

1. Einleitung

Im Rahmen der begleitenden Forschungstätigkeit zur Unterfütterung des Leitbildes „Bürgergesellschaft in den Politikfeldern Wohnen und Stadtentwicklung“ hat der vhw gemeinsam mit den beiden Projektpartnern, dem Deutschen Mieterbund (DMB) und der Verbraucherzentrale Bundesverband (VZBV), 2006 das Projekt „Transformation der Wohnangebotslandschaft“ eingeleitet.

Ziel war, durch die Nutzung des in den letzten Jahren entwickelten analytischen Instrumentariums, das heißt die Integration der qualitativen Nachfrageforschung und die Nutzung belastbarer Teilraum- und Mikrodaten, Aufschluss über die Folgen der Investitionstätigkeit von Finanzinvestoren am deutschen Wohnungsmarkt zu geben. Im Vordergrund standen Wohnungsversorgung und Wohnkostenbelastung der Mieter sowie mögliche Konsequenzen für sozial-räumliche Strukturen in den betroffenen Quartieren und Kommunen. Außerdem sollten die Folgen für das jeweilige Wohnungsmarktgefüge analysiert werden. Entsprechend dem – räumlichen - Schwerpunkt der Investitionstätigkeit lag der Fokus auf überwiegend entspannten Wohnungsmärkten.

1.1. Der Hintergrund: Die Diskussion über neue Investoren am deutschen Wohnungsmarkt

Auf dem deutschen Wohnungsmarkt hat sich in den letzten Jahren ein erheblicher Wandel der Angebotslandschaft vollzogen. Die öffentliche Hand - als Ergebnis jahrelanger Finanznot - und viele Mischkonzerne – zwecks Konzentration auf ihr Kerngeschäft – haben Teile ihrer Wohnungsbestände an Finanzinvestoren veräußert. Institutionelle Finanzinvestoren, häufig international agierende Beteiligungsgesellschaften, haben in den letzten Jahren spektakuläre Transaktionen getätigt, durch die von 1997 bis 2006 – je nach Zählweise etwa 1,4 Mio. Wohnungen den Besitzer gewechselt haben¹, allein in 2004 und 2005 etwa 512.000 (437.000 in größeren, 75.000 in Transaktionen kleinerer Portfolios). 2005 und 2006 sprachen Schätzungen davon, dass unter fortbestehenden Wohnungs- und Kapitalmarktbedingungen sowie begünstigt durch neue steuerliche Rahmenbedingungen – das Stichwort lautete REITs – schon bis zum Jahr 2010 weitere 1 Mio. Wohnungen den Eigentümer

¹ Nach den Recherchen des Ifs-Berlin lag die Zahl im Rahmen größerer Transaktionen (> 800 WE) gehandelter Wohnungen zwischen 1999 und Mitte 2006 bei 1,276 Mio. vgl. BBR (Hg.): *Veränderungen der Anbieterstruktur im deutschen Wohnungsmarkt und wohnungspolitische Implikationen*. Bonn 2007 (Forschungen Heft 124), S.12ff. Vgl. auch Sireo Research: *Portfoliotransaktionen in Europa*. 2007, S.84ff (für Deutschland). Die Sireo-Datenbank listet für die Zeit 1991-2007 1.300 Transaktionen in Europa auf.

wechseln könnten². Damit würden sich bis zum Ende der Dekade vom Gesamtbestand der professionellen Anbieter in Deutschland, der 2003 knapp 9,8 Mio. Einheiten umfasste – gut ein Viertel des deutschen Wohnungsbestandes –, 15 bis 20 % in den Portfolios dieses neuen Anlegertyps befinden. Während einige Analysten mittelfristig sogar die Übertragung von drei bis vier Mio. Wohnungen für denkbar hielten, gingen andere von etwa 2 Mio. WE aus, darunter 1,35 Mio. aus kommunalen Beständen und etwa 650.000 durch Weiterverkäufe aus den Private Equity-Portfolios³.

Die – reale bzw. sich vermeintlich anbahnende – Dimension dieser Strukturverschiebung löste erhebliche Befürchtungen aus, insbesondere in Verbindung mit den – auf kurz- bis mittelfristige Renditeoptimierung ausgerichteten – Geschäftsmodellen sog. „opportunistischer“ Anleger. Diese richteten sich insbesondere auf die Gefährdung der Wohnungsversorgung sozial schwächerer Bevölkerungsteile, negative Konsequenzen für die Sozialstruktur vieler Wohnquartiere und den schleichenden Substanzverfall der betroffenen Bestände. Vor allem könnten die Kommunen mit dem Verkauf ihrer Wohnungen das wichtigste Steuerungsinstrument einer auf soziale Nachhaltigkeit ausgerichteten Stadtentwicklung aus der Hand geben⁴. Zudem bestehe die Gefahr der weiteren Verschärfung regionaler Disparitäten aufgrund des räumlich selektiven Investitionsverhaltens der neuen Akteure. Ökonomisch orientierte Analytiker taten die Sorgen vor negativen Verteilungswirkungen zwar nicht als gänzlich unberechtigt ab, meinten jedoch, das Spannungsverhältnis zwischen funktionsfähigen Märkten und fortbestehendem (politischen) Verteilungsauftrag durch einen Übergang zu verstärkter Subjektförderung in Verbindung mit Belegungsrechten für zugangsschwache Haushalte überwinden zu können⁵. Allerdings blieben in dieser Argumentation die möglichen strukturellen Folgen einer räumlich und marktstrukturell selektiv angelegten Investitionsstrategie der Neuanleger weitgehend unberücksichtigt. Die neuen Investoren selbst zeigten und zeigen sich bemüht, Sorgen vor einer Verschlechterung der preislichen und qualitativen Wohnbedingungen ihrer Mieter zu zerstreuen⁶. Allerdings räumten sie ein, dass die anvisierten zweistelligen Renditeziele der hinter ihnen stehenden *Private Equity*-Gesellschaften nur durch eine forcierte (und erfolgreiche) Einzelprivatisierung der Wohnungen zu realisieren seien. Gerade dieser Aspekt verstärkte die Unsicherheit darüber, in welche Hände die nicht veräußerungsfähigen Bestände schließlich fallen würden, bzw. dass häufig der Verfall dieser Objekte und Quartiere drohe.

2 Deutsche Bank Research 2005; HSH Nordbank 2005; ähnlich Morgan Stanley Real Estate 2006

3 Eurohypo 2004; Morgan Stanley 2006

4 Die Welt, 14.7.2005, 24.11.2005; Ude 2005, Delebarre 2005, Rips 2005, Freitag 2005

5 Diese Neujustierung der Instrumente ist bereits häufig Ergebnis einschlägiger Expertisen gewesen, so etwa 1994 seitens der damaligen „Expertenkommission Wohnungspolitik“.

6 DAIG, 18.8.2005; DAIG wohnen, November 2005; Spiegel-Online, 2005

1.2. Die Entwicklung der Investitionstätigkeit und ihrer Rahmenbedingungen bis 2009

Im Verlauf der Projektarbeit haben sich die Rahmenbedingungen für die „Ökonomisierung“⁷ des Wohnungsmarktes im Vergleich zur Ausgangssituation erheblich gewandelt. Immer deutlicher wurde, dass der negative Bürgerentscheid gegen den Verkauf kommunaler Wohnungen in Freiburg im Herbst 2006 die – zumindest vorläufige – Trendwende beim Verkauf größerer öffentlicher Wohnungsbestände markiert hat.⁸ Den auf expansivem Portfolio-Wachstum ausgerichteten Geschäftsmodellen der Private Equity Fonds ging zunehmend der „Angebotsnachschub“ verloren, da die anhaltende „Furcht der Mieter“⁹ selbst bei kleineren Segmenten¹⁰ viele politisch Verantwortliche von ihren Veräußerungsplänen ganz oder teilweise abrücken ließ oder es zumindest zu einem Aufschub entsprechender Pläne kam. Selbst in den finanziell besonders bedrängten Kommunen in den neuen Ländern wurden Verkaufsüberlegungen 2008 entweder auf Eis gelegt – so in Halberstadt oder Merseburg¹¹ – oder auf Teilverkäufe reduziert wie in Halle¹² oder Rostock¹³. Der vermeintliche „Run auf deutsche Wohnimmobilien“¹⁴ kühlte sich stark ab.

Neben dem stockenden Nachschub wurde zudem immer deutlicher, dass sich zentrale Erwartungen, die dem Geschäftsmodell und den Renditezielen der Investoren zugrunde liegen, nicht bzw. nicht in vollem Umfang erfüllen ließen¹⁵. Offenbar war das Wert- und Mietsteigerungspotenzial am deutschen Wohnungsmarkt erheblich überschätzt worden¹⁶, einschließlich der mangelnden Kaufbereitschaft vieler Mieter für ihre häufig weniger at-

7 Vgl. DV (Hg.): *Zur Ökonomisierung der Immobilienwirtschaft – Entwicklungen und Perspektiven*. Berlin 2007

8 Vgl. Die Welt, 18.1.2007: „Der Wohnungsmarkt ist abgegrast“.

9 Vgl. Die Welt, 29.1.2008: „Mieter fürchten sich vor Finanzinvestoren“

10 In Heidelberg wurden Anfang 2008 fast 14.000 Unterschriften gegen den Verkauf von 610 kommunalen Wohnungen übergeben. Ein Bürgerentscheid im Juli scheiterte an der geringen Wahlbeteiligung. Vgl. Die Welt, 8.2.2008; 4.4.2008. Rhein-Neckar-Zeitung, 15.7.2008. Schließlich lehnte der Gemeinderat den Verkauf ab. – Fraglich waren im Frühjahr 2008 auch geplante Verkäufe kommunaler WE in Angermünde und Mainz.

11 In Halberstadt sollte der mit € 50 Mio. angesetzte Erlös für die 4.400 WE der HaWoGe ebenso zur Schuldenreduzierung genutzt werden wie in Merseburg, wo die 1.400 WE etwa € 40 Mio. erbringen sollten. Vgl. M. Bank: *Wohnungsverkäufe – Finanzkrise bremst Städte beim Sanieren*, Mitteldeutsche Zeitung v. 5.11.2008.

12 Vgl. Der Neue Kämmerer, 1.2.2008, S.2: „Den roten Faden gefunden“ (Interview mit Finanzkämmerer Geier). Geplant sind Teilverkäufe aus den Beständen von HWG und GWG.

13 In Rostock wird – begleitet von Mieterprotesten - bereits seit 2006 über den Verkauf der kommunalen Wiro oder zumindest einzelner Segmente gerungen. Vgl. Ostseezeitung, 10.4.2008: „Seit zwei Jahren gibt es Gezerre um den Verkauf“; 30.11.2007: „Wiro steckt in der Schulden-Klemme“. Festhalten will die Stadt am Verkauf von 7.500 der gut 30.000 Wiro-WE. Vgl. Schweriner Volkszeitung, 11.9.2008.

