



BLACKLAKE
Management Partner

**Business JudgeMind:
- Führen in Zeiten des Wandels -**

Dr. Hans Volkert Volckens

22. September 2022

Sehr geehrte Damen und Herren,

zunächst danke ich den Initiatoren für die Einladung, die Keynote zur Eröffnung des diesjährigen EBS Immobilienkongresses halten zu dürfen.

Es ist mir eine besondere Freude, gemeinsam mit Ihnen in den kommenden 15 Minuten einen Blick auf die Großwetterlage und die sich daraus ergebenden Handlungsnotwendigkeiten zu werfen. Dabei erlaube ich mir - in Anbetracht der zur Verfügung stehenden Zeit - manches nur zu skizzieren, was an anderer Stelle sicher noch einer weiteren Vertiefung bedürfen wird.

„Leben in entscheidender Zeit.“ so nannte der berühmte Romancier und Diplomat John Kenneth Galbraith seine Autobiografie, in der er sein

Wirken über die Jahrzehnte in eine Wechselbeziehung zum großen insbesondere wirtschaftspolitischen Weltgeschehen stellte. Auch Sie, die Sie hier jung, meistens ambitioniert, oft couragiert, seltener enerviert Ihre immobilienwissenschaftliche Grundausbildung absolvieren, können für sich reklamieren, in „entscheidender Zeit“ zu leben.

Denn nach einem Jahrzehnt der surrealen Leichtigkeit des immobilienwirtschaftlichen Seins haben sich in den vergangenen drei Jahren die Herausforderungen in der Immobilienwirtschaft maximal potenziert. Es hat sich innerhalb weniger Jahre eine Melange an Themen gebildet, die intellektuell erheblich herausfordern und mehr von Unternehmen und ihrer Unternehmensführung verlangen, als in den gesamten vergangenen 12 Jahren.

Aber lassen Sie uns etwas tiefer einsteigen, geben Sie mir die Möglichkeit, in den kommenden Minuten meine These einer für uns „entscheidenden Zeit“ und seiner Wirkung auf die Führung von Immobilienunternehmen darzulegen:

Jedes Geschäftsmodell steht in Wechselwirkung zu den ökonomischen Bedingungen, in denen es operiert. Ändert sich das wirtschaftliche Umfeld, entfaltet dies regelmäßig direkte und indirekte Auswirkungen auf das Unternehmen. Die Unternehmensführung hat auf diese Entwicklungen zu reagieren, sollte sie idealiter ein gutes Stück antizipieren, um unternehmerische Chancen auszubauen und unternehmerische Risiken bestmöglich zu reduzieren.

Der rund eine Dekade andauernde immobilienwirtschaftliche „Superzyklus“ – von 2010 bis 2020 - erlaubte eine auf Wachstum konzentrierte Unternehmensführung. Langfristig steigende Mieten und Immobilienpreise sowie stetig sinkende Finanzierungskosten stellten - verbundenen mit einer hohen verfügbaren Marktliquidität - ein geradezu ideales Umfeld dar. Unternehmensführungen konnten sich in dieser Zeit neben diesem klassischen „Wachstumsmanagement“ stark auf weitere Themen wie die zwingende ökologische und digitale Transformation oder die personelle Inklusion konzentrieren. Denn hier waren über lange Jahre wichtige Anpassungen verschlafen worden und mussten kurzfristig nachgeholt werden.

Daraus entwickelte sich - bis heute - ein ambitionierter Forderungskatalog für die Immobilienwirtschaft. Eine Phase, die ich das Zeitalter der „kritischen Selbstreflexion“ nennen möchte. Angetrieben von der zuvor beschriebenen Notwendigkeit des Nach- und Aufholens und auf der Grundlage einer nachhaltigen Prosperität, stellen und stellen wir erhebliche Anforderungen an Unternehmen, Gebäude, Mensch. Die Immobilienwirtschaft soll nachhaltiger, ethischer, sozial verantwortlicher agieren, digitaler, innovativer, ja disruptiver denken und handeln und gleichzeitig femininer, inklusiver, jünger werden. Modern, aber bitte bezahlbar, international und gleichzeitig lokal, jugendlich, aber bitte mit viel Erfahrung, hoch reguliert und gleichzeitig wettbewerbsfähig und umsetzungsschnell. Und...und...und...

