilienmarkt folgende Prognosen ableiten:

- Transaktionsvolumen Wohnen und Gewerbe pro Jahr nur noch 35 - 45 Mrd. €; (2022 waren es noch über 100 Mrd. €)
- Schwächelnde Vermietungsmärkte (gerade im Bereich Büro, Einzelhandel); eher kleinteilige Vermietungen
- Volatile Logistikhmärkte
- Schwache Baukonjunktur (Wohnen); weiter sinkende Zahl der Wohnungsfertigstellungen
- Der Markt für Projektentwicklung bleibt insbesondere für großflächige Projektentwicklung weiterhin stark abgekühlt

Um es metaphorisch auszudrücken: der Immobilienmarkt bleibt weiterhin „unlustig“!

## **Insolvenzwelle erwartet**

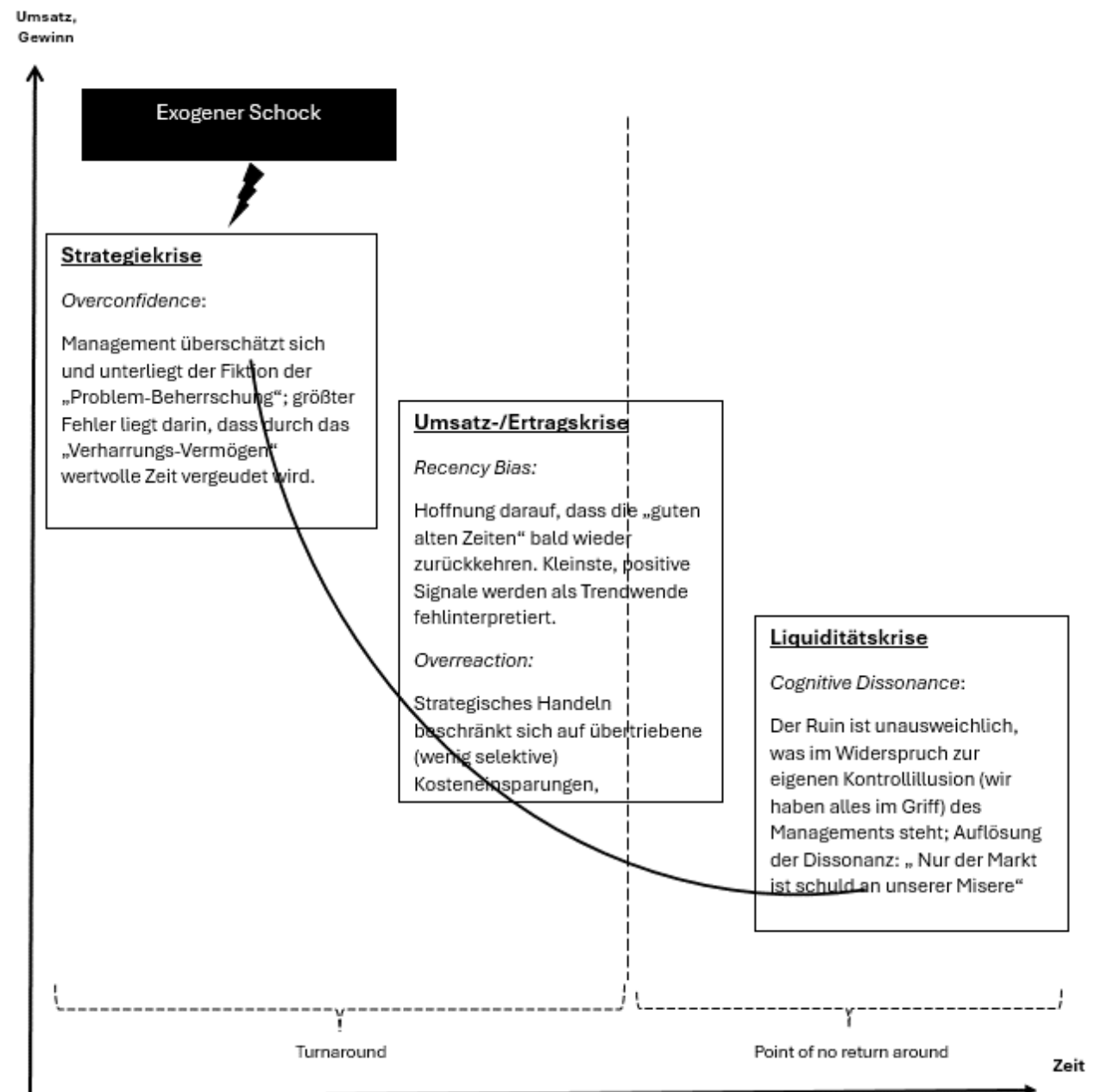
Wie das Statistische Bundesamt mitteilt, ist die Zahl der Unternehmensinsolvenzen im Juli 2024 gegenüber dem Vorjahresmonat um 13,5 % gestiegen, was bereits der dritte Monat in diesem Jahr ist, in dem die Veränderungsrate im zweistelligen Bereich liegt.