14 So noch im November 2006: „Run auf deutsche Wohnimmobilien“, in: *Wohn-Invest*, H. 3, Nov. 2006, S.1-3.

15 Vgl. L. Haugwitz: *Wohnungen – Lust und Last der Investoren*, in: *Immobilien & Finanzierung*, 2007, S.468f.

16 So Analytiker beim Ausscheiden des Gagfah-Finanzvorstandes Anfang 2008. Vgl. Die Welt, 6.2.2008.

traktiven Wohnungen¹⁷. So konnte zum Beispiel die *Gagfah* 2007 ihr Privatisierungsergebnis gegenüber dem Vorjahr zwar verdoppeln – mit einer auf den Gesamtbestand bezogenen Quote von 1,4% (2007) allerdings auf niedrigem Niveau. Insgesamt wurden 2007 2.438 WE an Mieter veräußert, 2008 kam es immerhin zu einem Anstieg auf 4.777 WE¹⁸, bevor die Verkäufe im 1. Quartal 2009 erneut (um 60%) einbrachen. Bei der *Deutschen Annington* – 1.417 privatisierte WE in 2008, nach 2.599 im Vorjahr und immerhin 4.763 in 2006 - oder der *Deutsche Wohnen* blieb der Erfolg weiterhin bescheiden¹⁹, vornehm umschrieben als „Akzentverschiebung hin zur Bestandshaltung“²⁰. Allerdings war der ausbleibende Privatisierungserfolg keineswegs ein rein deutsches Phänomen²¹. Jüngste Untersuchungen halten künftig eine verstärkte Kaufbereitschaft aufgrund der Rentenperspektiven zwar für möglich, können aktuell aber weniger als 10% kaufwillige Mieter ausmachen²².

Die sich durch die Zinsentwicklung sowie Risikoaufschläge stetig verschlechternden Finanzierungsbedingungen – welche den „Leverage-Effekt“ als zentralen Erfolgsfaktor aushebelten – taten ein Übriges, um die Investitionsbereitschaft vor allem der opportunistischen „Aufteiler“ weiter zu dämpfen. Nach der Finanzmarktkrise im Herbst 2008 nahmen die Finanzierungsprobleme erheblich zu und verhinderten in der Folgezeit größere Transaktionen. Leitzinserhöhungen der Zentralbanken und fallende Immobilienpreise hatten bereits zuvor die Situation zusätzlich belastet²³. Etliche opportunistische Investoren zogen sich bereits seit 2007 ganz oder teilweise vom deutschen Markt zurück²⁴. Einzelne Investoren wie etwa die österreichische Holding *Level One*, die seit 2005 für € 1,85 Mrd. etwa 28.000 WE vornehmlich in Berlin und den südlichen neuen Ländern erworben hat, mussten ab 2008 sogar Insolvenz anmelden²⁵.

Als Folge ging die Anzahl gehandelter Wohnungen seit 2005 schrittweise zurück und brach in 2008 mit 150.000 WE – einem Minus von 44 % gegenüber dem Vorjahr – regelrecht ein. Aufgrund niedrigerer Durchschnittspreise ermäßigte sich das Transaktionsvolumen 2008

17 Vgl. Die Welt, 4.12.2007: „Firmen werden Wohnungen nicht los“.

18 Gagfah: Geschäftsbericht 2008, Essen 2009..

19 DAIG: Geschäftsberichte 2007 und 2008. Bochum 2008 und 2009.

20 Vgl. Deutsche Annington, *Geschäftsbericht 2006*. Bochum 2007, S.39. Als erfolgreicher Weg zur Zustimmung wurde die „frühzeitige und partnerschaftliche Kommunikation mit allen Beteiligten vor Ort“ beschrieben, als Beispiel der sog. „Dortmunder Weg in der Siedlungsprivatisierung“ angeführt.

21 Unter den Bedingungen des überhitzten britischen Marktes ging z.B. die Zahl der Einzelprivatisierungen der britischen Annington von gut 2.000 im Jahr 2001 auf gerade noch 327 in 2007 zurück.

22 Vgl. die Ergebnisse einer entsprechenden Befragung (Berlin, Rhein-Main-Gebiet) in: Michael Voigtländer: *From Renters to Owners: The Case of Germany*. Housing Finance International, März 2008.

23 So Goldman Sachs bei der Reduzierung des Kursziels der Gagfah-Aktie Mitte Juli 2008.

24 Vgl. Ernst & Young: *Immobilien-Investmentmarkt Deutschland 2008*. Febr. 2008, S.5, dort auch eine Übersicht der wichtigsten Transaktionen im Jahr 2007.

25 Vgl. R.Haimann, N. Schwaldt: *Riesenpleite auf dem deutschen Wohnungsmarkt*. Die Welt, 10.9.2008.

sogar um 57% auf € 6,1 Mrd. Nach den C&W- Berechnungen wurden in den vier Jahren seit Anfang 2005 1,1 Mio. WE für € 54,1 Mrd. gehandelt²⁶.

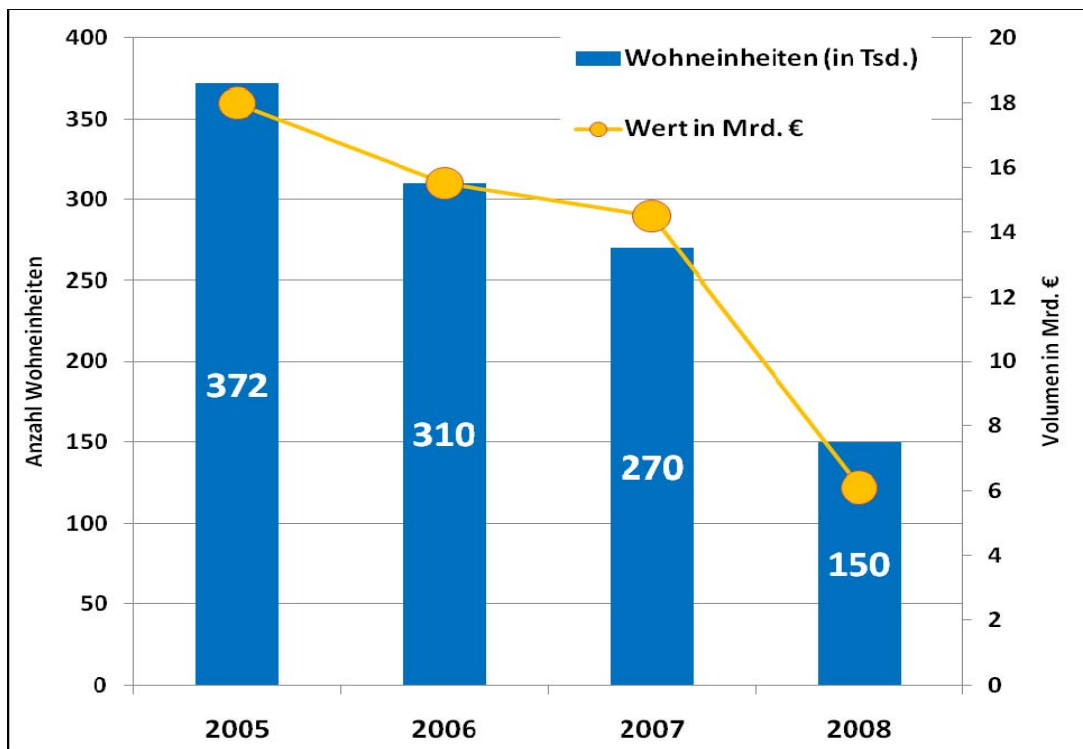


Diagramm 1: Entwicklung der Anzahl gehandelter Wohneinheiten und des Transaktionsvolumens, 2005 bis 2008 (Quelle: Cushman & Wakefield, Juli 2008 und Januar 2009)

Stark rückläufig war bis 2007 vor allem die Zahl der **Erstverkäufe**. Nachdem zwischen 1999 und 2005 nur 17% des Transaktionsvolumens auf die Weiterverkäufe von Beständen entfallen waren²⁷, schnellte dieser Anteil 2006 bereits auf die Hälfte der gehandelten WE hoch. 2007 sollen es - bei einem Gesamtvolumen von etwa € 15 Mrd.²⁸ - sogar zwei Drittel gewesen sein. Beispiele dafür waren der Verkauf der Blackstone-Bestände, der 26.000 *BauBecon*-Wohnungen (Cerberus) an eine Erwerbengesellschaft aus RREEF (Deutsche Bank) und Pirelli²⁹ oder der Weiterverkauf der Berliner *Gehag*, die von *Oaktree* nach nur zweijähriger Haltezeit an die *Deutsche Wohnen* veräußert wurde³⁰. Die – zunächst – teilweise hohen Kaufpreise schränkten die Gewinnerwartungen erheblich ein³¹ und ver-

26 Vgl. Cushman & Wakefield: *Transaktionsvolumina und Kaufpreisniveaus bei Wohnimmobilienportfolios rückläufig*. Pressemitteilung, 7. Juli 2008; s.a. Die Welt, 9.7.2008; s.a. C&W: Mitteilung v. 13.1.2009.

27 Zahlen nach BBR (Hrsg.): *Veränderung der Anbieterstruktur*, a.a.O., S.17.

28 FAZ, 18.1.2008: „100 Milliarden Euro für deutsche Immobilien“.

29 Berliner Morgenpost, 18.7.2007: „Cerberus verkauft Wohnungen“.

30 Deutsche Wohnen: „*Transformational Growth: Merger of Deutsche Wohnen with Gehag*“. Juli/ August 2007. Das Portfolio umfasst Anfang April 2008 knapp 52.000 WE, darunter knapp 34.000 Einheiten im Kern- und 15.500 im sog. Verkaufsportfolio, von denen 5.500 WE für die Einzelprivatisierung vorgesehen sind. Im Herbst wurden 670 außerhalb der Zielregionen Berlin/ Rhein-Main verkauft. PM vom 7.10.2008.

31 Vgl. Berliner Morgenpost, 28.3.2008: *Keine Dividende nach Kauf der Gehag*. Der Kaufpreis soll bei € 1.000/m² gelegen haben.

stärken den Effekt verschlechterter Finanzierungsbedingungen und begrenzter Gewinne³². Durch die Kapitalmarktkrise war das Kreditmodell von Finanzinvestoren „an seine Grenzen gestoßen“³³. Umgekehrt konnte die einzige 2008 durchgeführte Transaktion größerer öffentlicher Bestände - der viel kritisierte Verkauf der 93.000 Wohnungen der LEG durch die Düsseldorfer Landesregierung an die Whitehall-Fonds der Investmentbank Goldman Sachs - aufgrund des relativ geringen Verkaufspreises von € 3,4 Mrd. – was einem m²-Preis von € 550 entspricht - die fiskalischen Erwartungen nur begrenzt erfüllen. Nach Abzug der Schulden von € 2,2 Mrd. und der Auszahlung der Miteigentümer verblieben für das Land nur etwa € 480 Mio. Zugleich wurde umgehend über die Aufteilung der LEG spekuliert.³⁴ Zu den wenigen Ankündigungen weiterer Verkäufe gehörte die von Kritik begleitete Erklärung des Berliner Finanzsenators vom 30.9.2008, - ausgerechnet während der Finanzkrise - die Berliner Immobilien-Holding (BIH) mit ihren insgesamt 38.000 WE, davon 20.000 in Berlin, veräußern zu wollen³⁵. Im Juni 2009 wurden die Verhandlungen jedoch ergebnislos abgebrochen; die derzeitige Lage auf dem Immobilien- und Finanzmarkt sei nicht geeignet, ein Immobilienvermögen im Wert von etwa € 4,1 Mrd. zu verkaufen, begründete die Berliner Finanzverwaltung den Schritt³⁶.

