

# Machine Translated by Google

## KOMMENTAR ZUR BEWERTUNGSAKTION

### Fitch stuft Signa herab Entwicklung zu „C“ auf Prospective Insolvenzantrag

Dienstag, 12. Dezember 2023, 05:56 Uhr ET

Fitch Ratings – Warschau – 12. Dez. 2023: Fitch Ratings hat das Long-Term Issuer Default Rating (IDR) der Signa Development Selection AG (Signa Development) von „CCC“ auf „C“ herabgestuft und von „Rating Watch Negative“ (RWN) entfernt. Fitch hat das Senior-Unsecured-Rating von Signa Development und das Bond-Rating von Signa Development Finance SCS (beide „CCC+/RR2“) zurückgezogen. Eine vollständige Liste der Bewertungsaktionen finden Sie unten.

Am 8. Dezember gab Signa Development Finance SCS (das Finanzierungsvehikel, das die unbesicherte Anleihe von Signa Development mit einem Rating von 300 Millionen Euro begibt) bekannt, dass Signa Development und seine Konzernunternehmen „überwiegend wahrscheinlich“ in naher Zukunft die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens beantragen werden. Bei diesem Antrag handelt es sich um einen Ausfallfall gemäß den Bedingungen der bewerteten Schuldverschreibungen.

Frühere Ratingherabstufungen spiegelten die schwachen Ringfencing-Maßnahmen von Signa Development wider, die ihre Anleihegläubiger vor größeren Schwierigkeiten der Signa-Gruppe schützen sollen. Berichten zufolge kommt es bei Signa Prime Selection (Signa Prime) bei verschiedenen Lieferanten zu Stillständen, einige Entwicklungsprojekte wurden gestoppt und die Liquidität des Unternehmens ist eingeschränkt. Dies hat zu Ansteckungseffekten auf andere Signa-Unternehmen, einschließlich Signa Development, geführt.

Nach Ansicht von Fitch hat Signa Development auch gegen die finanzielle Trennung verstoßen, indem es seine Finanzforderungen im ersten Halbjahr 23 und nach dem ersten Halbjahr 23 gegenüber anderen Unternehmen und Aktivitäten der Gruppe deutlich erhöht hat. Die Abwicklung davon

Das Einfordern von Forderungen wird Zahl in Anspruch nehmen und schwach sein.

Fitch hat Signa Development das Senior Unsecured Rating von „CCC+“ mit einem Recovery Rating von „RR2“ entzogen, einschließlich des Ratings für die Anleihe von Signa Development Finance SCS (die von Signa Development garantiert wird), da die Informationen nicht ausreichen, um aussagekräftige Recovery-Schätzungen zu berechnen.

#### WICHTIGE BEWERTUNGSTREIBER

**Fehlende Trennung:** Der jüngste Anstieg der Finanzforderungen gegenüber größeren Unternehmen der Signa-Gruppe setzt Signa Development der Gefahr von Immobilienentwicklungen oder Investitionen der Konzernunternehmen aus, die außerhalb seiner Kontrolle liegen.

Bei einigen dieser Forderungen handelte es sich um Barmittel aus den jüngsten Nettoveräußerungserlösen für das Jahr 2023, die für die Gläubiger von Signa Development bestimmt waren.

**Anleihevereinbarungen:** Obwohl die Anleihevereinbarungen von Signa Development die Weiterleitung von Krediten an verbundene Unternehmen (wie definiert) beschränken, bestehen Finanzforderungen an größere Signa-Unternehmen. Das Unternehmen beschrieb kürzlich einige davon als „normalen Geschäftsablauf im Cash-Management“, zuletzt wurden umgeleitete Nettoveräußerungserlöse an Veräußerungen (Kika/ Leiner, BEAM und andere) berücksichtigt.