Lässt man die Vielzahl der Petita auf sich wirken, ist dies bereits eine schwierige Gestaltungsaufgabe, deren Zielkonflikte nur allzu offen zu Tage treten. Auf Sie, liebe Studierende der EBS, baue ich dabei; auf Ihre

Sicht und Ihren gestalterischen Ehrgeiz. Die Aufgabe ist nämlich herausfordernd.

Denn Fordern allein ist leicht, lösen im Kontext ist die Kunst. Und so kritisiere ich die vielen „Überschriftensammler“ unserer Branche, die unreflektierten „Repetitoren“, die vielen „Eindimensionisten“, die es sich mit dem Aufstellen ihrer Petita leicht machen, ohne die Gebrauchsanweisung für deren nachhaltige Implementierung zu liefern.

Liebe Studentinnen und Studenten, behalten Sie sich einerseits den Respekt vor der Komplexität unserer Branche, vor den teils erheblichen Interdependenzen von Entscheidungen, vor der Schwierigkeit, Ökonomie, Ökologie und soziale Verantwortung immer wieder aufs Neue zu versöhnen. Behalten Sie aber andererseits auch Ihren Mut, weit und im Kontext zu denken, Lösungen zu suchen und zu versuchen. Haben Sie den Mut zuzuhören und kritisiert zu werden, den Mut, zu Ihren Überlegungen und Überzeugungen zu stehen und andere von ihnen zu überzeugen. Komplexe Welten fordern und fördern kluge Gestalter, kluge Gestalterinnen. Zählen Sie dazu, ich zähle auf Sie.

Meine Damen und Herren,

mit der Pandemie und dem brutalen Angriff auf die Ukraine kehrten und kehren sich die ökonomischen Rahmenbedingungen nun ein Stück weit um. Statt Rückenwind spüren die Unternehmen vielfach Gegenwind.

Unternehmensführungen haben heute einen deutlich breiteren Kanon an Aufgaben zu bewältigen. Sie müssen Geschäftsmodelle und Investitionen intensiver gegen die Risiken eines sich ändernden

Marktumfeldes abwägen, da langjährig unterstützende immobilienwirtschaftliche Makrotrends weggebrochen sind.

Die Auswirkungen sind deutlich spürbar. Fehler im Management rächen sich inzwischen schneller und härter, was Transparenz- und Sorgfaltspflichten der Unternehmensführung steigen lässt. Entscheiden in Zeiten der Unsicherheiten hinein ist für ein Management deutlich herausfordernder und haftungsträchtiger, verlangt die intensivere Vor- und Nachbereitungen von Entscheidungen und ein deutlich qualifizierteres Risikokontrollsystem.

Aber es kommen auch neue Herausforderungen auf uns zu, die teilweise zeitverzögert, teilweise schwer prognostizierbar, teilweise nur schwer mitigierbar sind. Diese neuen Herausforderungen sind Kinder unserer Zeit und verlangen von der Unternehmensführung neue Überlegungen zu ihrer Messung, Bewertung und der unternehmerischen Reaktion auf die Analyse. Aus dieser Mehrzahl neuer Herausforderungen möchte ich drei für den heutigen Vortrag herausgreifen:

1. Die Renaissance der Geopolitik

Deutschland hatte sich eingerichtet. In der geopolitischen Ordnung post 1989 profitierte das Land von einem unvergleichlichen wirtschaftspolitischen Pragmatismus. Günstige Energie aus Russland und eine sich stetig vertiefende Handelspartnerschaft mit China ließ die deutsche Volkswirtschaft immer neue Rekorde erreichen. Warnungen, sich nicht zu abhängig von diktatorischen Regimen zu machen und mehr in die Sicherheitsarchitektur zu investieren, wurden überhört und negiert.