Deutschlandweit wurde – abgesehen vom LEG-Deal – im Jahr 2008 keine weitere Transaktion mit mehr als 2.500 Wohneinheiten beobachtet.

Für 2009 wird ebenfalls kaum mit einer nennenswerten Steigerung gerechnet. Zwar werden nach Schätzungen auf dem Markt derzeit Wohnimmobilienpakete mit einem Volumen von insgesamt ca. € 2,0 Mrd. angeboten. Allerdings spricht vor allem die restriktive Kreditpolitik gegen eine kurzfristige Realisierung größerer Investitionen³⁷.

32 So ging das Ergebnis der Gagfah im 1. Quartal 2008 um 41% auf € 27,5 Mio. zurück.

33 Zit. D. Thomaschowski (IRIC), in: Die Welt, 15.5.2008: „Wohnungskonzern Gagfah gerät unter Druck“.

34 Vgl. Die Welt, 16.5.2008: „Verkauf der Düsseldorfer LEG kommt nicht voran“. Whitehall überbot das Angebot von Deutsche Annington/ Terra Firma um ca. € 100 Mio.. Vgl. Die Welt, 12.6.2008; WAZ, 11.6.2008, 12.6.2008, 14.6.2008. Eine Sozialcharta soll den Schutz der Mieter gewährleisten.

35 Vgl. Senatsverwaltung für Finanzen Berlin, *Presseerklärung Nr.08-050* v. 30.9.2008 und Berliner Morgenpost vom 1.10.2008: „Das Ende der Immobilienspekulation“; „Berlin stößt Bankgesellschaft-Erbe ab“.

36 Vgl. Die Welt, 8.6.2009, *Land Berlin stoppt Verkauf der Immobilienholding BiH*

37 Vgl. Cushman & Wakefield, 13.1.2009; s.a. BBSR-Kompakt: *Starker Rückgang der Transaktionen großer Wohnungsportfolios*. Berlin/ Bonn, 1/ 2009.

Typ	„Opportunisten“	Strategische Investoren
Zeithorizont	Bis 3 Jahre	5 bis 7 Jahre (und länger)
Fokus	Finanzen (Cash Flow, Finanzierungsstrukturen etc.)	Nachhaltige Ergebnisverbesserung
Ziel	Kurzfristige Wertsteigerung und Ausschüttungen (ggf. Sonderausschüttungen durch Kreditaufnahme)	Kapitalanlage (Dauerhafter Ertrag, Risikominderung Portfolio) mit Risikodiversifizierung
Treiber für Zielerreichung	Unternehmensrendite, FK-Zins (Verhältnis für Leverageeffekt)	Ergebnis, nachhaltige Dividendenfähigkeit
Maßnahmen	Optimierung Finanzstrukturen, Reduzierung Mitarbeiter, Verkauf von Geschäftsbeteiligungen und Anlagevermögen (bis 30% über Paket-, Mieter-, Investorenverkäufe), Mieterhöhung (extensiv),	Strategische Ausrichtung auf attraktive Märkte, Verbesserung Marge und Marktposition, Abstoßen nicht ins strategische Konzept passender Geschäftsanteile, Wertverbesserung (moderate Verkäufe/Arrondierung und Mieterhöhungen)
Einflussnahme auf GF	Hoch	Begrenzt (Steuerung auf Basis von Kennzahlen)
Finanzielle Basis Investor	Fonds mit begrenztem zeitlichen Horizont und hohem FK-Anteil	Im wesentlichen Eigenkapital
EXIT	Verkauf an anderen Investor, IPO, ggf. MBO	Nicht geplant, in optimiertem Zustand wenn Portfoliostrategie des Investors sich verändert
Eigenkapital	5%-20%	15%-30%
Renditeerwartung	20% (Eigenkapital-Rendite)	2%-12%

Abb. 2 a: Geschäftsmodelle opportunistischer und strategischer Investoren im Überblick

Grundsätzlich erschien vor diesem Hintergrund die bereits erwähnte Erwartung einiger Beobachter, die 2005/06 noch mit der Veräußerung weiterer 1,5 Mio. WE aus öffentlichen und anderen Beständen bis 2015 rechneten³⁸, bereits 2007/08 als weit überzogen³⁹. Vielmehr ist aufgrund der Entwicklung der Rahmenbedingungen, zu denen - nicht erst im Zuge der Finanzkrise - die Zinsentwicklung und die Kreditvergabepolitik, sowie die für die Fonds unbefriedigende Rendite zählen, von einer Gewichtsverschiebung von den „opportunistischen“ zu den mittel- bis längerfristig orientierten „strategischen“ Investoren auszugehen⁴⁰, wobei allenfalls das Ausmaß dieser Verschiebungen noch offen erscheint⁴¹.

38 So die HSH Nordbank: „Wohnungsportfoliotransaktionen in Deutschland“. Hamburg 2006, S.35.

39 Vgl. Die Welt, 4.4.2008: „Die Zeit der großen Wohnungsverkäufe ist vorbei“.

40 So kürzlich AENGEVELT Research (PM v. 30.3.2008); s.a. Wohnmarkt Report Berlin, März 2008, S.6: *Transaktionen: Wandel bei Investoren*. Ähnlich: Stefan Kofner: *Wohnimmobilien-Aktiengesellschaften*, in: *Wohnungswirtschaft und Mietrecht*, Heft 2-2008.

41 Diese Folgerung steht in einem gewissen Gegensatz zur – nicht repräsentativen – Befragung von Investoren 2007. Vgl. Dr. Lübke Research: *Trendanalyse Oktober 2007. Immobilienmarkt Deutschland aus Sicht ausländischer Investoren*. Frankfurt 2007.

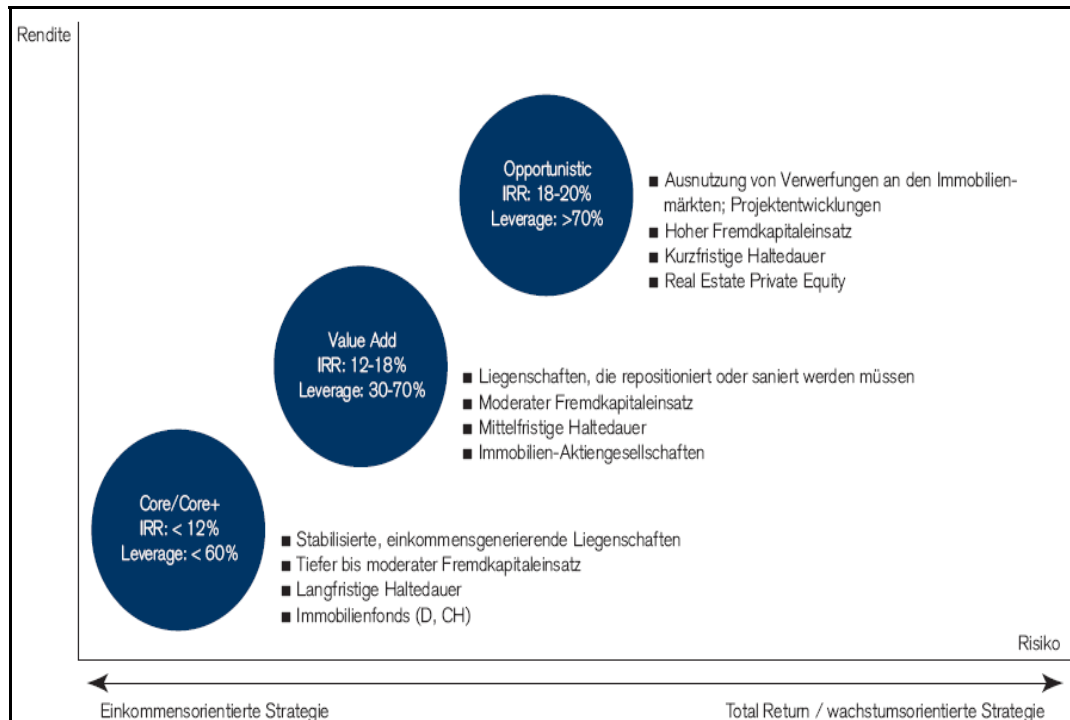


Abb. 2 b: Risiko-Rendite-Profil unterschiedlicher Investitionsstile

Im Unterschied zu den Opportunisten handelt es sich bei den strategischen Investoren um „Wertschöpfer“, die - bevorzugt in etablierten Stadtquartieren - Wohnanlagen mit höheren Leerständen renditeorientiert erwerben, um mit besserem Management, sinnvollen Investitionen wie energetischer Sanierung und ähnlichen Maßnahmen Image, Mieterqualität, Vermietungsquote und Mieterträge signifikant zu steigern. Die risikoärmere Variante dieser Strategie (*Core/Core+*) konzentriert sich dagegen auf Objekte/ Bestände mit hoher Ertragsstabilität; der Fremdkapitaleinsatz bleibt unter 50%⁴².

Allerdings konnten sich auch strategische Investoren mit *Core/ Core+* oder *Value Add*-Strategien (*siehe Abb.2b*) dem Abwärtssog am Kapitalmarkt derzeit nicht entziehen. So drückte vor allem der relativ geringe Verkaufspreis für die LEG auf die Kurse einiger als überbewertet geltenden Immobilienaktien wie der *Gagfah* oder der *Deutsche Wohnen AG*. Deren Börsenwerte⁴³ brachen bereits Ende Juni/ Juli 2008 massiv ein und erreichten - nach einer kurzen Erholungsphase - im Zuge der globalen Finanzkrise im Dezember 2008 ihre Tiefststände, bevor sie sich 2009 wieder leicht erholten (*s. Abb. 3a und 3b*).

42 Vgl. U. Braun: *Das Universum der Immobilieninvestitionen bietet eine Vielzahl unterschiedlicher Anlageprofile*, in Credit Suisse (Hg.), Trends 04/05-2008, S.19; ausführlich: RREEF Research: *Global Real Estate Insights – Making Sense of the Opportunities*. August 2006, S.5ff, 46.

43 Das Kursziel wurde von Merrill Lynch von €10 auf € 6 heruntergesetzt, da der qm-Wert des Gagfah-Bestandes mit € 863 deutlich zu hoch angesetzt sei. Quelle: *Aktiencheck*, 25.6.2008. S.a. Die Welt, 2.7.2008: „Für Immobilienaktien geht es nur noch abwärts“. S.a. Die Welt, 1.10.2008: „Immobilienaktien stürzen ab“.

