

Daniel Arnold  
Nico B. Rottke  
Ralph Winter *Hrsg.*

# Wohnimmobilien

Lebenszyklus, Strategie, Transaktion

 Springer Gabler

---

# Wohnimmobilien

# ROOM TO GROW

MEHR CHANCEN, GRÖSSERER ERFOLG,  
UNENDLICHE MÖGLICHKEITEN.  
WACHSEN SIE MIT UNS UND UNSEREN KUNDEN.

CORESTATE Capital Group ist ein vollintegrierter Investmentmanager spezialisiert auf Core, Core+, Value-Added und opportunistische Immobilienportfolios in Europa. Wir managen verschiedene Anlagevehikel, wie Club Deals und Fonds, die vor allem unsere institutionellen sowie semi-institutionellen Kunden bedienen. Durch unsere europäische Asset Management Plattform decken wir die gesamte Wertschöpfungskette, so auch Repositionierung, Restrukturierung und Projektentwicklung, von Gewerbe- und Wohnimmobilien ab. Als Unternehmensgruppe beschäftigen wir über 390 Immobilienexperten in unseren 26 Büros in Europa und Asien und bieten somit direkten Zugang zu lokalen Märkten.

**JOIN US BREAKING NEW RECORDS**

---

Daniel Arnold · Nico B. Rottke · Ralph Winter  
(Hrsg.)

# Wohnimmobilien

Lebenszyklus, Strategie, Transaktion

*Herausgeber*  
Daniel Arnold  
Deutsche Reihenhaus AG  
Köln, Deutschland

Ralph Winter  
Corestate Capital AG  
Zug, Schweiz

Nico B. Rottke  
Ernst & Young Real Estate GmbH  
Eschborn, Hessen, Deutschland

ISBN 978-3-658-05367-3      ISBN 978-3-658-05368-0 (eBook)  
DOI 10.1007/978-3-658-05368-0

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Springer Gabler

© Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH 2017

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsgesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Der Verlag, die Autoren und die Herausgeber gehen davon aus, dass die Angaben und Informationen in diesem Werk zum Zeitpunkt der Veröffentlichung vollständig und korrekt sind. Weder der Verlag noch die Autoren oder die Herausgeber übernehmen, ausdrücklich oder implizit, Gewähr für den Inhalt des Werkes, etwaige Fehler oder Äußerungen.

Gedruckt auf säurefreiem und chlorfrei gebleichtem Papier

Springer Gabler ist Teil von Springer Nature  
Die eingetragene Gesellschaft ist Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH  
Die Anschrift der Gesellschaft ist: Abraham-Lincoln-Str. 46, 65189 Wiesbaden, Germany

---

## Vorwort der Herausgeber

Die Wohnungswirtschaft ist mit über 4,5 Billionen EUR und damit knappen 45 % Anteil am Immobilienbesitz und ungefähr 25 % Anteil an der Vermögensbilanz der deutschen Volkswirtschaft der mit Abstand größte Teilbereich der deutschen Immobilienwirtschaft.

Umso erstaunlicher ist es, dass die großen Werke der Wohnungswirtschaft von Kollegen wie Ulrich van Suntum oder dem 2013 leider verstorbenen Johann Eekhoff leider bereits etwa eine Dekade alt sind und v. a. die volkswirtschaftliche Perspektive der Wohnungswirtschaft bedienen. Es verbleibt somit Raum für ein Werk, das den Fokus auf den betriebswirtschaftlichen Umgang mit Wohnimmobilien legt und das mit einem wissenschaftlichen Anspruch über die typischen praxisnahen wirtschaftlichen Ratgeber hinausgeht.

Vor diesem Hintergrund ist die Erarbeitung eines Grundlagenwerkes, welches sich praxisnah und in deutscher Sprache aus betriebswirtschaftlicher Sicht an die Wohnungswirtschaft richtet, eine Bereicherung für alle Stakeholder dieses Wirtschaftsbereichs.

Für ein solches Werk war es notwendig, nicht nur Fachautoren, sondern auch Herausgeber und Autoren aus allen wichtigen Teilbereichen zu gewinnen:

Wir als Herausgebertrio setzen uns aus einem wohnungswirtschaftlichen Projektentwickler respektive Bauträger, einem Wissenschaftler respektive Unternehmensberater sowie einem Bestandshalter respektive Investor zusammen.