In der Immobilienwirtschaft war die 1. Insolvenzwelle bzw. Marktberäinigungsphase im Jahr 2023. Zuerst waren die Unternehmen betroffen, deren Geschäftspolitik auf „Wachstum“ und „spekulativ“ bei „dünnem Kapitaldeckungsgrad“ ausgerichtet war. Diese sog. „Grenz-Anbieter“ haben deshalb eine hohe Ruin-Wahrscheinlichkeit, weil ihnen die Zeit fehlt, sich schnell auf die rezessive Entwicklung einzustellen und geraten somit unabwendbar kurzfristig in die Liquiditätsfalle. Nach der ersten Marktberäinigung folgt die zweite Marktberäinigungsphase. Vermutlich im Herbst 2024, spätestens ab 2025, folgt die 2. Insolvenzwelle. Betroffen sind Unternehmen, die „von ihren Reserven gezehrt haben“ und durch eine konservative Strategie „Prinzip Hoffnung auf schnelle Besserung der Lage“ gesetzt haben. Sind die „Reserven einmal aufgebraucht“, führen weitere Wertberäichtigungen, sinkende Umsatzzahlen und ein

zu hoher Fixkostenanteil zu einer weiteren Schwächung der Ertragskraft schließlich in die Illiquidität.

## Betriebswirtschaftliches Insolvenzmodell als Basis für ein Krisen-Management

Der Insolvenz sind mehrere Phasen vorgeschaltet, die ein Unternehmen im Krisenmodus durchläuft, bis der Insolvenzfall eintritt. In diesen Phasen bietet die Betriebswirtschaftslehre einen Maßnahmen-Katalog an, um nicht nur eine Insolvenz abzuwenden, sondern auch eine Krisenphase solide überstehen zu können. Die nachfolgende Übersicht zeigt das Modell in verkürzter Form:



## (Human Ressource) Management in rezessiven Märkten

Unternehmen in „schrumpfenden Märkten“ erfordern ein Management der Ressourcen-Produktivität. Generell gilt, dass bei rückläufigen Umsatz- und Transaktionsvolumina einerseits die Produktionskapazität verkleinert und andererseits die Produktivität erhöht werden muss. Meist wurde die Produktionskapazität (z.B. Mitarbeiter) in der Boomphase vergrößert, sodass in der Rezessionsphase zwangsläufig eine Überkapazität (Unterbeschäftigung der Produktionsfaktoren) entsteht, die in rezessiven Phasen abgebaut werden muss. Löhne und Gehälter sind i.d.R. der Kostenblock, der die größte Ertrags- und Liquiditätswirkung hat. Wenn auch die Freisetzung von Mitarbeitern emotional und ethisch ein „heikles Thema“ ist, so ist sie dennoch eine alternativlose Maßnahme, wenn das Gesamtunternehmen eine Perspektive haben soll. Hier geht Rationalität vor Emotionalität, weil der „Markt“ keine Rücksicht auf emotionale und persönliche Befindlichkeiten (siehe Gefangenendilemma der Spieltheorie von Tucker!) nimmt.

Grundsätzlich sind periphere Arbeitsplätze mit niedrigen Deckungsbeiträgen freizusetzen (selektiver Freisetzungsprozess). Es sollen (neben den notwendig zuarbeitenden und ausführenden Mitarbeitern) diejenigen Mitarbeiter verbleiben, die unternehmerisch selbstständig denken und handeln (die sog. Kohorte der High Potentials, oder altmodisch ausgedrückt: die Leistungsträger). Diese Kohorte bringt das notwendige Commitment, Durchsetzungskraft, Leistungsvermögen und die intellektuelle Beweglichkeit mit, um den Markt größtmöglich zu penetrieren, neue Ideen einzubringen sowie innovativ und flexibel zu sein, um ein Unternehmen in „mageren Zeiten“ zu stabilisieren. Die Leistungsträger sind der größte Erfolgs- und Stabilisierungsfaktor, den ein Unternehmen überhaupt haben kann. Um das Potenzial der Leistungsträger voll ausschöpfen zu können, bedarf es u.a. folgender grundlegender Voraussetzungen:

