

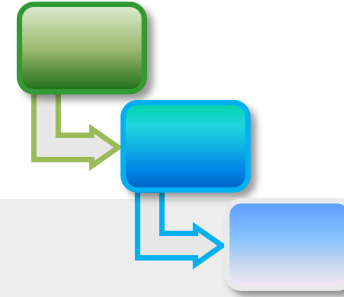
2. SEP. 2020

„WISSEN, WAS KOMMEN KANN“

RELEVANZ VON RISIKEN IN WOHNUNGSUNTERNEHMEN BEWERTEN
AM BEISPIEL VON CORONA

WAS KOMMT AUF SIE ZU?

TOPICS:



1. Strategische und operative Unternehmensplanung

- a) Was ist die Strategie meines Unternehmens?
- b) Wie ist der Rahmen für die operative Tätigkeit und wie groß ist mein Bewegungsspielraum?
- c) Wie sollten mögliche Risiken in die Planung einbezogen werden?
- d) Welche Planungstools werden eingesetzt und welche benötigt?

2. Welche Parameter können sich jetzt besonders verändern?

- a) Welche Einflüsse sind bisher (kurzfristig) festzustellen?
- b) Welche Einflüsse können sich mittel- und langfristig ergeben?

3. Mögliche Szenarioanalysen entlang von Stresstests (Vorstellung einer Fallstudie)

- a) Welche Szenarien sind denkbar?
- b) Wie reagiert ein Beispielunternehmen auf diese Veränderungen?

Bitte unterbrechen Sie mich, wenn Sie Fragen haben!

Scheuen Sie sich nicht, Ihre Anregungen, Bedenken oder Erfahrungen einzubringen!

Ich wertschätze jeden Ihrer Beiträge!

Wenn Sie ausschließlich zuhören, ist das auch okay!

STRATEGISCHE UNTERNEHMENSPLANUNG

WAS IST UNSERE STRATEGIE?



Quelle: Pixabay

Mögliche Zielgrößen:

- Wachstum,
- Rendite,
- Befriedigung von Wohnbedürfnissen,
- Setzung von Zielen durch Gesellschafter, wie z.B. Stadtentwicklung oder soziales Wohnen.

Eigentliche Strategie:

Auf welche Weise will ich meine Ziele erreichen?

Transparenz und Konsequenz:

- Klare Kommunikation oder „hidden agenda“,
- Qualitative und/oder quantitative Kontrolle der Zielerreichung,
- Konstanz oder laufende Anpassung,
- einfache Orientierung an tatsächliche Ergebnisse oder ehrliche Abweichungsanalysen mit Konsequenzen,
- Transparenz für interne und externe Stakeholder.

Eine transparente Strategiediskussion bewirkt:

- Klarheit über verfolgte Ziele,
- Klarheit über Mittel und Wege zur Zielerreichung,
- Orientierung für konsistentes Handeln der Mitarbeiter auf allen Ebenen,
- klare Positionierung des Unternehmens gegenüber den Stakeholdern,
- höheren Praxisbezug der Führungsebenen.

STRATEGISCHE UNTERNEHMENSPLANUNG

WAS IST UNSERE STRATEGIE?



Berichterstattung über Strategie in diversen Geschäftsberichten:

Brief an die Gesellschafter:

„Die ... Strategie ist weiterhin auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung durch die Umsetzung von ökonomischen, ökologischen und sozialen Zielen ausgerichtet.“

Geschäftsmodell und Konzernstrategie:

„Unsere Strategie sieht ein wachstumsorientiertes, profitables Handeln zur Steigerung des Unternehmenswertes vor. Alle Segmente erwirtschaften positive Free Cashflows, die wir dazu nutzen, das Ergebniswachstum durch verbesserte Portfolioqualität, Bestandsakquisition, Neubau und Wertoptimierung voranzutreiben.“

Ziele und Strategien:

„Die nachhaltige Entwicklung der Immobilienbestände ist ein wesentlicher Baustein der Strategie und des Geschäftsmodells ... Das beinhaltet einerseits die Wohnungsversorgung zu angemessenen Preisen, andererseits aber auch funktionierende Nachbarschaften und lebendige Quartiere. In diesem Sinne verstanden, ist die Bestandsentwicklung auch maßgeblicher Faktor zur Sicherung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit ... Darüber hinaus trägt diese gezielte und nachhaltige Stadtentwicklungsstrategie gemeinsam mit dem notwendigen Wohnungsneubau zu einer Entspannung des Wohnungsmarktes ... bei.“