Zahlreiche weitere Autoren aus den Bereichen Geschichte und Struktur, Politik und Stadtplanung, Determinanten und Trends, Gestaltung und Nachhaltigkeit, Gebäudetechnik und Betrieb, Management von Projekten und Beständen, Analyse und Recht, Bewertung und Finanzierung, Marketing und Exit etc. leisten mit ihrem fundierten Spezialwissen sowie ihrer Praxiserfahrung eine hohe Qualität und Relevanz aller Beiträge.

Als Verlag konnte der renommierte Springer Gabler-Verlag gewonnen werden.

Unter dem Titel „Wohnimmobilien: Lebenszyklus – Strategie – Transaktion“ liegt nun ein Band vor, der sich in seiner Struktur an das Vorbild der Grundlagenreihe in vier Bänden der Herausgeber Rottke et al. „Immobilienwirtschaftslehre: Management, Ökonomie, Recht & Technik“ anlehnt, das auf die institutionelle Gewerbeimmobilienwirtschaft abzielt.

Als Leitbild fungiert somit auch im wohnungswirtschaftlichen Band der „transaktionsbasierte Ansatz zur Immobilienwirtschaftslehre“, der vor allem die Immobilientransaktion als solches in den Mittelpunkt des Interesses rückt und den Immobilienbetrieb und seine Produkte und zugeordneten Dienstleistungen in das Verhältnis zum Kapital- und Kreditmarkt setzt. Der Immobilienlebenszyklus mit der Projektentwicklung als größtmögliches wertschöpfendes Element sowie der strategische Umgang mit Immobilienbestand vervollständigen diesen Ansatz.

Wissenschaftstheoretisch knüpft das Werk nahtlos an Immobilienwirtschaftslehre Band I–IV in den jeweiligen Grundlagenkapiteln an. Alle diesbezüglichen Kapitel gemeinsam liefern somit eine in sich geschlossene Übersicht zur wissenschaftstheoretischen Einordnung der interdisziplinären Bestandteile der Immobilienwirtschaftslehre.

Im vorliegenden Band wird – analog zu Immobilienwirtschaftslehre Band I–IV – in Teil I (Grundlagen) vor allem der volkswirtschaftliche Rahmen erarbeitet. Der Teil II (Lebenszyklus) widmet sich in der Übersicht grundlegenden technischen wohnwirtschaftlichen Aspekten. Der Teil III (Strategie) beleuchtet die strategischen Dimensionen des Managements. Im Teil IV (Transaktion) wird das komplexe Feld unterschiedlicher Transaktionsmöglichkeiten dargestellt. Die relevanten Schnittstellendisziplinen Recht und Steuern werden in allen Teilen als Abschlusskapitel behandelt.

Das Werk richtet sich an Akteure der Wohnungswirtschaft sowie der institutionellen Immobilienwirtschaft ebenso wie an Studierende der Immobilienwirtschaft auf Bachelor- und Master-Level sowie an Teilnehmer der Manager-Weiterbildung. Angesprochen werden nicht nur Studierende mit wirtschaftswissenschaftlichem Hintergrund, sondern auch Studierende inter- oder multidisziplinärer Schwesterdisziplinen, bspw. aus den Bereichen der Jurisprudenz, den Ingenieurwissenschaften oder der Stadt- und Raumplanung respektive -ökonomie.

Wir haben das Werk mit großer Sorgfalt erstellt. Sollten sich trotzdem Fehler in das Werk eingeschlichen haben, so bitten wir um Rücksicht mit den Herausgebern, die hierfür die Verantwortung übernehmen und um Rückkopplung mit Ihnen bitten.

Wir möchten uns als Herausbergremium bei allen helfenden Händen bedanken, die dieses Werk ermöglicht haben. Zu nennen sind hier insbesondere sämtliche Autoren und Co-Autoren, des Weiteren die Mitarbeiter des Aareal Stiftungslehrstuhls des Real Estate Management Institutes der EBS Universität Wiesbaden sowie die jeweiligen helfenden Hände in den Häusern Deutsche Reihenhaus AG sowie Corestate Capital AG (siehe Mitarbeiterdank). Ebenso möchten wir herzlich dem Springer Gabler-Verlag, v. a. den Herren Andreas Funk sowie Guido Notthoff danken, die sich von diesem Werk begeistern ließen und es mit uns tadellos umgesetzt haben.