Selbst nach der russischen Besetzung der Krim wurde Nord Stream 2 als Projekt vorangetrieben, die Energieabhängigkeit von Russland ausgeweitet. Deutschland bestach durch wirtschaftspolitischen Pragmatismus, moralischen Imperialismus und militärischen Nihilismus.

Heute stehen wir geopolitisch und damit volkswirtschaftlich vor gewaltigen Herausforderungen. Sollte neben dem „Energie-Decoupling“ von Russland noch ein weiteres handelspolitisches Decoupling von China erfolgen müssen, wäre die deutsche Volkswirtschaft in ihren Grundfesten erschüttert. Eine neue handelspolitische Autarkie von diktatorischen Regimen ist deshalb zwingendes Rational. Der neue „Kampf der Weltanschauungen“ entfaltet also – heute schon intensiv spürbare – Auswirkungen auf unsere Lebens- und Arbeitsverhältnisse und damit unmittelbare Auswirkungen auf die immobilienwirtschaftliche Grundaufstellung.

Die weiteren politischen und militärischen Entwicklungen in Russland und China, aber auch andere politische Weichenstellungen wie die anstehende Wahl in Italien und die US-Präsidentschaftswahl im Jahr 2024 sind Beispiele politischer Unsicherheiten, die Auswirkungen auf Immobilieninvestoren, Projektentwickler oder Finanzierer entfalten können und werden.

Wie mit neuen geopolitischen Realitäten umgehen? Welche Informationen tragen eine immobilienwirtschaftliche Relevanz in sich, wie werte ich sie ein, wie muss ich geopolitische Entwicklungen in immobilienwirtschaftliche Entscheidungen einbeziehen? Hier fehlt es meistens noch an der Erfahrung im Umgang mit Geopolitik als neuem

Entscheidungsparameter im immobilienwirtschaftlichen Kontext. Lassen Sie uns dies gerne an anderer Stelle vertiefen; sprechen Sie mich gerne an.

2. Demographischer Wandel – die unterschätzte Größe

Die Perspektiven einer alternden und schrumpfenden Gesellschaft sind begrenzt – volkswirtschaftlich und immobilienwirtschaftlich. Drei Zahlen, die hier die Dramatik verdeutlichen sollen:

- Allein in den kommenden 18 Jahren werden wir durch den Renteneintritt der Babyboomer und weiter Teile der Generation X 20% mehr Rentnerinnen und Rentner in Deutschland haben.
- Zeitgleich wird Deutschland rund 15% seiner Erwerbstätigen verlieren, durch alle Branchen und Dienstleistungen hindurch. In diesen Zahlen sind bereits über 200.000 qualifizierte Zuzüge aus dem Ausland p.a. unterstellt.
- Zugleich haben wir die Spitze unserer Bevölkerungsentwicklung erreicht. Bereits im Jahr 2100 wird die Bevölkerung in Deutschland nur noch rund 63 Mio. Menschen umfassen. Dies ist eine Reduzierung um beinahe $\frac{1}{4}$.

Was bedeutet diese Entwicklung für die Immobilienwirtschaft? Die Antworten sind so vielschichtig und komplex, dass hier nur ein paar Stichworte gegeben werden können:

Zum einen wird in unserer Branche der demographische Wandel vor allem als unterstützender Megatrend der Assetklasse „Senior Living“ bemüht. Dies ist sicher heute absolut richtig, aber auch – aufgrund der mittelfristig schrumpfenden Bevölkerung – ein zeitlich endliches Geschäft. Sie, die Sie noch am Anfang ihrer immobilienwirtschaftlichen Laufbahnen stehen, werden das erhebliche Überangebot an Pflegeheimen und Senioren Residenzen in Ihren späten Tagen als „Bestager“ noch unmittelbar erleben. Denken Sie dann – in 40 Jahren – mit den Worten an mich: „*Volckens hatte vielleicht doch recht...*“.