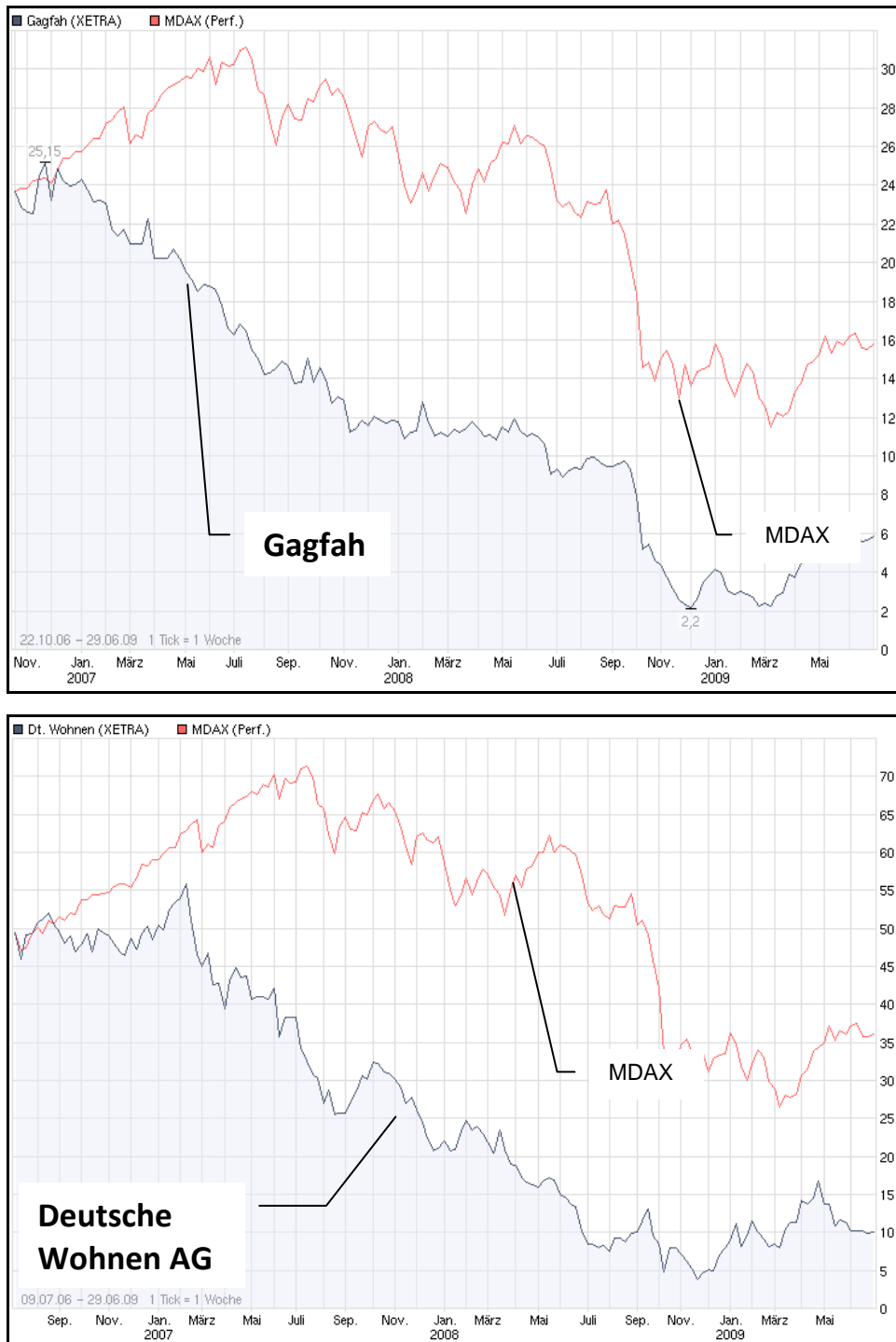


Abb. 3: „Exit Börse“ - Entwicklung des Börsenkurses der Gagfah seit dem Börsengang, Oktober 2006 bis Juni 2009, und der Deutsche Wohnen AG, Juli 2006 bis Juni 2009 (im Vergleich zum MDAX)

Insgesamt mussten sich Unternehmen wie die *Gagfah* auf ein dauerhaft schwieriges Finanzierungsumfeld einstellen. Mit € 5,6 Mrd. muss der größte Teil der *Gagfah*-Verbindlichkeiten im Jahr 2013 umgeschuldet werden. Zwar liegt der Durchschnittszins auf die *Gagfah*-Schulden bei vergleichsweise „günstigen“ 4 %. Gleichzeitig übersteigt der

Verschuldungsgrad des Unternehmens mit 68 % des Immobilienwertes den europäischen Durchschnittswert von 31 % jedoch deutlich⁴⁴. Erforderlich ist daher auch ein weiterer Konsolidierungskurs, der bei der *Gagfah* zu einer Ausdünnung der Führungsspitze und zu weiterem Personalabbau geführt hat⁴⁵, eine Strategie, die inzwischen auch von der *Deutschen Annington*, der *Colonia Real Estate* oder der *Deutsche Wohnen* verfolgt wird⁴⁶.

Im ersten Quartal 2009 rutschte die *Gagfah* trotz einer leichten Steigerung der Mieteinnahmen in die roten Zahlen, da bei der Bewertung der Immobilienbestände erneut Abstriche hingenommen werden mussten. Gleichwohl glauben einige Analysten, dass der insgesamt „preiswerte Bestand“ nachfrageseitig von der Rezession profitieren könnte sowie weitere Kostensenkungsmöglichkeiten bestehen. Letztere verhalfen der *Deutsche Wohnen* AG Anfang 2009 zu einem leichten Überschuss⁴⁷.

1.3. Regionalstruktur und operative Kennzahlen ausgewählter Investorenbestände

Zwar wollen strategische Investoren, wie etwa Terra Firma/ *Deutsche Annington*⁴⁸ - Anfang 2009 189.218 eigene WE an 650 Standorten - oder Fortress mit der Wohnungsholding *Gagfah*⁴⁹ - am 31.3.2009 171.926 WE – grundsätzlich weiter expandieren, doch schon bis 2008 waren beide deutlich hinter den hochgesteckten Erwartungen des Portfolio-Wachstums zurückgeblieben. In den 15 Monaten seit ihrem Börsengang bis Ende 2007 hat die *Gagfah* 28.000 WE für insgesamt € 1,6 Mrd. erworben. Im ersten Quartal 2008 wurden weitere 6.000 WE zugekauft, bevor das Portfolio schrumpfte. Ende März 2009 war der Bestand im Vorjahresvergleich um gut 4.300 Einheiten zurückgegangen.

44 Vgl. *Financial Times Deutschland*, 7.10.2008: „Wohnungskonzern *Gagfah* wappnet sich für Umschuldung“. Ein kurzfristiger Refinanzierungsbedarf besteht jedoch nicht. Pressemitteilung *Gagfah* vom 17.10.2008.

45 Vgl. *FTD*, 21.7.2008: *Wohnungskonzern Gagfah dünnt Vorstand aus*; s.a. *Die Welt*, 8.8.2008: *Wohnungskonzern Gagfah will mit weniger Personal auskommen*. Geplant ist die Streichung von 130 der 1.450 Stellen.

46 Vgl. *Die Welt*, 7.10.2008. Danach sollen ab April 2009 400 der 1400 Stellen gestrichen werden. S.a. *Die Welt*, 22.10.2008: „Kreditklemme macht Wohnungsfirmer zu schaffen“.

47 Vgl. Fuchsbriefe Juni 2009: *Gagfah kaufen*. S.a. *Die Welt*, 15.5.2009, *Gagfah-Konzern enttäuscht die Anleger* — *Die Welt*, 3.6.2009: *Bei der Deutsche Wohnen zahlt sich der Sparkurs aus*.

48 Vgl. *Die Welt*, 24.10.2007: „*Deutsche Annington* will Milliarden-Betrag für Zukäufe einsetzen“. Im Oktober 2008 teilte die DAIG mit, dass in den kommenden Jahren p.a. € 1,5 Mrd. für Zukäufe verfügbar seien.

49 Vgl. *Die Welt*, 20.3.2008: „*Gagfah* sucht weitere Wohn-Portfolios“. Im Mai 2008 hat *Fortress* allerdings 6,6% seiner Anteile an der *Gagfah*-Holding aus zunächst nicht eindeutigen Gründen verkauft, hält aber noch 70% der Aktien. Vgl. *Die Welt*, 22.5.2008: „Verkauf von *Gagfah*-Aktien löst Spekulationen aus“.

Standort	Anzahl WE 31.3.2009	Ver. WE zu 1Q 2008 (absolut)	NKM, €/ m ² , 1Q 2009	Ver. NKM zu 1Q 2008, in %	Leer- stand 1 Q 2009	Leer- stand 1Q 2008	Leer- stand Mitte 2006	Ver LQ in %-Pkt., 2009/06
Dresden	40575	-2.196	4,66	3,56	5,4	7,6	13,8	-8,4
Berlin	29016	-1.397	4,76	3,03	2,7	2,7	1,7	1,0
Hamburg	9842	-45	5,31	1,72	0,6	0,8	2,2	-1,6
Hannover	6181	-35	5,45	1,30	4,2	4,8	5,6	-1,4
Heidenheim	4806	-14	5,24	1,75	11,9	12,7		
Bielefeld	4171	-2	4,33	1,88	1,7	1,5	1,8	-0,1
Osnabrück	3560	-24	4,99	2,46	2,2	1,6	2,8	-0,6
Braun- schweig	3235	-8	5,07	2,01	2,5	3,1	3,2	-0,7
Zwickau	3087	-5	4,10	1,49	19,0	18,5		
Essen	2360	-21	5,25	0,77	8,5	8,4	8,8	-0,3
Köln	2336	-23	6,30	1,78	2,3	2,2	2,4	-0,1
Frankenthal	2108	-8	4,95	0,61	6,6	9,8		
Freiburg	1916	-12	5,71	2,51	1,4	1,0	1,3	0,1
Bocholt	1806	-5	4,66	1,53	3,0	1,3		
Düsseldorf	1701	-6	6,68	1,67	2,1	2,2	2,7	-0,6
Frankfurt M.	1687	-38	7,13	2,00	0,7	0,6	0,6	0,1
Iserlohn	1678	0	4,42	0,91	3,8	2,0	4,7	-0,9
Bremen	1568	11	4,89	1,66	7,2	6,4		
Duisburg	1431	-1	4,45	0,91	18,0	15,6	12,1	5,9
Leverkusen	1404	0	5,38	1,13	2,5	0,4	1,2	1,3
GAGFAH	171926	-4.351	4,97	2,05	4,5	5,0	6,2	-1,7

Tab. 4: Gagfah: Zwanzig Hauptstandorte mit Mieten- und Leerstandsentwicklung, Mitte 2006 bis März 2009 (Quelle: Geschäfts- bzw. Quartalsberichte, Börsenprospekt)

Wie die oben tabellierten Zahlen unterstreichen, sind der Erfolg der Strategie und das Wirkungspotenzial der einzelnen Hebel in starkem Maße abhängig vom Standort. So gelang es der Gagfah zwar, nach der Übernahme der Dresdener Woba den dortigen Leerstand bis Ende 2008 auf 4,9 % zu drücken. Im gleichen Zeitraum stieg dieser im strukturschwachen Markt Duisburg aber auf 16,5 % (1Q 2009: 18 %) an. Von einem in etwa einheitlichen Mietsteigerungspfad kann ebenfalls nicht die Rede sein. Die Bestandsmietendynamik reichte unter den Top-Standorten – auch bedingt durch Portfolioaufstockungen – von 1,1 % in Iserlohn oder Leverkusen bis zu 6,8 % in Berlin.