Zu guter Letzt geht unser Dank an unsere Familien, vor allem an unsere Frauen und Kinder, die großes Verständnis dafür aufgebracht haben, dass wir die knapp bemessene Freizeit mit der Erstellung von Buchprojekten verbringen, um Immobilienwirtschaft und -wissenschaft an dieser Stelle ein weiteres kleines Stück voranzubringen.

Köln, Deutschland  
Georgenborn, Deutschland  
Zug, Schweiz  
im Winter 2016

Dr. Daniel Arnold  
Prof. Dr. habil. Nico B. Rottke  
Ralph Winter

---

# Inhaltsverzeichnis

## Teil I Grundlagen

<b>1</b>	<b>Wohnungswirtschaftliche Grundlagen der Immobilienwirtschaftslehre</b> . . . . .	3
	Nico B. Rottke, Julian Eibel und Sebastian Krautz	
1.1	Einleitung, Begriff und Definition . . . . .	4
1.1.1	Wohnimmobilien in der Immobilienwirtschaftslehre . . . . .	4
1.1.2	Definition Wohnimmobilien . . . . .	5
1.2	Wissenschaftstheoretische Einordnung. . . . .	8
1.2.1	Interdisziplinäre, transaktionsbasierte Immobilienwirtschaftslehre . . . . .	8
1.2.2	Wohnimmobilien: Lebenszyklus, Strategie und Transaktion . . . . .	12
1.3	Wirtschaftliche Bedeutung von Wohnimmobilien . . . . .	23
1.3.1	Marktstruktur . . . . .	23
1.3.2	Volkswirtschaftliche Bedeutung von Wohnimmobilien . . . . .	26
1.3.3	Aktuelle Entwicklungen . . . . .	29
1.4	Zusammenfassung. . . . .	34
	Literatur. . . . .	36
<b>2</b>	<b>Geschichte des deutschen Wohnimmobilienmarktes</b> . . . . .	41
	Nico B. Rottke und Holger Markmann	
2.1	Einleitung . . . . .	42
2.2	Frühe Geschichte des Wohnens in deutschen Landen . . . . .	42
2.2.1	Frühes Mittelalter (5.–10. Jahrhundert) . . . . .	42
2.2.2	Hohes Mittelalter (10.–12. Jahrhundert). . . . .	43
2.2.3	Spätmittelalter (13.–15. Jahrhundert). . . . .	44
2.2.4	Ausgehendes Mittelalter und frühe Neuzeit (16.–18. Jahrhundert). . . . .	45

2.3	Unternehmerische Wohnungswirtschaft im Gefolge der industriellen Revolution . . . . .	47
2.3.1	Bürgerliche Zeit (19. Jahrhundert bis 1918). . . . .	47
2.3.2	Weimarer Republik (1919–1932) . . . . .	54
2.3.3	Periode des Nationalsozialismus (1933–1945). . . . .	56
2.4	Deutsche Wohnungswirtschaft nach dem Zweiten Weltkrieg. . . . .	57
2.4.1	Nachkriegszeit (1945–1949). . . . .	58
2.4.2	Bundesrepublik Deutschland (1949–1989). . . . .	59
2.4.3	Deutsche Demokratische Republik (1949–1989). . . . .	62
2.4.4	Wiedervereinigtes Deutschland (1990 bis heute) . . . . .	64
2.5	Zusammenfassung. . . . .	67
	Literatur. . . . .	67
<b>3</b>	<b>Strukturen und Entwicklungen der deutschen Wohnimmobilienmärkte. . . . .</b>	<b>73</b>
	Alexander Schürt	
3.1	Stellenwert von Wohnimmobilien. . . . .	73
3.1.1	Bedeutung für die Volkswirtschaft . . . . .	73
3.1.2	Bedeutung für private Haushalte. . . . .	75
3.2	Private, soziale und gewerbliche Wohnimmobilienmärkte. . . . .	76
3.2.1	Wohneigentumsmärkte . . . . .	76
3.2.2	Mietwohnungsmärkte . . . . .	79
3.2.3	Transaktionen . . . . .	82
3.3	Nachfrageentwicklungen und Strukturveränderungen . . . . .	84
3.3.1	Demografische Entwicklungen . . . . .	84
3.3.2	Gebäude- und Wohnungsstrukturen . . . . .	88
3.4	Regionale Marktentwicklungen . . . . .	89
3.4.1	Trends in städtischen Räumen . . . . .	89
3.4.2	Trends in ländlichen Räumen . . . . .	92
3.5	Zusammenfassung. . . . .	94
	Literatur. . . . .	94
<b>4</b>	<b>Institutionen im Modell wohnungswirtschaftlicher Aktivität. . . . .</b>	<b>99</b>
	Ralph Winter	
4.1	Modelle wohnungswirtschaftlicher Aktivität . . . . .	99
4.2	Institutionen . . . . .	100
4.3	Wohnungswirtschaftliche Akteure . . . . .	101
4.3.1	Börsennotierte Wohnungsunternehmen . . . . .	101
4.3.2	Private-Equity-finanzierte Wohnungsunternehmen . . . . .	102
4.3.3	Kommunale Wohnungsunternehmen . . . . .	103
4.3.4	Wohnungsgenossenschaften . . . . .	104