**1H23 Cash-Position:** Signa Development verbesserte seine Cash-Position Ende Juni 2023 in Höhe von 32 Millionen Euro mit Erlösen aus der Veräußerung des Büros BEAM Berlin (Nettoerlös nicht bekannt gegeben). Im ersten Halbjahr 23 erzielte das Unternehmen Nettoerlöse aus dem Verkauf von Kika/Leiner. Das per Vorverkauf verkaufte Berliner Büro Schönerhauser Allee steht kurz vor der Fertigstellung und ist zu 60 % vorvermerkt. Zusammen mit der beschleunigten Veräußerung verschiedener D18-Vermögenswerte hat Signa Development im Jahr 2023 erhebliche Veräußerungserlöse erzielt.

**Größere Schwierigkeiten der Signa-Gruppe:** Die Muttergesellschaft der Gruppe, Signa Holdings, die überwiegend Anteile an Gruppenunternehmen hält, hat Insolvenz angemeldet. An anderer Stelle in der Gruppe wurde in Nachrichtenberichten darauf hingewiesen, dass die Immobilienentwicklung insbesondere bei Signa Prime zum Stillstand gekommen sei, was auf eine eingeschränkte Liquidität, steigende Material- und Finanzierungskosten für die Fertigstellung von Projekten sowie Unsicherheiten bei der Immobilienbewertung hindeutet, insbesondere im Hinblick auf die Fertigstellung von Projekten in den kommenden Jahren. Die Europäische Zentralbank hat Banken aufgefordert, die Immobilienwerte zu prüfen, die für die Kreditvergabe an Signa-Unternehmen verwendet werden. Die Ende 2022 fertiggestellten Immobilien von Signa Development wurden von externen unabhängigen Gutachtern bewertet.

**Forward-Sale-Geschäftsmodell:** Das Forward-Sale-Modell von Signa Development bot mehr Sicherheit hinsichtlich des Zeitpunkts und der Werte seiner abgeschlossenen Wohn- und Büroprojekte. Im Jahr 2023 hat Signa Development weitere Veräußerungen beschleunigt, um Liquidität zu schaffen und Entwicklungsgewinne zu erzielen.

Dennoch ist Liquidität erforderlich, um die Entwicklungen bis zur Fertigstellung zu finanzieren, zusätzlich zur bestehenden Fremdfinanzierung (in der Regel mit einem niedrigeren Beleihungswert von 40 % bischaftig). Darüber hinaus kann die Ansteckungswirkung unbezahlter Lieferanten und Bankkreditgeber auf andere Signa-Unternehmen, einschließlich Signa Development, kurz- und längerfristige Projekte und Finanzierungen beeinträchtigen.

**Größere Signa-Gruppe Schlechte Transparenz:** Da sich die Signa-Gruppe in Privatbesitz befindet, ist ihre öffentliche Transparenz nicht mit der von börsennotierten Gruppen vergleichbar. Die offengelegten Transaktionen mit verbundenen Parteien von Signa Development unterliegen auch der Aufsicht seines sechsköpfigen Aufsichtsrats, der gegenüber seinen Aktionären eine treuhänderische Pflicht hat. Beide sind in der Lage, die Investitionsgründe, den Fremdvergleichscharakter und die Berichterstattung über Transaktionen zu untersuchen mit anderen Unternehmen der Signa-Gruppe.

Alle sechs Aufsichtsratsmitglieder von Signa Development sind jedoch auch im 10-köpfigen Aufsichtsrat von Signa Prime vertreten. Nach Ansicht von Fitch und aus Sicht der Gläubiger von Signa Development weisen Transaktionen mit Signa Prime daher nicht den hohen Grad an Transparenz auf, der das Corporate-Governance-Risiko mindern würde. Obwohl Signa Development seine Barmittel durch Veräußerungsbelege schonte, stiegen die Finanzforderungen im ersten Halbjahr 2023 um 215 Millionen Euro, nach einem Anstieg um 155 Millionen Euro im Jahr 2022, was Signa Development als verzinsliche „Darlehen an indirekte Aktionäre“ bezeichnet hat.