Nach Einbruch der Finanzkrise vom Herbst 2008 verschlechterten sich die Rahmenbedingungen erheblich. Zwar hielt die Gagfah unbeirrt an ihrem Mietsteigerungspfad fest – Ende März 2009 lag die durchschnittliche Nettokaltmiete im Kernbestand bei € 4,97/ m², 2,1

% mehr als ein Jahr zuvor. Der durchschnittliche Leerstand stieg jedoch im 1. Quartal 2009 deutlich an, von 3,9 % Ende 2008 auf nunmehr 4,5 % (s. Tabelle 4).

Das folgende Diagramm gibt einen Überblick zur (Index-)Entwicklung des Bestandes und der Kernkennzahlen seit Mitte 2006:

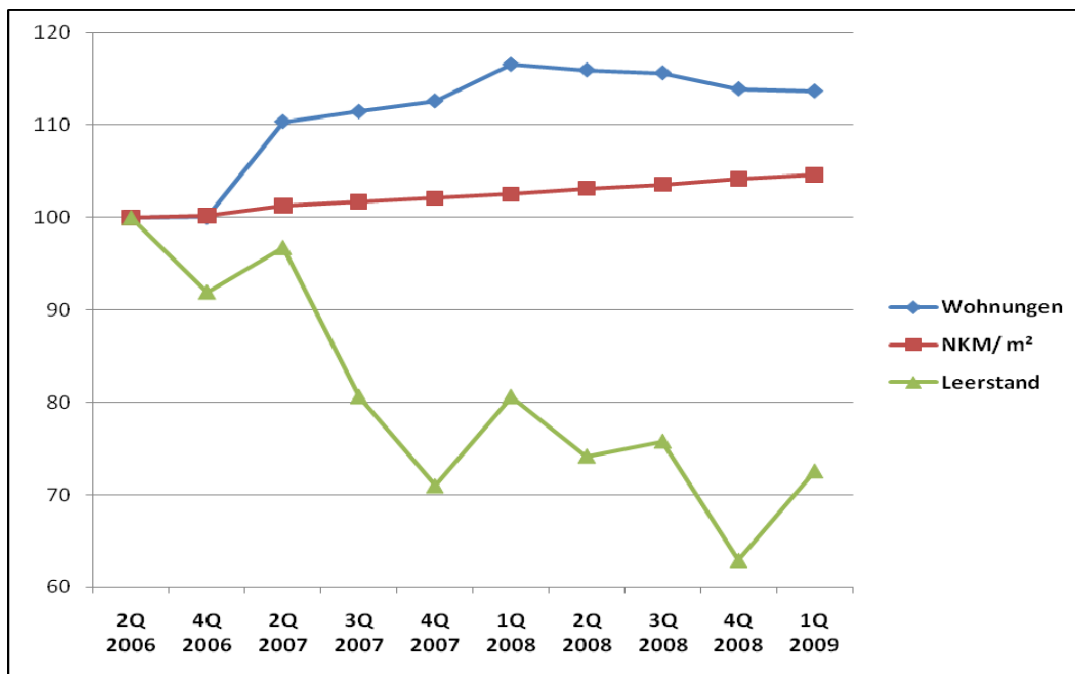


Diagramm 5: Index-Entwicklung des Gagfah-Bestandsportfolios, der durchschnittlichen Nettokaltmiete/m² sowie der Leerstandsquoten, Mitte 2006 (je =100) bis zum 31.3.2009

Auch zwischen den **großen Investorenbeständen** zeigt sich ein breit gefächertes Bild, das sich zum Beispiel bei den m²-Jahresmietsteigerungen 2007 und 2008 zeigt. Im Mittel lag die Mietsteigerung 2008 bei gut 2,5 % (s. Diagramm 5, unten).

Ein gewisser Gleichklang zeigt sich beim Abbau des **Leerstandes**, so zwischen Gagfah und Deutscher Annington (DAIG). Ende 2005 betrug dieser bei der DAIG 6,3 % (zum Vergleich: Gagfah nach der Übernahme der Dresdner Woba Mitte 2006: 6,2 %), ging dann bis Ende 2006 bei beiden Unternehmen zunächst auf 5,7 % zurück und erreichte Ende 2008 im DAIG-Bestand ebenso 3,9 % wie bei der Gagfah (siehe oben) und bei der Deutsche Wohnen AG. Auch beim Leerstand waren sowohl regional wie kommunal nicht nur unterschiedliche, sondern teilweise stark *gegenläufige* Entwicklungen zu beobachten.

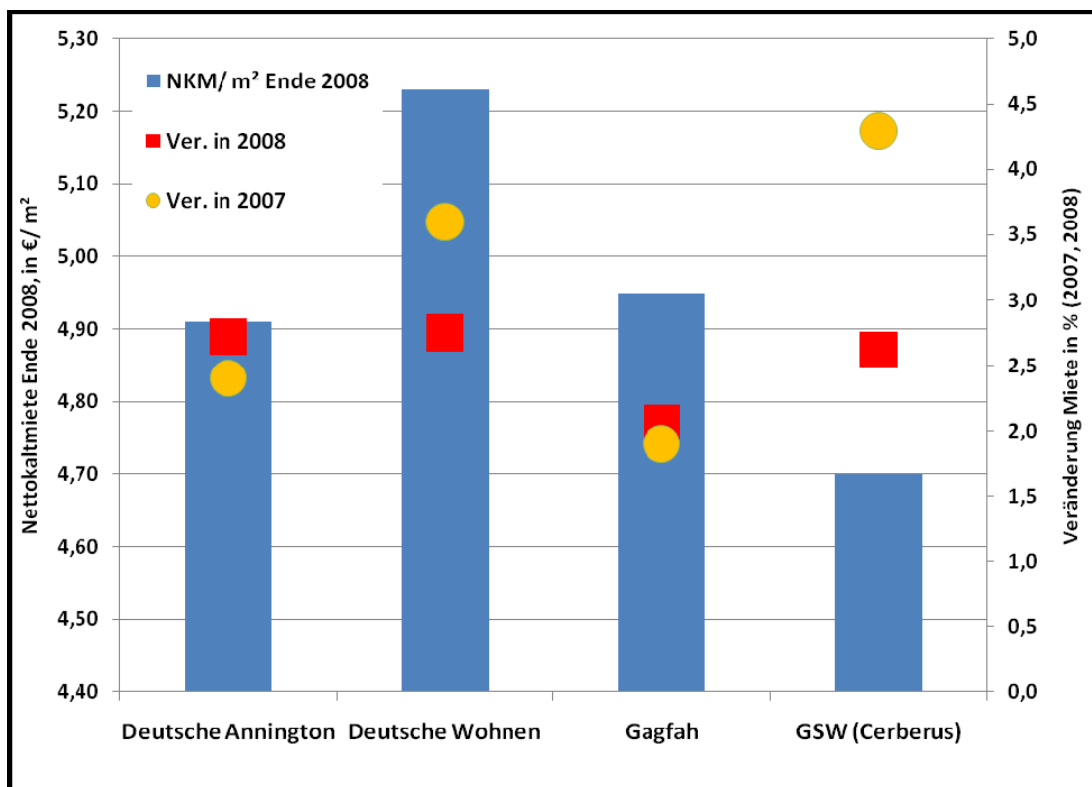


Diagramm 5: Mittlere Bestandsmieten je m², Ende 2008 und Steigerungen in den Jahren 2007 bzw. 2008, in %, ausgewählte Investorenbestände

Innerhalb des Gesamtportfolios entwickeln sich die **DAIG-Segmente** sehr unterschiedlich. Nach der Viterra-Übernahme 2005 (137.000 WE) erwarb das Unternehmen in den Jahren 2006 und 2007 insgesamt nur 11.318 WE.⁵⁰

Auch 2008 konnten nur kleinere Ankaufsportfolios vermeldet werden, wie etwa die 626 WE von der DAWAG im Juni⁵¹. Insgesamt erreichte der Zukauf 2008 nur noch 1.364 Einheiten; diesem standen Verkäufe von 2.542 Einheiten gegenüber, darunter 1.417 Privatisierungen.⁵²

⁵⁰ Vgl. Gagfah, Pressemitteilung Geschäftsbericht 2007, 19.3.2008, vgl. DAIG (Hg.): *Geschäftsbericht 2007*, Bochum, Juni 2008.

⁵¹ Davon 408 in Gelsenkirchen und 218 in Bochum. Pressemeldung DAIG, 17.6.2008. In ihrem Halbjahresbericht 2008 spricht die DAIG von „650 zugekauften WE“.

⁵² Vgl. DAIG: *Geschäftsbericht 2008*, Bochum 2009, S.20.

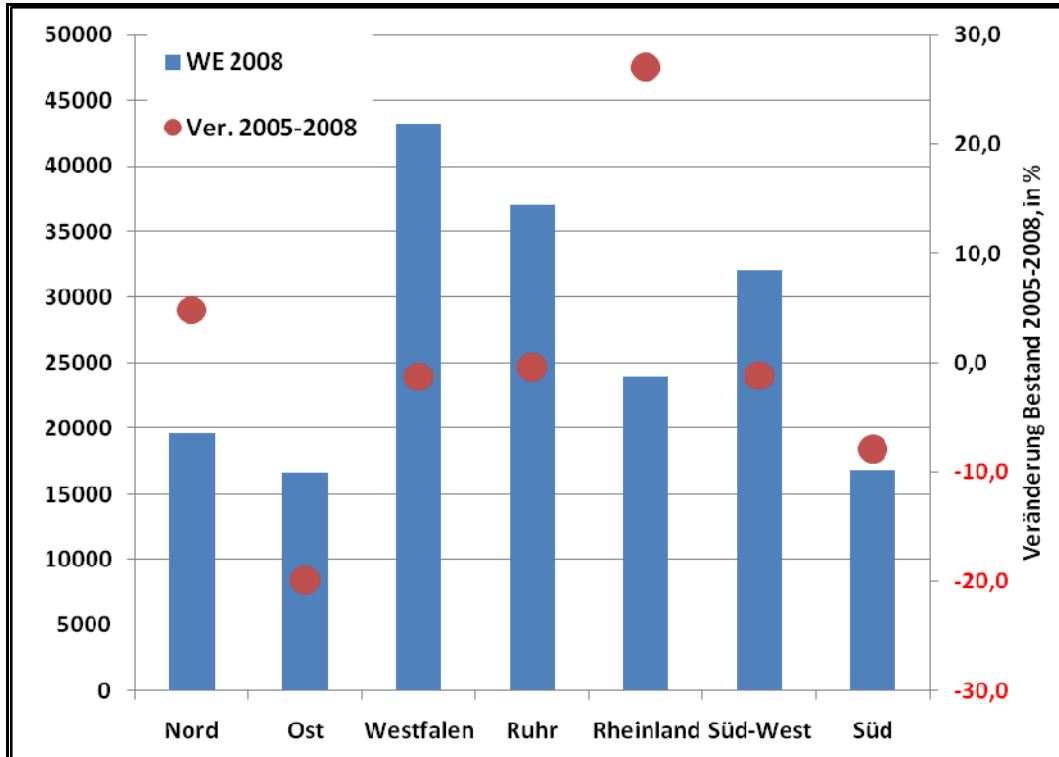


Diagramm 6: Deutsche Annington: Bestand Ende 2008 nach Regionen und Veränderungen seit Ende 2005 (in %) – Starker Zuwachs im Rheinland, Norden - Rückgang im Osten und Süden