4.3.5	Institutionelle Investorengruppen . . . . .	106
4.3.6	Wohnungswirtschaftliche Verbände . . . . .	108
4.4	Geschäftsstrategien und -modelle für Wohnungsunternehmen. . . . .	111
	Literatur. . . . .	116
<b>5</b>	<b>Wohnimmobilien im politischen Kontext . . . . .</b>	<b>119</b>
	Andreas Ibel	
5.1	Einleitung . . . . .	119
5.2	Geschichtliche Entwicklung . . . . .	121
5.3	Regulierungen . . . . .	123
5.4	Mietrecht . . . . .	127
5.5	Steuerrecht . . . . .	130
5.6	Subventionierungen . . . . .	133
5.7	Privatisierung öffentlicher Wohnungen. . . . .	135
	5.7.1 Rahmenbedingungen. . . . .	135
	5.7.2 Stand der Privatisierung . . . . .	136
	Literatur. . . . .	140
<b>6</b>	<b>Gesellschaftliche Dimensionen: Nutzer von Wohnimmobilien . . . . .</b>	<b>143</b>
	Daniel Arnold	
6.1	Das Bedürfnis Wohnen: Psychologische Fundierung. . . . .	144
6.2	Wohnung und Haushalt. . . . .	146
6.3	Soziodemografische Dimensionen: Genese und Typologie des Wohnens . . . . .	148
6.4	Wohnen, Wünsche und Werte: Soziale Milieus und Lebensstile . . . . .	152
6.5	Wohnen im Kontext von Quartier und Stadt. . . . .	154
6.6	Zusammenfassung. . . . .	156
	Literatur. . . . .	158
<b>7</b>	<b>Funktionsweisen des deutschen Wohnimmobilienmarktes . . . . .</b>	<b>161</b>
	Maximilian Brauers	
7.1	Einleitung . . . . .	161
7.2	Der Immobilienmarkt . . . . .	162
7.3	Zyklische Schwankungen auf den Wohnungsmärkten . . . . .	168
7.4	Immobilienblase: Gefahr einer Wohnungsnot?. . . . .	170
7.5	Zusammenspiel von Immobilien-, Kredit- und Kapitalmärkten. . . . .	177
7.6	Zusammenfassung. . . . .	181
	Literatur. . . . .	181