### 1. Veränderung der Führungskultur:

Heute wird der Begriff „Agilität“ verwendet, was aber in Wirklichkeit „ein alter Hut“ ist. Bereits Mitte des 19. Jh. führte der preußische Generalfeldmarschall Moltke das Prinzip der „Auftragsführung“ als Führungsprinzip ein. Danach gibt zwar die oberste Heeresführung die militärischen Ziele vor, aber die Kommandeure vor Ort konnten frei entscheiden, wie das Ziel (Weg zum Ziel) zu erreichen ist. Vereinfacht übertragen auf heutige Verhältnisse, sind die Meta-Ziele Umsatz, Gewinn und die Meso-Ziele die strategischen Geschäftsfelder, in denen die verantwortlichen Mitarbeiter („Kommandeure“) allein oder im Team (unternehmerisch) entscheiden können, wie diese Ziele am besten zu erreichen sind. Eine Organisation wird dadurch sehr flexibel, anpassungsfähig und wirkt motivierend, was gerade in volatilen Märkten gefragt ist. Dagegen ist eine verkrustete, hierarchisch strukturierte und mit einer zentralen Kompetenzverteilung gelebte Führungskultur kein wirksames Instrument in schwierigen Märkten. In diesem Zusammenhang ist auch die im Juni 2024 erschienene Studie von KMPG zur Innovationsfähigkeit der Immobilienwirtschaft interessant, die zu dem Ergebnis kommt, dass 51 % des Managements in der Immobilienbranche eine konservative Einstellung haben

und das größte Hemmnis für die Innovationsfähigkeit von Unternehmen ist. Oder plakativ: die Mehrheit (gefühlte sind es mehr als 51 %) der Manager.

## 2. Führungskräfteentwicklung

Heute ist nicht mehr die Zeit für Manager als „allwissende“ und „mit höchster Kompetenz“ versehene Unternehmenslenker. J.F. Kennedy brachte es i.w.S. auf den Punkt: „Ich umgebe mich nur mit Personen, die in ihrer Kompetenz besser sind als ich, weil ich mich sonst fragen muss, wozu ich sie überhaupt brauche“. In einer agilen Organisation müssen die verantwortlichen Mitarbeiter für diese Aufgabe nicht nur „geeignet“ sein, sondern auch „geeignet“ bleiben, was eine zentrale Aufgabe der kontinuierlichen Führungskräfteentwicklung ist. Ein wichtiger Baustein der Führungskräfteentwicklung ist die berufliche Weiterbildung, die nicht nur der Kompetenzerhaltung und -erweiterung dient, sondern auch der Motivation und Förderung des „Bleibewillens“. (Um metaphorisch in der Militärperspektive zu verbleiben, entspricht die berufliche Weiterbildung der fortlaufenden Bestückung der kämpfenden Truppen und ihren Kommandeuren mit Munition und Waffen.) Gerne fallen in schwächelnden Märkten die Weiterbildungskosten dem allgemeinen, undifferenzierten „Kosteneinsparungszwang“ zum Opfer, was aber auf Dauer das Unternehmen eher schwächt als stärkt. Auch in Krisenzeiten muss in Mitarbeiter und Prozesse investiert werden! Je nach Größe sollte jedes Unternehmen einen bestimmten Betrag als Weiterbildungsbudget zur Verfügung stellen, oder im Umkehrschluss: wenn nur mit Senkung der Weiterbildungskosten ein Unternehmen „gerettet“ werden kann, dann ist der Point of no Return Around bereits überschritten.

## Ausblick

Die Business School der Harvard University hat vor Jahren eine Panel-Untersuchung darüber durchgeführt, was erfolgreiche von nicht erfolgreichen Unternehmen unterscheidet. Die Antwort war immer die gleiche: die Qualität des Managements. Zeiten wie diese sind volkswirtschaftlich betrachtet Marktberreinigung, indem schlecht geführte und unwirtschaftlich arbeitende Unternehmen eliminiert werden und leistungsfähige, innovative und gut geführte Unternehmen diesen Stresstest bestehen.

In „guten Zeiten“ ist es keine Kunst, Unternehmen erfolgreich zu führen, die wahre Führungskunst zeigt sich in der Krise.

ADI Akademie der Immobilienwirtschaft GmbH  
E-Mail: [info@adi-akademie.de](mailto:info@adi-akademie.de)  
Homepage: [www.adi-akademie.de](http://www.adi-akademie.de)