Prognose-, Chancen- und Risikobericht:

Wachsende Haushaltszahlen sind für die meisten Standorte ... für das laufende Jahrzehnt prognostiziert.“ Die Gesellschaft „richtet Ihr Angebot mit zahlreichen Neubauprojekten an dieser Nachfrage aus ... Ergänzt wird die Strategie durch Schaffung von ... Wohnungen in ...“.

OPERATIVE UNTERNEHMENSPLANUNG WIE SIND RAHMEN UND SPIELRAUM?

Rahmendaten:

- Portfolio (Größe, Struktur, Bewertung, Leerstand, Fluktuation),
- Lokation,
- Mieterstruktur,
- Erbringung von Dienstleistungen,
- Neubau – Instandhaltung – Modernisierung,
- Betriebskosten und Mietnebenkosten,
- Personal,
- Externe Dienstleister,
- Finanzierung,
- Steuern.

Herkunft der Zielvorgaben:

Ableitung der operativen Vorgaben aus der Strategie,
Führen durch Zielvorgabe auf allen Ebenen.



Quelle: Pixabay

UNTERNEHMENSPLANUNG WIE SIND RISIKEN EINZUBEZIEHEN?

Konkurrierende Alternativen:

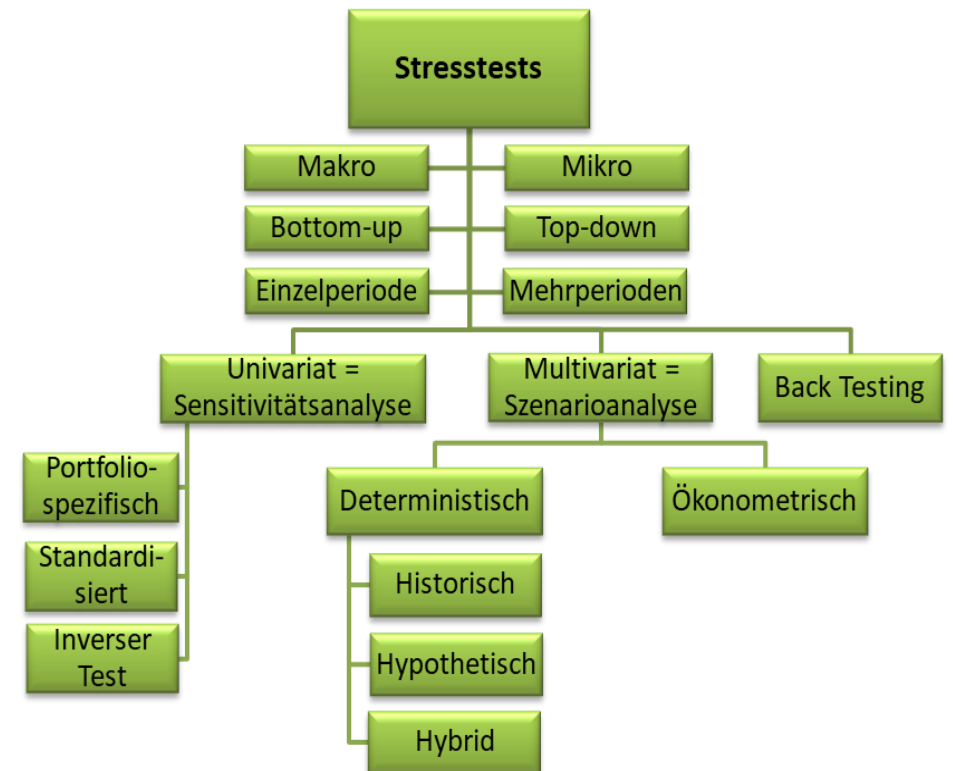
Value-at-Risk

- Quantil der Verlusterwartung, Datenbasis: historisch,
- Negation unbekannter oder unwahrscheinlicher Marktstörungen,
- Vorgehen aussagekräftig bei von einander unabhängigen Massenphänomenen,
- häufig verwendet zur Ermittlung des Einflusses bestehender Risiken auf den Unternehmenswert bzw. Bemessung ausreichenden Eigenkapitals.