<b>8</b>	<b>Wohneigentum in Deutschland</b> .....	185
	Daniel Landgraf	
8.1	Einleitung .....	185
8.2	Historische Entwicklung und Status quo .....	187
8.3	Besonderheiten und Auswirkungen .....	188
8.4	Determinanten der Wohneigentumsentscheidung .....	192
8.5	Zusammenfassung .....	196
	Literatur .....	197
<b>9</b>	<b>Erschwinglichkeit von Wohnen</b> .....	199
	Daniel Arnold und Daniel Landgraf	
9.1	Einleitung .....	199
9.2	Historische Entwicklung und Status quo .....	201
9.3	Kritische Einordnung des Erschwinglichkeitskonzepts .....	214
9.4	Weiterentwicklungen des Erschwinglichkeitskonzepts .....	215
9.5	Zusammenfassung .....	216
	Literatur .....	218
<b>10</b>	<b>Immobilien und Altersvorsorge</b> .....	221
	Bernd Hertweck	
10.1	Einleitung .....	221
10.2	Zunehmende Bedeutung der privaten Altersvorsorge .....	224
10.3	Selbst genutztes Wohneigentum im Portfolio der privaten Haushalte .....	226
10.4	Wohneigentum als Altersvorsorge aus einzelwirtschaftlicher Sicht ..	230
10.5	Wohneigentum als Altersvorsorge aus Sicht des Verbrauchers .....	235
10.6	Wohneigentum und Konsumverzicht .....	238
10.7	Staatliche Förderung der Wohnimmobilie als Altersvorsorge .....	239
10.8	Erfordernis der altersgerechten Wohnimmobilie .....	242
10.9	Wohneigentum im Alter „entsparen“ .....	246
10.10	Zusammenfassung .....	248
	Literatur .....	249
<b>11</b>	<b>Trends und Herausforderungen in der Wohnungswirtschaft</b> .....	253
	Stavros Efremidis	
11.1	Einleitung .....	253
11.2	Status Quo, Ursachen und Perspektiven .....	255
11.3	Demografischer Wandel und die alternde Gesellschaft .....	261
11.4	Gesellschaftlicher Wandel und die Individualisierung .....	264
11.5	Internationalisierung .....	265
11.6	Digitalisierung .....	267
11.7	Schlussbetrachtung .....	268
	Literatur .....	269

<b>12 Urbane Systeme – Spielfeld der Akteure</b> . . . . .	271
Matthias Ottmann	
12.1 Einleitung . . . . .	271
12.2 „Who runs the cities?“ . . . . .	273
12.3 Faktoren des urbanen Wachstums . . . . .	275
12.4 Stadtgestalt: Wachstum, Schrumpfung, Angleichung oder Neuausrichtung? . . . . .	277
12.5 Die Beziehung zwischen Wissensgesellschaft und Stadtgesellschaft . . . . .	282
12.6 Zusammenfassung . . . . .	285
Literatur . . . . .	288
<b>13 Bedeutung der Wohnimmobilie als internationale Assetklasse</b> . . . . .	291
Ralph Winter	
13.1 Risk Return Ratio – Wohnimmobilien im Vergleich mit anderen Assetklassen . . . . .	291
13.2 Investmentformen im Vergleich: Spezialfonds, geschlossene Fonds, offene Immobilienfonds, Immobilienaktien, ausländische REITs, Direktinvestments . . . . .	295
13.3 Rendite-Risiko-Vergleich – Direkte versus indirekte Wohnimmobilieninvestments . . . . .	301
13.4 Deutscher Wohnungsmarkt – Spätzünder mit Potenzial . . . . .	303
13.5 Demografie und Renditen . . . . .	306
13.6 Zusammenfassung . . . . .	308
Literatur . . . . .	309
 <b>Teil II Lebenszyklus</b>	
<b>14 Lebenszyklus von Wohnimmobilien</b> . . . . .	315
Björn-Martin Kurzrock	
14.1 Immobilienlebenszyklus bei Wohnimmobilien . . . . .	315
14.1.1 Begriff des Immobilienlebenszyklus . . . . .	316
14.1.2 Immobilientypen und Lebenszyklusdauer . . . . .	319
14.1.3 Akteure im Immobilienlebenszyklus . . . . .	320
14.2 Perspektiven im Immobilienlebenszyklus . . . . .	321
14.2.1 Technologie . . . . .	321
14.2.2 Nutzung . . . . .	326
14.2.3 Investition . . . . .	328
14.3 Nachhaltigkeit im Lebenszyklus von Wohnimmobilien: Aspekte der Umsetzung . . . . .	333
14.4 Zusammenfassung . . . . .	334
Literatur . . . . .	335