Zum anderen bedeutet demographischer Wandel aber auch die toxische Mischung aus u.a. rückgängigem Konsumverhalten, Flächenreduktion, Fachkräftemangel und Verlust an Forschungspotential. Reduzierte Steuereinnahmen sowie ein Zusammenbruch der als Schneeballsystem organisierten Sozialsysteme können ebenfalls die Folge sein. Keine besonders rosigen Aussichten.

Schließlich führt der Fachkräftemangel dazu, dass wir uns immobilienwirtschaftlich noch so große Ziele einer ökologischen Transformation der Bestände vornehmen können. Ohne ausreichende personelle Ressourcen wird dies nicht gelingen. Irgendjemand muss die energetischen Sanierungen durchführen, PV-Anlagen installieren und Wärmepumpen einbauen. Die zunehmende Konzentration junger Menschen auf akademische Ausbildungen und die seit 10 Jahren fallenden Ausbildungszahlen im Handwerk sind da keine Hilfe. Es fehlen schon heute schätzungsweise 125.000 Handwerker, Tendenz stark steigend. Akademiker setzen keine Ziegelsteine.

Möglichkeiten der Gegenwehr sind u.a. massiver qualifizierter Zuzug aus dem Ausland, eine konsequente Technologisierung und Automatisierung von Staat, Wirtschaft und Leben sowie eine deutliche Förderung von Familien und Kindern. Das aber bedeutet, sich noch intensiver dem internationalen Wettbewerb um Mensch und Kapital zu stellen, deutlich technologieoffener zu forschen und zu entwickeln und eine authentische Willkommensmentalität und –kultur für Fachkräfte aus dem Ausland zu begründen. Schaut man auf den aktuellen Zustand unseres Landes, liegt insofern ein weiter Weg vor uns. Ob wir ihn politisch und mental gehen können werden, bleibt abzuwarten.

So oder so muss der demographische Wandel in seinen kurz-, mittel- und langfristigen Auswirkungen einer immobilienwirtschaftlichen Analyse unterzogen werden. Denn zu gewaltig sind die potentiellen Einflüsse auf Geschäftsmodell und Bestand, als dass man zuwarten könnte. Ich freue mich, dass das diesjährige Whitepaper der EBS sich genau mit dieser Herausforderung auseinandersetzen wird. Die Kirchberger Tage haben den Rahmen gesteckt und viele hier anwesende Studierende sind beteiligt, eine wirklich profunde wissenschaftliche Analyse zum demographischen Wandel und seinen Auswirkungen auf Wohn- Büro- und Retail-Immobilien zu erstellen. Möge dieses Whitepaper nach Fertigstellung viele interessierte Leser – gerade auch in den Unternehmen - finden.

Denn nach meiner Beobachtung konzentriert sich die Immobilienwirtschaft aktuell zu wenig auf diese Problemstellung, bleiben die Analysen der Häuser oberflächlich und die Aussagen rudimentär. Hier muss nachgesteuert werden, wenn man die strategischen

Handlungsnotwendigkeiten, die sich aus dem Wandel der Bevölkerung ergeben werden, für sein Geschäftsmodell, seine Assetklasse, seinen Bestand, seine Region, ernsthaft verstehen möchte. Lassen Sie uns auch darüber sprechen.

3. Zins und Wert

Immobilienmanager hören es natürlich nicht gerne. Aber ein wesentlicher Teil des Immobilienbooms der vergangenen Jahre geht auf die enorm niedrigen Zinsen zurück. Internationales Kapital fand in Staats- und Unternehmensanleihen keine zinstragende Zukunft mehr und allokierten um. Dies führte zu einem enormen Überhang an Kapital, das auf ein deutlich geringeres Angebot stieß. Steigende Preise auf breiter Front waren die Folge. Diese Preissteigerungen waren immobilienwirtschaftlich möglich, da Fremdfinanzierung quasi zum Nulltarif zu haben war. In der Hochzeit der Zinsdepression emittierte manche Immobiliengesellschaft Anleihen zum Null- oder sogar Negativzins.