Stresstest

Quantitative Analyse von Auswirkungen **extremer** und **seltener**, jedoch **plausibler krisenhafter Ereignisse** im Sinne von, **was wäre wenn.**

Methodenbaukasten





Quelle: Marschner: Große deutsche Wohnungsunternehmen im Stresstest, Münster 2017.

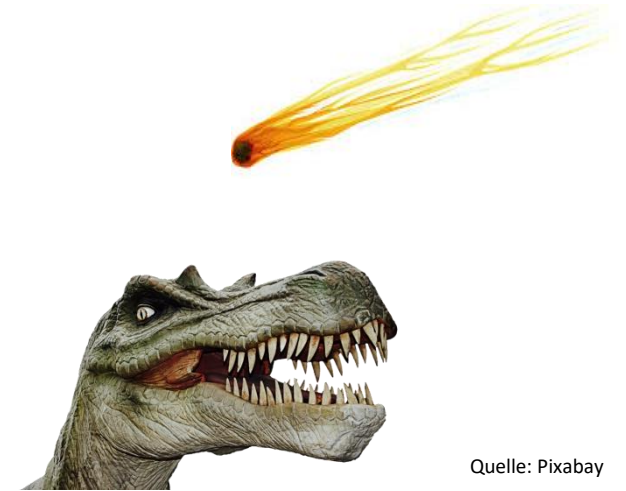
UNTERNEHMENSPLANUNG STRESSTEST-DEFINITION ENTHÄLT OXYMORON

Innerer Widerspruch:

Stressereignis soll **extrem** (außerhalb des Erfahrungshorizonts) und **selten** (unwahrscheinlich), **jedoch plausibel** (nachvollziehbar, einleuchtend) sein.

Konflikt zwischen Relevanz und Akzeptanz:

- Ereignis plausibel  Gefahr: Test irrelevant, trügerische Sicherheit,
- Ereignis nicht plausibel  Gefahr: Test relevant, aber fehlender Umsetzungswille.



Quelle: Pixabay

Hätten die Dinos auf Ihren warnenden Risikomanager gehört?
Wer hielt die Warnung vor Pandemien für relevant vor Corona?

UNTERNEHMENSPLANUNG WELCHE INSTRUMENTE SOLLTE ICH HABEN?

Ideales Planungsinstrument:

- integrierte mehrjährige Planungsrechnung (Bilanz, GuV und Cashflow),
- Algorithmen bilden Unternehmenswirklichkeit inkl. Strategie ab und überwachen die entscheidenden Parameter: Unternehmenswert, Liquidität, Kapitalerhaltung bzw. Überschuldung und Kapitalrendite,
- Durchführung von Simulationen (Monte Carlo-Verfahren).

Zur Beachtung:

Ziel ist die quantitative Darstellung von Risikoeinflüssen auf die Unternehmensentwicklung, nicht die Prognose der Entwicklung. **Absicht** ist, knappe Ressourcen für die gezielte Überwachung der entscheidenden Risiken einzusetzen und rechtzeitig die Resilienz im gewünschten Ausmaß zu erhöhen.



Quelle: Pixabay

Kategorie	Stressparameter
Operativ	<ul style="list-style-type: none">• durchschnittliche Kaltmiete pro ME• Fluktuationsquote• Leerstandsquote• Ausgaben für Instandhaltung• Ausgaben für Modernisierung• Mietrückstands und Mietausfallquote• Verkaufsmenge
Finanziell	<ul style="list-style-type: none">• Fremdkapitalkosten• Maklerfaktor• Beleihungsquote

Quelle: Marschner: Große deutsche Wohnungsunternehmen im Stresstest, Münster 2017

PARAMETERVERÄNDERUNGEN UNTER CORONA KURZFRISTIG BEOBACHTBARE EINFLÜSSE

Befürchtungen

- Preis- und Mieteinbrüche:
- Steigende Mietforderungen:
- Mietausfälle im gewerblichen Bereich:
- Einbrüche im Neubau:

Resümee:

Beobachtungen

zeitweiser Einbruch von Angebotsvolumina (~40%), Preise (~1,4%) und Mieten steigen.