<b>15</b>	<b>Architektonische Gestaltungsmöglichkeiten von Wohnimmobilien und Stadtquartieren</b> . . . . .	339
	Markus Nepl	
15.1	Einleitung . . . . .	340
15.2	Stadt . . . . .	340
	15.2.1 Kontext . . . . .	340
	15.2.2 Stadtquartier . . . . .	341
	15.2.3 Städtebau . . . . .	341
15.3	Haus in der Stadt . . . . .	342
	15.3.1 Stil . . . . .	342
	15.3.2 Gestalt . . . . .	342
	15.3.3 Akteure . . . . .	342
	15.3.4 Projekt . . . . .	343
	15.3.5 Nachbarschaft . . . . .	343
	15.3.6 Städtischer Raum . . . . .	344
	15.3.7 Städtebauliche Typologien . . . . .	345
15.4	Wohnen in der Stadt . . . . .	346
	15.4.1 Wohnraumsituation und Prognosen . . . . .	346
	15.4.2 Entwicklung . . . . .	346
	15.4.3 Lösungsansätze . . . . .	346
	15.4.4 Urbanität . . . . .	347
	15.4.5 Strategien . . . . .	348
15.5	Fallbeispiele . . . . .	349
	15.5.1 Projekte . . . . .	349
	15.5.2 Hafencity Hamburg, Entwicklung eines Stadtteils . . . . .	350
	15.5.3 Buchheimer Weg in Köln, Abriss und Neubau einer Siedlung . . . . .	352
	15.5.4 Grüner Weg Köln, innerstädtischer geförderter Wohnungsbau . . . . .	356
	15.5.5 Holzhafen Hamburg, Wohnhochhaus . . . . .	359
15.6	Zusammenfassung . . . . .	362
	Literatur . . . . .	363
<b>16</b>	<b>Wohnungswirtschaft und Stadt- und Raumplanung</b> . . . . .	365
	Manfred Miosga und Sebastian Norck	
16.1	Einleitung . . . . .	365
16.2	Notwendigkeit einer raumplanerischen Steuerung der Wohnungswirtschaft . . . . .	366
16.3	Ebenen der überörtlichen räumlichen Planung . . . . .	368
	16.3.1 Raumplanung auf Bundesebene . . . . .	370
	16.3.2 Raumplanung in den Ländern . . . . .	372
	16.3.3 Raumplanung auf regionaler Ebene . . . . .	375

16.4	Kommunale Bauleitplanung . . . . .	378
16.4.1	Kommunale Planungshoheit und ihre Grenzen . . . . .	378
16.4.2	Grundsätze der kommunalen Bauleitplanung . . . . .	379
16.4.3	Rechtsgrundlagen, Aufgaben und Instrumente der kommunalen Bauleitplanung . . . . .	380
16.5	Zusammenfassung. . . . .	386
	Literatur. . . . .	387
<b>17</b>	<b>Nachhaltigkeit in der Wohnungswirtschaft . . . . .</b>	<b>391</b>
	Thomas Lützkendorf und David Lorenz	
17.1	Ausgangspositionen und Zugänge zur Thematik in der Wohnungswirtschaft . . . . .	392
17.2	Nachhaltigkeitsverständnis in der Wohnungswirtschaft . . . . .	394
17.3	Anforderungen an die Nachhaltigkeit von Wohnbauten . . . . .	397
17.4	Nachhaltigkeitsbewertung von Einzelbauwerken . . . . .	399
17.5	Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in das Portfoliomanagement . . . . .	404
17.6	Nachhaltigkeitsmanagement und Nachhaltigkeitsberichterstattung . . . . .	405
17.7	Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in die Wertermittlung . . . . .	407
17.8	Zusammenfassung. . . . .	415
	Literatur. . . . .	416
<b>18</b>	<b>Technische Grundlagen von Wohnimmobilien . . . . .</b>	<b>419</b>
	Thomas Herr	
18.1	Einleitung . . . . .	420
18.2	Bauliche Struktur des deutschen Wohnungsbestands . . . . .	420
18.2.1	Wohnungsbestand in Deutschland . . . . .	420
18.2.2	Entstehung des Wohnungsbestands. . . . .	422
18.2.3	Gebäude- und Siedlungsstrukturen . . . . .	424
18.2.4	Baualtersklassen und Bautypologien . . . . .	426
18.3	Instandsetzung von Wohnimmobilien. . . . .	430
18.3.1	Instandsetzungsbedarf. . . . .	431
18.3.2	Typische Baumängel . . . . .	432
18.3.3	Dringlichkeit der Instandsetzungen . . . . .	435
18.4	Kosten für die Erstellung und Instandhaltung von Wohngebäuden . . . . .	437
18.4.1	Erstellungskosten . . . . .	437
18.4.2	Instandhaltungskosten. . . . .	439
18.4.3	Lebenszykluskosten von Bauteilen. . . . .	442
18.5	Technische Herausforderungen im Zusammenhang mit der Entwicklung der Wohnungsnachfrage . . . . .	444
18.5.1	Energetische Optimierung und Einsatz regenerativer Energien . . . . .	445
18.5.2	Demografischer Wandel . . . . .	448