#### ZUSAMMENFASSUNG DER ABLEITUNG

Im Gegensatz zu anderen Immobilienentwicklungsunternehmen verfolgte Signa Development eine Politik des Vorwärtsverkaufs seiner Wohn- und Büroentwicklungen, was eine gewisse Transparenz hinsichtlich der Zeitpläne und Werte nach Fertigstellung ermöglichte. Hätte das Unternehmen auf eine spekulative Entwicklung gesetzt, wären seine bisherigen Ratings niedriger ausgefallen.

#### SCHLUSSELANNAHMEN

Bis zum Insolvenzantrag sind Finanzprognosen nicht mehr relevant.

#### Erfolgsanalyse

Die Schätzung von Fitch für die unbesicherte Anleihe in Höhe von 300 Millionen Euro wird aufgrund fehlender Informationen nicht aktualisiert. Das Recovery Rating und das Senior Unsecured Rating werden zurückgezogen, da sich viele der verwendeten Annahmen seit der letzten Offenlegung des Unternehmens am 30. Juni 2023 geändert haben.

Wesentliche Faktoren werden die Einziehung der im Jahr 2023 erhaltenen Veräußerungserlöse sein, die in Form von Finanzforderungen an andere Teile des Konzerns vorgelagert wurden. Diese haben möglicherweise die, wahrscheinlich nachrangigen, Beteiligungen anderer Unternehmen an anderen Immobilienfinanzierungen finanziert. Die Rückgewinnung der Immobilien von Signa Development hängt von den jüngsten Entscheidungen ab, teilweise finanzierte, kurz vor der Fertigstellung stehende Projekte abzuschließen, wahrscheinlich mit zusätzlichen Geldern von maßgebenden Projektfinanzierern oder Käufern, sowie von der Zeitplanung und den Entscheidungen über die Finanzierung oder der Einstellung anderer Projekte. Diese Entscheidungen hängen von den Prioritäten der Sanierungsberater und der verfügbaren Liquidität ab.

#### BEWERTUNG DER EMPFINDLICHKEITEN

**Faktoren, die einzeln oder gemeinsam zu einer positiven Bewertungsmaßnahme/verbesserung führen könnten:**

- Fitch wird wahrscheinlich nach dem Insolvenzverfahren von Signa Development hochgestuft, wenn eine neue Kapitalstruktur eingeführt, bewertet und neu bewertet wird

**Faktoren, die einzeln oder gemeinsam zu einer Herabstufung führen könnten:**

- Ein „D“-Rating würde bedeuten, dass Signa Development einen Insolvenzantrag oder ein anderes formelles Liquidationsverfahren einleitet

#### LIQUIDITÄT UND SCHULDENSTRUKTUR

**Ernennung von Beratern:** Signa Development hat zuvor bekannt gegeben, dass es Berater ernannt hat, um das Unternehmen bei seinen aktuellen Herausforderungen, einschließlich seiner Liquiditätsposition, zu unterstützen.

**Barmittel Ende Juni 2023:** Die letzten veröffentlichten Zahlen zu den Barmitteln stammen von Ende Juni 2023, als das Unternehmen über Barmittel in Höhe von 32 Millionen Euro verfügte (Ende 2022: 125,1 Millionen Euro). Nach dem 1. Halbjahr 2023 meldete das Unternehmen Einnahmen aus einem zweistufigen Verkauf von BEAM (einem fertiggestellten Berliner Büro) für einen nicht genannten Betrag.

#### Emittentenprofil

Signa Development ist ein Immobilienentwicklungsunternehmen, das hauptsächlich in Österreich und Deutschland tätig ist.

#### REFERENZEN FÜR WESENTLICHE WESENTLICHE QUELLEN, DIE ALS WESENTLICHER TREIBER FÜR DIE BEWERTUNG ANGEFÜHRT WERDEN

Die wichtigsten bei der Analyse verwendeten Informationsquellen sind in den anwendbaren Kriterien beschrieben.