Stundungen bei etwa 1% der Mieter.

wahrscheinlich zutreffend, keine spezifischen Aussagen.

leichte Verzögerungen bei der Realisierung.

keine substantiellen finanziellen Auswirkungen für Wohnungsgesellschaften bisher.

Beispielhafte Quellen:

- Wiktorin: Vollbremsung am Wohnungsmarkt, in: HB v. 26.3.20, S. 60-61.
- Braun/Simons: Corona und die Immobilienpreise, in: empirica-Paper Nr. 255 v. 9.4.20.
- F+B: Neuer „F+B-Corona-Index“, PM v. 4.6.20.
- Vonovia: PM zum Halbjahresergebnis 2020 v. 5.8.20.
- Deutsche Wohnen: PM zum Halbjahresergebnis 2020 v. 13.8.2020.

PARAMETERVERÄNDERUNGEN UNTER CORONA MITTEL- UND LANGFRISTIG ERWARTBARE EINFLÜSSE

Veränderungen

- Höhere Ansprüche ans Wohnen, weniger Reisen/Urlaub:
- Sinkende finanzielle Leistungsfähigkeit der Kunden:
- Mehrbedarf an preiswerteren und kleineren Wohnungen:
- Zunehmende Stadtflucht:
- Weniger Bedarf an Gewerbeflächen:

Ausmaß der Veränderungen:

Begründung

Bewusstseinsveränderungen wegen Corona-Auflagen.

Gesamtwirtschaftliche Rezession (BIP Q1/20: -2%; Q2/20: -10%).

Folge des „nach der Decke Streckens“.

besseres Umfeld und höherer Mehrwert, geringeres Pendeln, Strukturwandel, verstärkt durch Corona.

Abhängig von Pandemiedauer, einige Phänomene bleiben unabhängig davon bestehen.

Beispielhafte Quellen:

- Dorn et al.: Die volkswirtschaftlichen Kosten des Corona-Shutdown für Deutschland, in: ifo Schnelldienst Nr. 4/2020 v. 15.4.2020.
- Streit/Wiktorin: Attraktive Aussichten, in HB v. 12.6.20, S. 43-46.
- F+B: Wohnindex Deutschland Q2/2020, PM v. 10.8.2020.
- Scherff: Soll ich jetzt ins Grüne ziehen? in: FAS v. 16.8.20, S. 25.

PARAMETERVERÄNDERUNGEN UNTER CORONA MITTEL- UND LANGFRISTIG BEEINFLUSSTE PARAMETER

Veränderungen

- Höhere Ansprüche ans Wohnen, weniger Reisen/Urlaub:
- Sinkende finanzielle Leistungsfähigkeit der Kunden:
- Mehrbedarf an preiswerteren und kleineren Wohnungen:
- Zunehmende Stadtflucht:
- Weniger Bedarf an Gewerbeflächen:

Betroffene Parameter

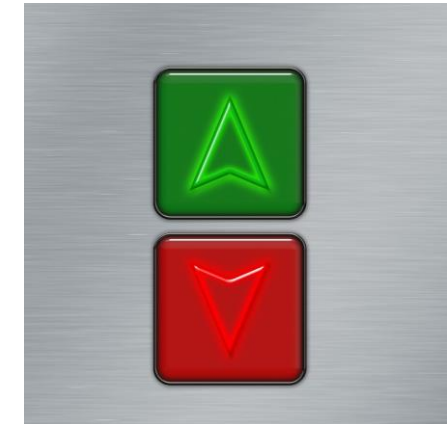
Investitionen ↑, Kaltmiete ↑.

Leerstand und Fluktuation ↑, Kaltmiete ↓→, Mietausfall ↑, Fremdkapitalkosten ↑.

Investitionen ↑, Kaltmiete ↑↓.

je nach Portfolio: Kaltmiete ↑↑, Fluktuation ↑, Leerstand →↓, Investitionen ↑.

Fluktuation und Leerstand ↑, Kaltmiete ↓, Mietausfall ↑, Modernisierung ↑.