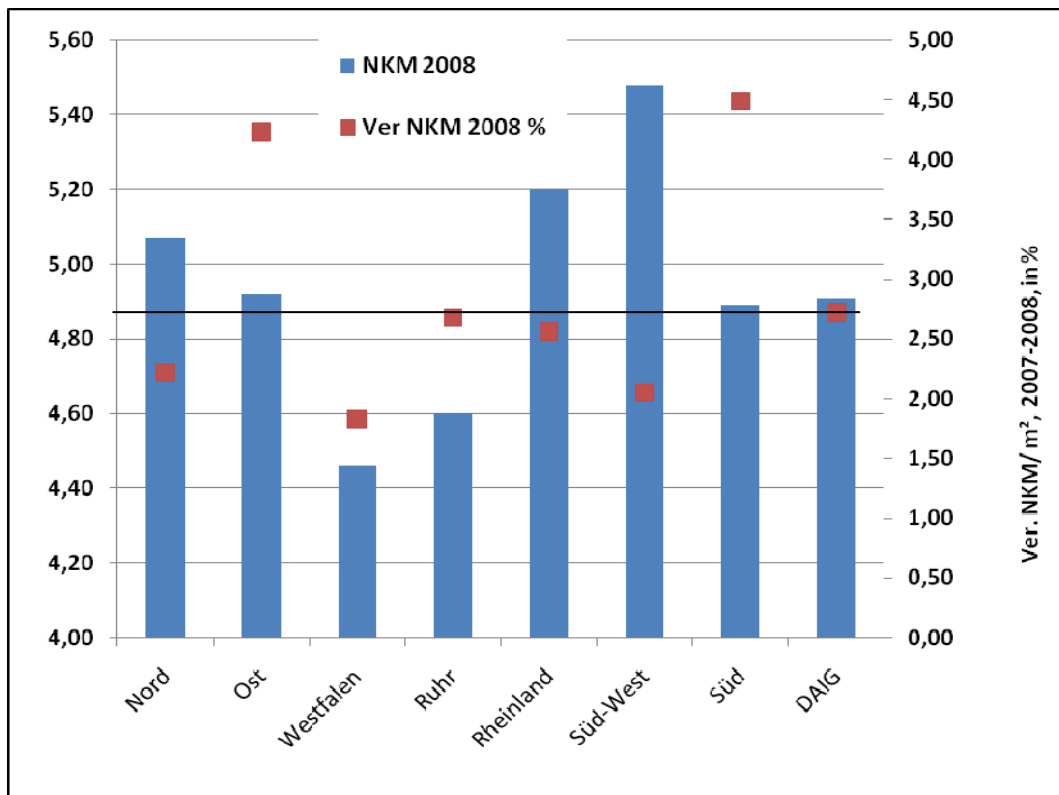


Diagramm 7: Deutsche Annington: Durchschnittliche Nettokaltmiete nach Regionen Ende 2008 und Veränderung gegenüber Ende 2007, in % -- Starke Spreizung zwischen den Regionen

Standort	Anzahl WE 31.12.2008	Ver. WE zu Ende 2006 (absolut)	NKM, €/ m ² , 2008	Ver NKM zu 2007, in %	Leer- stand 2008, in %	Ver. Leer- stand zu 2007, in %- Pkt.
Dortmund	18083	-170	4,39	1,62	3,5	-0,7
Essen	10756	-77	4,82	1,69	4,1	-0,1
Frankfurt	10757	-243	6,29	1,78	1,2	-0,1
Berlin	9070	-224	5,26	2,33	2,5	-0,1
Gelsenkirchen	9056	241	4,29	3,87	3,5	1,4
Bochum	7888	113	4,68	1,30	3,0	0,1
München	5364	-103	5,82	5,24	0,5	0,0
Duisburg	5096	508	4,54	4,13	3,3	-1,1
Bonn	4760	102	5,64	2,36	2,4	0,0
Köln	4707	26	5,70	3,64	2,8	0,8
Herne	4735	-17	4,29	3,13	2,4	0,3
Gladbeck	3743	-300	4,63	1,54	7,9	0,2
DAIG	189218	3780	4,91	2,72	3,9	-0,3

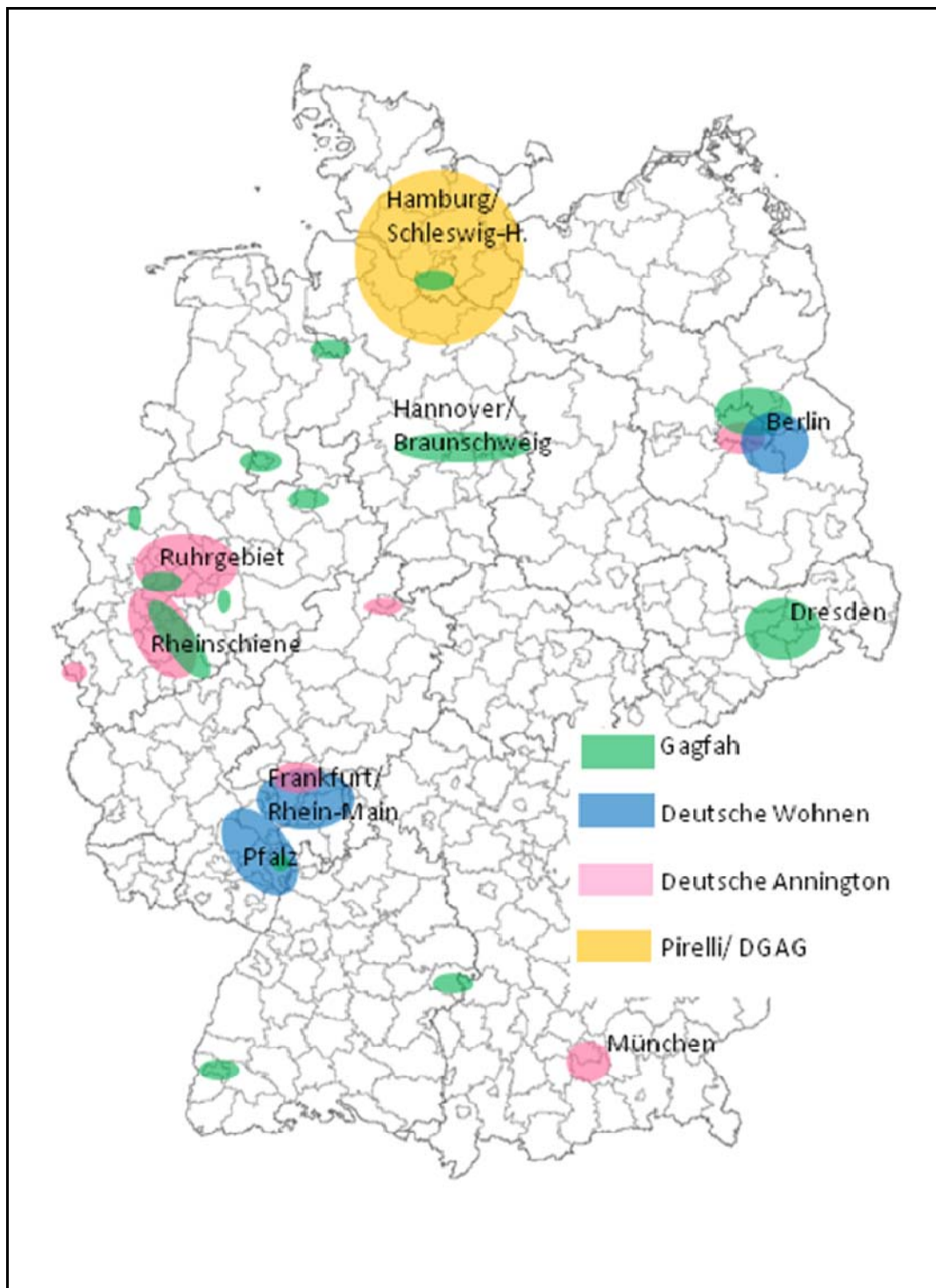
Tab. 8: Deutsche Annington: Zwölf Hauptstandorte Ende 2008 (DAIG, GB 2008)

Erfolgreicher sind kleinere Investoren, die eine gezielte Portfoliopolitik mit kleinen Transaktionsvolumina betreiben. Ein Beispiel dafür ist die *KWG – Kommunale Wohnen AG*, bei der der ehemalige WCM-Großaktionär Karl Ehlerding im Hintergrund steht⁵³. Dieser strategisch orientierte Investor hat mit dem Erwerb der *Hainicher Wohnungsgesellschaft* mit 1.100 Wohneinheiten die bislang größte Transaktion der bisherigen Unternehmensgeschichte vollzogen. Eine weitere Großübernahme, die 49,9prozentige Beteiligung an der *WVG Greifswald* (10.053 WE, Leerstand: 5,4%), kam jedoch nicht zustande⁵⁴.

Der relativ niedrige mittlere Ankaufspreis des KWG-Gesamtportfolios von etwa € 520/ m² wurde auch an der Börse goutiert, wo sich das Papier relativ gut behaupten konnte.

⁵³ Vgl. Focus Money, 24.4.2008: „Kommunale Wohnen chancenreich“. Ausführlich: SES Research: *KWG Kommunale Wohnen AG, Unternehmensanalyse*, 28.4.2008.

⁵⁴ Vgl. Kommunal Wohnen AG: *Geschäftsbericht 2008*, Hamburg 2009, S.30f.



Karte 8: Regionale Schwerpunkte ausgewählter großer Investoren-Wohnungsportfolios.

Vor allem im süddeutschen Raum sind die Investoren relativ schwach vertreten. Regionale Schwerpunkte sind dagegen das Rhein-Ruhrgebiet, Berlin, das Rhein-Main-Gebiet und Teile Norddeutschlands. Eine gewisse Verschiebung ist seit „Dresden“ Richtung Osten zu beobachten.

Festzuhalten bleibt, dass derzeit nur etwa 7 % aller Mietwohnungen in Deutschland „kapitalmarktgesteuert“ bewirtschaftet werden⁵⁵, die Investitionstätigkeit seit 2005/2006 rückläufig ist und sich aufgrund veränderter Finanzierungsbedingungen und begrenzter operativer Erfolge eine Verschiebung von opportunistischen zu strategisch orientierten (teilweise börsennotierten) Gesellschaften vollzieht.