18.5.3	Konzentration in Städten und bestimmten Regionen – Neu- und Rückbau . . . . .	450
18.5.4	Technisierung und Digitalisierung . . . . .	452
	Literatur . . . . .	454
<b>19</b>	<b>Projektentwicklung . . . . .</b>	<b>457</b>
	Daniel Arnold	
19.1	Einleitung und Marktbedeutung . . . . .	457
19.2	Phasenmodell Projektentwicklung Wohnimmobilien . . . . .	459
19.2.1	Akquisition . . . . .	460
19.2.2	Plankonzept . . . . .	465
19.2.3	Plangenehmigung . . . . .	467
19.2.4	Detailplanung . . . . .	468
19.2.5	Einkauf . . . . .	469
19.2.6	Bau . . . . .	471
19.2.7	Vermarktung . . . . .	471
19.2.8	Kundenbetreuung . . . . .	473
19.2.9	Projektsteuerung . . . . .	474
19.2.10	Abnahme . . . . .	475
19.2.11	Gewährleistung . . . . .	476
19.3	Zusammenfassung . . . . .	476
	Literatur . . . . .	477
<b>20</b>	<b>Projektmanagement . . . . .</b>	<b>479</b>
	Sascha Kilb und Markus Weigold	
20.1	Einleitung . . . . .	480
20.2	Grundlagen des Projektmanagements . . . . .	480
20.2.1	Definition des Projektmanagements . . . . .	480
20.2.2	Verständnis des Projektmanagers . . . . .	482
20.3	Besonderheiten bei Wohnungsbauprojekten . . . . .	483
20.4	Phasen des Projektmanagements . . . . .	484
20.4.1	Beraten . . . . .	485
20.4.2	Planen . . . . .	486
20.4.3	Bauen . . . . .	488
20.4.4	Betreiben . . . . .	489
20.5	Aufgaben und Instrumente des Projektmanagements . . . . .	489
20.5.1	Organisation . . . . .	489
20.5.2	Kostenmanagement . . . . .	491
20.5.3	Terminmanagement . . . . .	495
20.5.4	Qualitäten . . . . .	499
20.5.5	Vertragsmanagement und Risikomanagement . . . . .	500
20.6	Zusammenfassung . . . . .	502
	Literatur . . . . .	503

<b>21 Facility Management</b> .....	505
Frank Ehrenheim	
21.1 Grundlagen Facility Management .....	505
21.2 Facility Management im Lebenszyklus einer Immobilie .....	509
21.3 Planungsbegleitendes Facility Management .....	511
21.4 Gebäudemanagement .....	512
21.5 Verkehrssicherungspflicht im Objektmanagement .....	515
21.6 Computer Aided Facility Management .....	517
21.7 Organisationsformen und FM-Steuerung mittels der Prozess-Ziel-Relevanz-Methode .....	521
21.8 Wohnbegleitende Services und Nachhaltigkeit im Betrieb .....	526
21.9 Zusammenfassung .....	530
Literatur .....	531
<b>22 Rechtliche und steuerliche Aspekte der Wohnimmobilien-Erstellung</b> ...	533
Barbara Busch	
22.1 Einleitung .....	533
22.2 Rechtliche Aspekte der Wohnimmobilien-Erstellung .....	534
22.2.1 Öffentliches Baurecht .....	534
22.2.2 Privates Baurecht .....	542
22.2.3 Neues Bauvertragsrecht .....	550
22.3 Steuerrechtliche Aspekte der Wohnimmobilien-Erstellung .....	551
22.3.1 Grundsteuer .....	551
22.3.2 Steuerabzug von Bauleistungen (Bauabzugssteuer) .....	551
22.3.3 Umsatzsteuer .....	551
22.3.4 Gewerbesteuer .....	552
22.3.5 Herstellungskosten/Baukosten im Rahmen der Ertragssteuer .....	553
22.3.6 Grunderwerbsteuer .....	554
Literatur .....	554