#### ESG-ÜBERLEGUNGEN

Signa Development hat einen ESG-Score von „S“ für die Gruppenstruktur, was die Komplexität, Transparenz als nicht börsennotiertes Unternehmen und ein hohes Maß an Transaktionen mit verbundenen Parteien, einschließlich der jüngsten Mittelabflüsse, widerspiegelt. Dies wirkt sich negativ auf das Bonitätsprofil aus und ist im Zusammenspiel mit anderen von hoher Relevanz für die Ratings Faktoren.

Signa Development hat einen ESG-Score von „S“ für die Governance-Struktur. Dies spiegelt die bisherige aktive Beteiligung des Gründers innerhalb von Signa Development wider, ohne dass er Aufsichtsrats- oder Vorstandsmitglied von Signa Development war. Aus dem Management erfahren wir, dass der Gründer nun von dieser aktiven Beteiligung zurückgetreten ist. Dies wirkt sich negativ auf das Bonitätsprofil aus und ist im Zusammenspiel mit anderen Faktoren von hoher Relevanz für die Ratings.

Die höchste Stufe der ESG-Kreditrelevanz ist ein Wert von „3“, sofern in diesem Abschnitt nichts anderes angegeben ist. Ein Wert von „3“ bedeutet, dass ESG-Themen kreditneutral sind oder nur minimale Auswirkungen auf die Kreditwürdigkeit des Unternehmens haben, entweder aufgrund ihrer Art oder der Art und Weise, wie sie vom Unternehmen verwaltet werden. Die ESG-Relevanz-Scores von Fitch fließen nicht in den Ratingprozess ein; Sie sind eine Beobachtung zur Relevanz und Wichtigkeit von ESG-Faktoren bei der Ratingentscheidung. Weitere Informationen zu den ESG-Relevanz-Scores von Fitch finden Sie unter <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products/esg-relevance-scores>.

#### BEWERTUNGSAKTIONEN

UNTERNEHMEN/ SCHULDEN	BEWERTUNG	VOR
Auswahl der Signa-Entwicklung AG	LT IDR C-Herabstufung	CCC
Senior ungesichert	LT WD Zurückgezogen	CCC+
Signa Development Finance SCS		
Senior ungesichert	LT WD Zurückgezogen	CCC+

VORHERIGE	Seite 1 von 1	10 Reihen	NÄCHSTE
-----------	---------------	-----------	---------

#### WEITERE BEWERTUNGSDETAILS ANZEIGEN

Weitere Informationen finden Sie unter [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

#### TEILNAHMESTATUS

Das bewertete Unternehmen (und/oder seine Vertreter) oder, im Falle strukturierter Finanzierungen, eine oder mehrere der Transaktionsparteien nahmen am Ratingverfahren teil, mit der Ausnahme, dass der/die folgende(n) Emittenten, falls vorhanden, nicht am Ratingverfahren teilnahmen oder zusätzliche Informationen bereitstellen, die über die öffentliche Offenlegung des Emittenten hinausgehen.

#### ANWENDBARE KRITERIEN

[Behandlungs- und Notching-Kriterien für Unternehmenshybriden \(veröffentlicht am 12. November 2020\)](#)

[Bewertungskriterien für die Verknüpfung von Mutter- und Tochterunternehmen \(veröffentlicht am 16. Juni 2023\)](#)

[Corporates Recovery Ratings and Instrument Rating Criteria \(veröffentlicht am 13. Okt. 2023\) \(einschließlich Sensitivität der Ratingannahmen\)](#)

[Unternehmensratingkriterien \(veröffentlicht am 3. Nov. 2023\) \(einschließlich Sensitivität der Ratingannahmen\)](#)

#### ANWENDBARE MODELLE

Die Zahlen in Klammern, die das/ide anwendbare(n) Modell(e) begleiten, enthalten Hyperlinks zu Kriterien, die eine Beschreibung des/der Modell(e) liefern.