Ob die öffentlichen Gebietskörperschaften unter konjunkturell – und damit fiskalisch – ungünstigeren Bedingungen als derzeit wieder verstärkt eine Veräußerung kommunaler Wohnungsbestände in Erwägung ziehen werden, bleibt abzuwarten. Ähnliches gilt bis auf weiteres für die Finanzierungsbedingungen der Investoren

Ungeachtet der inzwischen eingetretenen Beruhigung des zeitweise hitzigen öffentlichen Diskurses ist das Interesse an belastbaren Informationen über die Folgen der mehrjährigen Veräußerungswelle vor allem kommunaler Wohnungen jedoch weiterhin hoch - wie auch andere jüngst publizierte Analysen zeigen.⁵⁶

⁵⁵ So Kofner: Wohnimmobilien-Aktiengesellschaften, a.a.O.

⁵⁶ Vgl. u.a. Deutscher Verband, a.a.O. sowie IfS für BBR, a.a.O.

2. Der Ansatz: Modellstadtauswahl, Datenbasis und Methodik

2.1. Die ausgewählten Modellstädte: Zwischen Marktentspannung und Mietenbelastung

Das Forschungskonzept von vhw, DMB und VZBV unterscheidet sich grundsätzlich von parallelen Projekten, die in jüngster Zeit durchgeführt worden sind. Abweichend von diesen wird der Blick durch eine raumscharfe Abgrenzung und Analyse einzelner Bestände auf die standortspezifischen, durch besondere Geschäftspraktiken hervorgerufenen Entwicklungen gerichtet. Mit diesem Vorgehen kann nachgewiesen werden, ob und in welcher Form sich die Vermietungs- und Investitionspolitik der Unternehmen konkret auf die Versorgung und Belastung von Mieter(-gruppen) ausgewirkt hat bzw. künftig auswirken kann. Durch Zusammenführung der Ergebnisse an unterschiedlichen Teilmärkten – hier über die Modellstädte - sowie unter verschiedenen Marktbedingungen können übergreifende Aussagen gewonnen werden, welche zu einer objektiven Bewertung der Vorgänge dienen und den Kommunen die Möglichkeit zu einer laufenden Beobachtung entsprechender Vorgänge (*Monitoring*) eröffnen.

Als Modellstädte für den ersten Projektabschnitt, der sich mit entspannten Wohnungsmärkten auseinandersetzt, wurden Berlin, Essen⁵⁷, Hannover und Kiel ausgewählt. Im Kontext der angestrebten Erkenntnisziele war die Mitwirkung der Landeshauptstadt Kiel von besonderer Bedeutung, da dort bereits in den späten 1990er Jahren der kommunale Wohnungsbestand veräußert wurde und seither eine rege Investitionstätigkeit nationaler und internationaler Investoren zu beobachten ist⁵⁸. Da die Folgen unternehmensspezifischer Geschäfts- und Vermietungspolitiken in der Regel erst nach einigen Jahren sichtbar und messbar werden, ermöglicht das Kieler Beispiel eine auch datentechnisch aussagekräftige Längsschnittbetrachtung.

⁵⁷ Aus Raumgründen muss auf eine ausführliche Analyse für Essen an dieser Stelle verzichtet werden. Die Investoren nehmen dort in der Mieten- und Belastungspolitik eine mittlere Position ein.

⁵⁸ Vgl. Eckart Gültenberg: „Ausverkauf städtischer Wohnungen und Gegenstrategien aus Kieler Sicht“, wohnbund-informationen, 3-4/ 2006, S.21-28.

Insgesamt erschien die einleitende Fokussierung auf entspannte Wohnungsmärkte als sinnvoll, da sich in diesen Märkten – angebotsbedingt - die Investitionstätigkeit der neuen Akteure konzentriert (s.a. Karte 8, oben). In den angespannten Ballungsräumen Süddeutschlands haben dagegen nur wenige Wohnungsbestände den Eigentümer gewechselt, da diese Städte nicht auf ihre Steuerungsfähigkeit verzichten wollen⁵⁹ und zugleich der fiskalisch bedingte Verkaufsdruck in der Regel geringer ist.

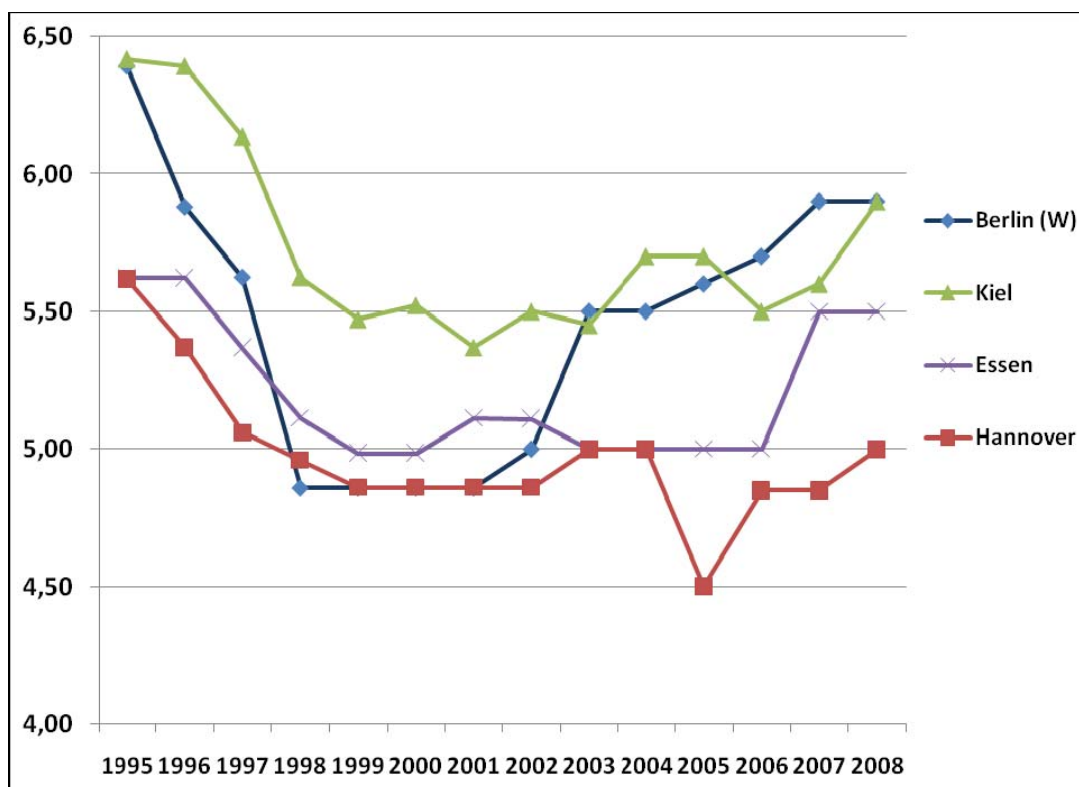


Diagramm 9: Entwicklung der (Wiedervermietungs-) Mieten, Nachkriegsbau, mittlerer Wohnwert (€/m²) in den Modellstädten, 1995-2008 (Quelle: RDM/ IVD)

In zwei der vier Städte sind die **Mieten** – hier der Nachkriegsbau mit mittlerem Wohnwert - nach mehrjähriger Stagnation ab 2007 wieder angestiegen, in Berlin bedingt durch die Reduzierung der Sozialmieten-Förderung bereits seit 2004⁶⁰. In Hannover kam es erst 2008 zu einem Anstieg. Mit einem Sprung von plus 10% von 2006 nach 2007 steht Kiel bei der Anstiegsdynamik an der Spitze.

⁵⁹ Vgl. z.B. das Interview mit Frankfurts damaligem Kämmerer Horst Hemzal, Immobilien-Zeitung, 11.1.2007, S.25: „Frankfurt hat Wohnungsverkäufe nicht nötig“. Von den 1,276 Mio. verkauften WE (1999-Mitte 2006) entfielen z.B. nur 7% auf Bayern und Baden-Württemberg. Quelle: IfS/ BBR, wie Anm. 1.

⁶⁰ Vgl. Berliner Morgenpost, 26.7.2007: „Millionenspritze für Sozialwohnungen“. Mit Zuschüssen von knapp € 4 Mio. sollen die Sozialmieten für 123.000 WE bei maximal € 5,75/ m² (bzw. in Problemgebieten bei € 5,35) gehalten werden. Auch die MZ-Zusatzerhebung für 2006 weist für Berlin einen besonders hohen Mietenanstieg aus. Berliner Morgenpost, 4.3.2008; Statistisches Bundesamt.

Deutlich stärker weicht zwischen den Städten – nicht zuletzt bewirkt durch die unterschiedliche kommunale Interventionspolitik - die **Mietbelastung** für sozial schwächere und Problemgruppen ab. Sowohl die durchschnittliche Belastung als auch der Anteil besonders hoch belasteter Haushalte ist bei Problemgruppen in Berlin geringer als in vergleichbaren Städten. So lag etwa die durchschnittliche Mietbelastung von Erwerbslosen 2002 in Berlin bei 31%, in Essen bei 34% und in Hannover gar bei 39%.

Auch der Anteil besonders hoch, d.h. mit mehr als 40% ihres Einkommens mit (Brutto-) Mietkosten belasteter Haushalte variiert zwischen den Städten stark, wie das folgende *Diagramm 10* für das Jahr 2006 dokumentiert. Besonders auffällig ist die weit überdurchschnittlich starke Belastung von Erwerbslosenhaushalten in Hannover, die bundesweit einen Spitzenwert einnimmt.