Gerechtfertigt wurden diese Preisniveaus mit der hohen Differenz zwischen risikolosem Zins und der Immobilienrendite. Dieser „Spread“ mutierte zum Totschlagargument für ein sicheres Investment. Was für ein unsinniges, kurzsichtiges und vor allem schizophrenes Argument!

Die Zinslandschaft hat sich – international – innerhalb weniger Monate verändert und wir erkennen die unmittelbaren Folgen im Investmentmarkt und bei der Bewertung der Bestände. Spätestens Anschlussfinanzierungen zu schlechteren Konditionen werden weiteren Druck auf die immobilienwirtschaftlichen Cashflows erzeugen und

Unternehmensbewertungen weitergehend justieren. Kapitalmärkte antizipieren diese Entwicklungen bereits, wie man in den vergangenen Monaten an vielen Aktienkursen ablesen konnte.

Anerkennt man den direkten Einfluss von Zinshöhe auf Immobilien- und Unternehmenswert, muss man das nationale und internationale Zinsumfeld intensiv beobachten, Zinsänderungsrisiken in ihren Auswirkungen auf Bilanz, GuV und FFO modulieren und bestmöglich antizipieren. Man muss verstehen, welche Größen und Treiber die Inflation beeinflussen, unter welchen – auch politischen – Zwängen Notenbanken entscheiden und welche Auswirkungen internationale Zinsdisparitäten auf die globale Kapitalallokation entfalten können. Man wird zu dem Schluss kommen, dass die Zeiten der wahren Unabhängigkeit von Notenbanken passé sind und Zinsen in einem politischen Kontext zu verstehen sind. Hier schließt sich in gewisser Weise der Kreis zur Geopolitik.

Meine Damen und Herren, ich komme zum Schluss:

Neben täglich verfügbaren Daten und Gewissheiten steht die Branche unter dem Einfluss großer politischer, sozialer und finanzwirtschaftlicher Änderungen. Diese Änderungen sind teilweise weit in die Zukunft reichend, teils schwer bestimmbar und dennoch in ihren immobilienwirtschaftlichen Wirkungen potentiell erheblich.

Aus diesem Grund muss neben der sorgfältigen Analyse relevanter verfügbarer Daten eine strategische Sicht auf die so wesentlichen Treiber der Zukunft entwickelt werden. Denn das Immobiliengeschäft ist

ein häufig langfristiges Geschäft, nicht nur für Bestandhalter. Auch Projektentwickler haben manchmal Jahre der Baurechtschaffung vor sich, bevor überhaupt die Baustelle eingerichtet werden kann. Langfristige Planungshorizonte aber verlangen eine Auseinandersetzung mit langfristig relevanten Einflussgrößen. Und hier gibt es vielfach keine harten Daten, sondern lediglich Vorstellungen, Szenarien, Modelle, also die Einschätzung und Gewichtung von Möglichkeiten.

Das Business Judgement des Führungsalltags muss deshalb ergänzt werden durch ein Business JudgeMind; einen Geist, der strategischen Weitsicht und antizipatorischen Klugheit. Einen Geist, der zukünftige Entwicklungen abschätzt und Wechselwirkungen zur Volks- und Immobilienwirtschaft erkennt. Das Business JudgeMind ergänzt das Business Judgement und garantiert einen vorausschauenden Entscheidungsprozess zur Sicherung der langfristigen Unternehmensentwicklung.

Entwickeln Sie, liebe Studierende der EBS, aber auch Sie – liebe Führungskräfte hier im Raum - für sich dieses Business JudgeMind!

Denn...

wir leben in entscheidender Zeit, einer Zeit des multidimensionalen Wandels und entscheiden heute für eine entschieden gute, nachhaltige, eine inklusive, Ressourcen schonende, Interessen versöhnende, insgesamt verantwortungsvolle unternehmerische Zukunft.