Quelle: Pixabay

Kategorie	Stressparameter
Operativ	<ul style="list-style-type: none"> • durchschnittliche Kaltmiete pro ME • Fluktuationsquote • Leerstandsquote • Ausgaben für Instandhaltung • Ausgaben für Modernisierung • Mietrückstands und Mietausfallquote • Verkaufsmenge
Finanziell	<ul style="list-style-type: none"> • Fremdkapitalkosten • Maklerfaktor • Beleihungsquote

Quelle: Marschner: Große deutsche Wohnungsunternehmen im Stresstest, Münster 2017

MÖGLICHE SZENARIOANALYSEN ENTLANG VON STRESSTESTS

AUSWAHL EINES FALLSTUDIENUNTERNEHMENS

BESCHREIBUNG DES BEISPIELUNTERNEHMENS:

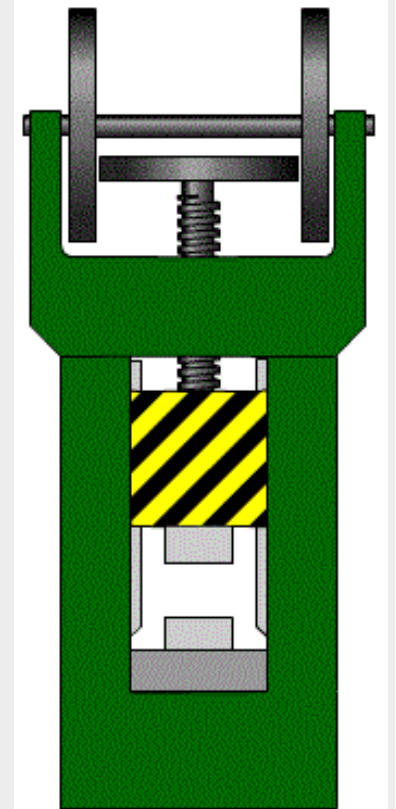
Kommunale Gesellschaft
abseits der Top-Städte,
konzentriertes Portfolio.

Strategie: Schaffen bezahlbaren Wohnraums, vermehrte Investitionen in Neubau und Modernisierung, Förderung Klimaschutz.

Datenbasis: 2014.

Wichtige Unternehmenskennzahlen:

Eigenbestand Tsd. ME	~ 40
Ø Kaltmiete €/m ²	5,30
Ø Leerstandsquote wertmäßig	0,7%
Ø Fluktuationsquote	11,4%
Mietrückstandsquote (Bilanz)	1,0%
Instandhaltung €/m ²	-17
Investitionen €/m ²	-19
Mieteinheiten / Mitarbeiter	~ 130
Bewertungsfaktor Bestand	15
Unternehmenswert €/m ²	~ 535
Eigenkapitalquote (bilanziell)	~ 35 %
Eigenkapitalquote (gebunden)	~ 65 %



Quelle: wikipedia.org

MÖGLICHE SZENARIOANALYSEN ENTLANG VON STRESSTESTS

WELCHE SZENARIEN SIND DENKBAR?



Quelle: eigene Darstellung

Betroffene Parameter:	Ausgangswerte	nach Corona
• Ø Erhöhung Kaltmiete/ME p.a. ohne Investitionen	~+1 %	+ -0
• Fluktuationsquote	~ 11,5 %	+3,5 %-Punkte
• Leerstandsquote	0,7 %	+0,8 %-Punkte
• Instandhaltung	~ 17 €/m ²	-2 €/m ²
• Investitionen	~ 19 €/m ²	+1,25 €/m ² p.a.
• Mietausfallquote	~ 1 %	+2 %-Punkte
• Ø Verkaufsmenge	100 WE	+ -0
• Fremdkapitalkosten (neu)	~ 1,5 %	+0,5 %- Punkte
• Maklerfaktor (Bestand/Neubau)	~ 15/20	+ -0
• Beleihungsgrenze Kredite	~ 75 %	-5 %-Punkte

MÖGLICHE SZENARIOANALYSEN ENTLANG VON STRESSTESTS

ZUSÄTZLICHER STRESSTEST



Quelle: eigene Darstellung

Betroffene Parameter:

- Ø Erhöhung Kaltmiete/ME p.a. ohne Investitionen
- Fluktuationsquote
- Leerstandsquote
- Instandhaltung
- Investitionen
- Mietausfallquote
- Ø Verkaufsmenge
- Fremdkapitalkosten (neu)
- Maklerfaktor (Bestand/Neubau)
- Beleihungsgrenze Kredite

Einzelrisiken

bis zu -1 € bzw.
-0,10 € p.a.