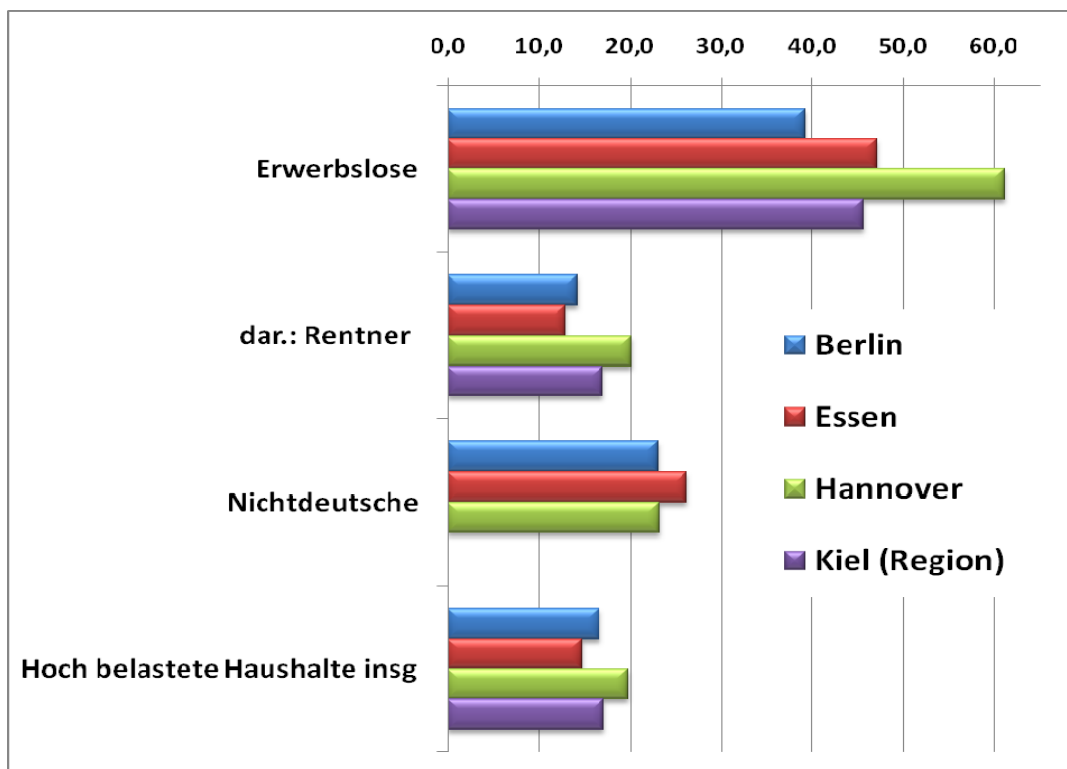


Diagramm 10: Anteil durch Wohnkosten hoch belasteter Mieterhaushalte (mit mehr als 40% ihres Einkommens) an allen Haushalten der jeweiligen Gruppe, in % (Quelle: Mikrozensus-Zusatzerhebung 2006, regionalisierte Auswertungen).

Quellen: Statistische Landesämter, April/ Mai 2008.

2.2. Datenbasis und Methodik

In Abhängigkeit von der jeweiligen Datenlage (Variablen, Raumtiefe) wurden die Auswertungen vorgenommen und durch weitere Informationen, etwa Befragungsergebnisse der betroffenen Mieter⁶¹, ergänzt. Im Einzelnen sind zu nennen:

- **Datenbasis:** Die Modellstädte stellten raumscharfe Daten zu den wichtigsten sozio-demographischen Indikatoren bereit. Darüber hinaus wurden – soweit verfügbar – vergleichbar raumscharfe Informationen zur Angebotsstruktur (z.B. Strukturtyp, Baualter u.ä.) sowie verfügbare teilräumliche Referenzdaten zum Mietangebot (z.B. auf PLZ-Ebene) sowie adressscharfe Mikrovariablen zur Kaufkraft der Bewohner () oder ihrer Milieuzugehörigkeit (Sinus-/ MOSAIC-Milieus) einbezogen. Darüber hinaus wurden vom Projektteam unmittelbar aus verfügbaren Quellen (Internet u.a.) in mehreren Tranchen 2006 bis 2008 mehr als 23.000 Vermietungsangebote einzelner Wohnungsunternehmen ausgewertet.



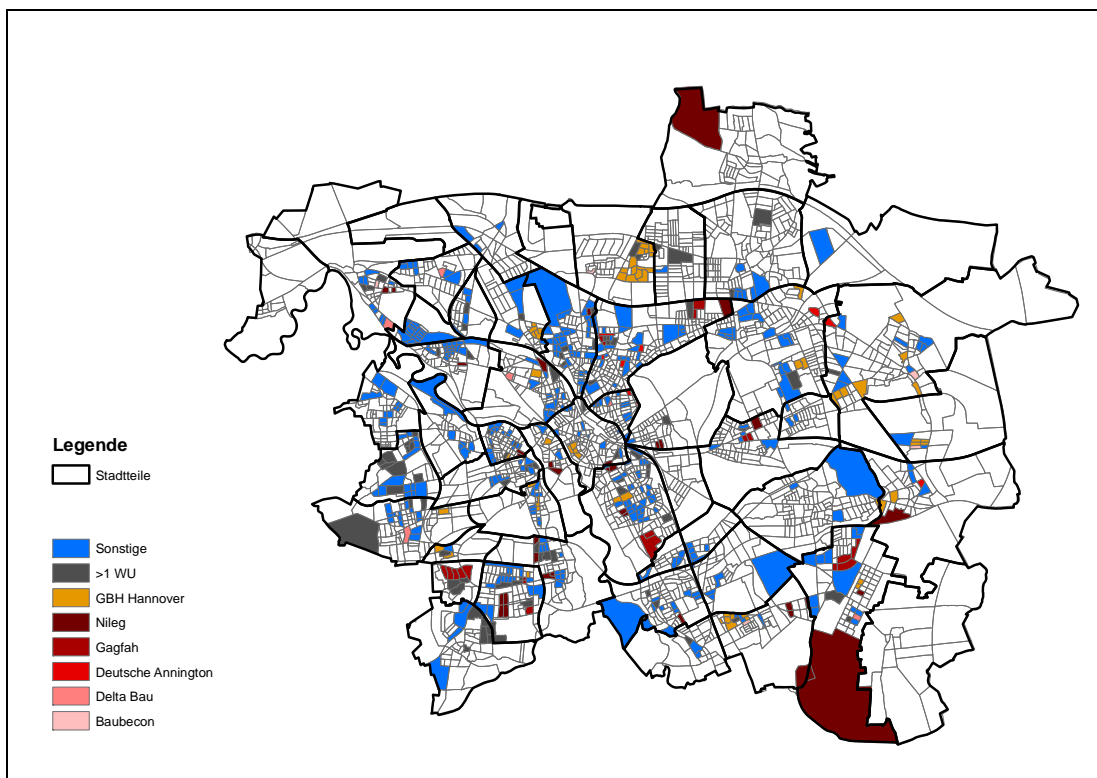
Grafik 11: Erfassung, räumliche Verortung und Datenanreicherung von Beständen mit Vermietungsangeboten (hier: adressscharfe Mikrodaten/ MOSAIC-Milieus®)

- **Verortung von Unternehmensbeständen** und Zuordnung zu Anbietergruppen (Finanzinvestoren, kommunale WU oder Genossenschaften): Die für die angestrebten Aussagen unverzichtbare Verortung und raumscharfe Abgrenzung einzelner Unternehmensbestände wurde auf zwei Wegen umgesetzt. Der optimale Weg bestand – trotz gewisser Aktualitätsmängel - in der Auswertung von automatisierten Liegenschaftskatastern (ALK) mit flurstückscharfer Verortung von Unternehmensbeständen. Dieses Verfahren kam in Kiel und Hannover zum Einsatz (vgl. Grafik 4). Wo dies mangels ALK-Informationen nicht möglich war, wurde auf die Adressinformationen der erfassten Vermietungsangebote zurück-

⁶¹ Diese wurden in Abstimmung von den örtlichen Mietervereinen durchgeführt und werden gesondert veröffentlicht.

gegriffen, so in Berlin und Essen (vgl. Grafik 3). Auf diese Weise können zumindest die Bestände mit aktuellen Vermietungsangeboten räumlich verortet werden.

In Berlin konnte zudem im Fall des 2004 veräußerten, ehemals kommunalen Unternehmens GSW auf adressscharfe Bestandsinformationen zum Verkaufszeitpunkt zurückgegriffen werden. Auch Objekte/ Objektpakete, die seither von der GSW und weiteren Investoren wie z.B.: der Gagfah an- bzw. verkauft worden sind, konnten räumlich präzise verortet und datenseitig analysiert werden. Für die übrigen in die Analyse aufgenommenen zehn Unternehmen (weitere vier „neue Investoren“ sowie die sechs KWU) wurde auf die Bestände mit aktuellen Vermietungsangeboten zurückgegriffen.



Karte 12: Räumliche Verteilung der Bestände ausgewählter Wohnungsunternehmen auf die Baublöcke in Hannover auf Basis des Automatisierten Liegenschaftskatasters (ALK).

- **Anreicherung und Analyse:** Die Geo-Informationen zu den Unternehmensbeständen aus den ALK wurden im nächsten Schritt möglichst trennscharf mit den vorliegenden Daten angereichert. So konnten z.B. Rauminformationen zur Kaufkraft gebäudescharf, kommunale Variablen zur Sozio-Demographie (Altersstruktur, Familienstand, Staatsangehörigkeit, z.T. Arbeitslosigkeit, Fluktuation) auf Baublock- oder Verkehrszellenebene zugeordnet werden. Auf diese Weise lassen sich Bewohnerstrukturen und deren Entwicklung un-

ternehmensspezifisch herausarbeiten und können mit den Referenzdaten anderer Unternehmen, Strukturen (z.B. Mietwohnungsbestände am Standort mit bestimmten Qualitäts- oder Lagemerkmalen) oder anderen Raumebenen verglichen werden. Als Ergebnis können bestimmte Entwicklungen, etwa als Folge einer spezifischen Mieterauswahl oder Preispolitik, isoliert von allgemeinen strukturellen Entwicklungen analysiert und bewertet werden. Dies gilt entsprechend für sozial-räumliche Folgen, zum Beispiel hinsichtlich der Segregation oder Konzentration bestimmter (Problem-) Gruppen.

- Als preisliche Referenzdaten wurden die von mehreren Anbietern (*Immodata, Jones Lang LaSalle/ GSW, vhw*⁶²) laufend erfassten teilräumlichen Angebotsmieten einbezogen, die zumindest auf der Ebene von Postleitzahlgebieten vorliegen – also etwa in Berlin 190 Einheiten. Auf diese Weise stand für das Vermietungsangebot einzelner Unternehmen bzw. der Gruppen ein wichtiges Vergleichsdatum bereit, um die teilräumliche Preispolitik im Quer- und Längsschnitt zu bewerten.

Themen/ Daten	Wohnung	Objekt/ Adresse	Block	Verkehrszelle/ STG	PLZ- Gebiet
Einwohnerdaten					
# Altersgruppen					
# Deutsche/ Nichtdeutsche					
# Migrationshintergrund					
# Fluktuation/ Umzüge				STG	
Transferbezug					
# ALG					
# Sozialhilfe					
Mietfläche, Mietpreis (eig. Auswertung)					
Referenzmieten (Immodata/ vhw)				vhw	Immo d.
Mietenentwicklung (RDM)					Stadt
Leerstand allg.					
Mietlage					
Kaufkraft, Milieus, Anzahl Haushalte					
Mikrozensus					Stadt
Soziale Gebietsentwicklung (Monitoring)					
Baustrukturtyp					

Übersicht 13: Dateninput am Beispiel der Modellstadt Berlin – Verfügbare Raumebenen

⁶² Vgl. GSW/ JLL: *WohnungsmarktReport Berlin*, März 2008. Der vhw hat zuletzt im Frühjahr 2008 in Hannover und Berlin eine umfangreiche Erfassung von Mietangeboten aus Internetquellen vorgenommen.

Nachfolgend wird zunächst ein Überblick über die spezifischen Ergebnisse in den drei Modellstädten Kiel, Berlin und Hannover vorgelegt, bevor abschließend eine zusammenfassende Gesamtbewertung vorgenommen wird.

Aufgrund der Möglichkeiten für eine aussagefähige Längsschnittanalyse werden Struktur und Entwicklung in Kiel ausführlicher behandelt als in den übrigen Modellstädten.