Unternehmensüberwachungs- und Prognosemodell (COMFORT-Modell), v8.1.0 (1)

#### ZUSÄTZLICHE OFFENLEGUNGEN

[Anlegungsformular für Dodd-Frank-Bewertungsinformationen](#)

[Ausschreibungstatus](#)

[Befürwortungsrichtlinie](#)

#### UNTERSTÜTZUNGSSTATUS

Signa Development Finance SCS Von der EU abgelehnt, in Vereinigten Staaten genehmigt

Signa Development Selection AG Von der EU abgelehnt, in Vereinigten Staaten genehmigt

#### HAFTUNGSAUSSCHLUSS & OFFENLEGUNGEN

Alle Kreditratings von Fitch Ratings (Fitch) unterliegen bestimmten Einschränkungen und Haftungsausschlüssen. Bitte lesen Sie diese Einschränkungen und Haftungsausschlüsse, indem Sie diesem Link folgen: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Darüber hinaus das folgende <https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document> Einzelheiten zu den Ratingdefinitionen von Fitch für die einzelnen Ratings

#### MEHR LESEN

#### AUSWERTUNGSSTATUS

Die oben genannten Ratings wurden von Fitch auf Anfrage des bewerteten Unternehmens/Emittenten oder eines verbundenen Dritten eingeholt und zugewiesen oder aufrechterhalten. Eventuelle Ausnahmen folgen weiter unten.

#### UNTERSTÜTZUNGSPOLITIK

Die internationalen Bonitätsratings von Fitch, die außerhalb der EU bzw. des Vereinigten Königreichs erstellt wurden, werden für die Verwendung durch regulierte Unternehmen innerhalb der EU bzw. des Vereinigten Königreichs für regulatorische Zwecke gemäß den Bestimmungen der EU-CRA-Verordnung oder des Vereinigten Königreichs empfohlen Ratingagenturen (Änderung etc.) (EU-Austritt)

Je nach Fall gelten die Bestimmungen von 2019. Den Ansatz von Fitch zur Zulassung in der EU und im Vereinigten Königreich finden Sie in Fitchs [Regulatory Affairs](#) Seite auf der Website von Fitch. Der Bestätigungsstatus internationaler Bonitätsratings wird auf der Unternehmensübersichtsseite für jedes bewertete Unternehmen und auf den Transaktionsdetailseiten für strukturierte Finanztransaktionen auf der Fitch-Website angegeben. Diese Offenlegungen werden täglich aktualisiert.

Immobilien und Wohnungsbau Corporate Finance Europa Österreich Luxemburg		
--	--	--



#### Um

Über uns  
Kontakt  
Karriere  
Rückmeldung  
Medienbeziehungen

#### Regulatorisch

Regulatorische Angelegenheiten  
Kriterien  
Verhaltens- und Ethikkodex  
Datenschutzrichtlinie  
Whistleblowing-Richtlinie und Berichterstattung

#### Produkt

Bewertungsaktionen  
Abdeckung  
Forschung und Analyse  
Bewertung von Produkten und Werkzeugen  
Bewertungsleistung  
Newsletter

#### Region

Europa  
Nordamerika  
Asien  
Lateinamerika  
Naher Osten

#### Sektoren

Bankwirtschaft  
Wirtschaft  
Versicherung  
Sovereigns  
Strukturierte Finanzen  
Nicht-Bank-Finanzwesen  
Institutionen  
Öffentliche Finanzen – International  
Öffentliche Finanzen – Vereinigte Staaten  
Infrastruktur & Projekt  
Finanzen

#### Fitch-Gruppe

Fitch-Gruppe  
Fitch-Bewertungen  
Fitch-Lösungen  
Fitch Behav  
Fitch-Lernen