Crashszenario

-0,10 € p.a.

+5 %-Punkte

+5 %-Punkte

+0,10 € p.a.

-5 €/m²

+5 %-Punkte

-100 %

bis zu +5 % bzw.
+0,5 % p.a.

+1 %- Punkte

bis zu -5 bzw.
0,5 p.a.

-3

-15 %-Punkte

MÖGLICHE SZENARIOANALYSEN ENTLANG VON STRESSTESTS

WIE REAGIERT EIN BEISPIELUNTERNEHMEN AUF DIESE VERÄNDERUNGEN?

Fall vor/nach Krise	Endwert/m ²	Cash-Defizit/m ²	Rendite	Kapital- erhaltung
Basis vor	903	0	5,4%	ja
<i>Basis nach</i>	<i>800</i>	<i>0</i>	<i>4,1%</i>	<i>ja</i>
Mieten vor	638	0	1,7%	ja
<i>Mieten nach</i>	<i>548</i>	<i>0</i>	<i>0,1%</i>	<i>ja</i>
Bewertung vor	635	0	1,7%	ja
<i>Bewertung nach</i>	<i>537</i>	<i>0</i>	<i>-0,1%</i>	<i>ja</i>
Zins vor	878	0	5,1%	ja
<i>Zins nach</i>	<i>756</i>	<i>0</i>	<i>3,5%</i>	<i>ja</i>
Crash vor	464	0	-1,6%	ja
<i>Crash nach</i>	<i>365</i>	<i>0</i>	-4,2%	<i>ja</i>



Quelle: eigene Darstellung

MÖGLICHE SZENARIOANALYSEN ENTLANG VON STRESSTESTS

FAZIT

Das Beispielunternehmen war bereits vor Corona gut aufgestellt. Es hat einen Stresstest von zehn Einzelrisiken und einem Crash-Szenario ohne Bestandsgefährdung absolviert. Lediglich im Crashfall wurde die Rendite leicht negativ.

Offensichtliche Bestimmungsgründe für dieses Ergebnis waren die hohe Ausstattung mit Eigenkapital und ein ausgewogenes Finanzierungsportfolio nach Höhe und Restlaufzeit, sowie eine relativ hohe Thesaurierung von Gewinnanteilen.

1. DURCH CORONA SINKT DIE WIRTSCHAFTLICHE LEISTUNGSKRAFT DER UNTERNEHMEN

2. SELBST GUT AUFGESTELLTE UNTERNEHMEN VERRINGERN IHRE RESILIENZ MERKLICH

3. GEGENSTEUERUNGSMASSNAHMEN ZUR ERHÖHUNG DER RESILIENZ ERSCHEINEN NACH INDIVIDUELLER ÜBERPRÜFUNG ANGEBRACHT

Bei Eintreten der aufgezeigten mittel- und langfristigen Parameterveränderungen durch Corona sinken Unternehmenswert und Rentabilität, wenn auch im Beispielfall keine Liquiditätsdefizite eintreten oder die Kapitalerhaltung gefährdet wird.

Insgesamt fällt das Ergebnis des Tests auf der neuen Basis schlechter aus. Im Ergebnis sinkt die Resilienz.

Gegensteuerungsmaßnahmen sollten auf Basis eines Tests des fraglichen Unternehmens mit spezifischen Parametern und Algorithmen und abgestimmten Szenarien stattfinden. Wichtig dabei ist ein Konsens aller Stakeholder - sonst könnte die Umsetzung scheitern.

BEZUGSQUELLEN FORSCHUNGSARBEIT

Horst Marschner

Große deutsche Wohnungsunternehmen im Stresstest

Quantitative Analyse der Krisensensitivität
und Ansätze zur Förderung der Resilienz

Wissenschaftliche Schriften der WWU Münster

Reihe IV Band 11

Münster 2017

E-Book (free access):

[http://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:hbz:6-91259426803;](http://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:hbz:6-91259426803)

Print: ISBN 978-3-8405-0163-0.



Quelle: Eigene Darstellung

**Vielen Dank
für
Ihr Interesse!**