### Teil III Strategie

<b>23 Objektmanagement von Wohnimmobilien: Asset- und Property Management</b> .....	557
Sebastian Krüger und Jörg Rosdücher	
23.1 Herausforderungen und rechtliche Grundlagen bei der Verwaltung von Wohnimmobilien .....	558
23.2 Real Estate Asset Management von Wohnimmobilien .....	562
23.2.1 Ziele und Einordnung des Real Estate Asset Managements .....	562
23.2.2 Funktionen und Aufgaben des Real Estate Asset Management .....	565

23.3	Property Management von Wohnimmobilien . . . . .	573
23.3.1	Werthebel im Immobilienmanagement auf Objektebene . . .	576
23.3.2	Zusammenspiel Asset- und Property Management im Lebenszyklus einer Wohnimmobilie . . . . .	577
23.3.3	Tendenzen und Ausblick zur künftigen Bedeutung der Managementfunktion . . . . .	579
	Literatur . . . . .	582
<b>24</b>	<b>Wohnimmobilien-Portfoliomanagement und Benchmarking . . . . .</b>	<b>585</b>
	Daniel Piazzolo	
24.1	Konzeptionelle Grundlagen des Immobilien-Portfoliomanagements . . . . .	585
24.2	Quantitativer Ansatz des Immobilien-Portfoliomanagements . . . . .	587
24.2.1	Geldgewichtete Rendite . . . . .	588
24.2.2	Zeitgewichtete Rendite . . . . .	590
24.2.3	Risikomessung für das Portfoliomanagement . . . . .	595
24.3	Qualitativer Ansatz des Immobilien-Portfoliomanagements . . . . .	596
24.3.1	Marktattraktivität und Wettbewerbsstärke . . . . .	597
24.3.2	Risikoklassen . . . . .	598
24.4	Benchmarking . . . . .	599
24.4.1	Individueller Objektbeitrag zum Portfolioreturn . . . . .	602
24.4.2	Individueller Objektbeitrag zum relativen Return . . . . .	603
24.5	Ausblick Wohnimmobilien-Portfoliomanagement . . . . .	605
	Literatur . . . . .	606
<b>25</b>	<b>Management von Wohnungsbeständen der öffentlichen Hand – ein Praxisbeispiel aus der Hauptstadt . . . . .</b>	<b>609</b>
	Markus Terboven	
25.1	Berlin im Wandel . . . . .	610
25.2	Wohnungsunternehmen übernehmen Verantwortung . . . . .	612
25.3	Strategie der Wohnungsunternehmen . . . . .	613
25.4	Wachstumskurs . . . . .	614
25.5	Moderne Steuerungsinstrumente – das Portfoliomanagementsystem . . . . .	615
25.5.1	Standortsegmentierung . . . . .	615
25.5.2	Bestandssegmentierung . . . . .	617
25.5.3	Ergebnis der Portfoliosegmentierung . . . . .	619
25.5.4	Ableitung risikoorientierter Planungsparameter . . . . .	619
25.5.5	Cashflow-Planung/Investitionsrechnung . . . . .	620
25.5.6	Einbindung der Ergebnisse der Bestandssegmentierung in die Cashflow-Planung . . . . .	620

25.5.7	Einordnung der Ergebnisse im Rahmen des Planungsprozesses .....	621
25.5.8	Wertermittlung .....	622
25.5.9	Quartiersstrategie .....	623
25.6	Ehrenamtliches Engagement .....	624
25.7	Aktive Nachbarschaft .....	624
25.8	Demografischer Wandel .....	625
25.9	Integration .....	625
25.10	Zielgruppenstrategie .....	625
25.11	Zusammenfassung .....	627
	Literatur .....	627
<b>26</b>	<b>Management von Wohnungsbeständen im Privatvermögen .....</b>	<b>629</b>
	Horst Markmann, Holger Markmann und Nico B. Rottke	
26.1	Einleitung .....	630
26.2	Immobilien als Bestandteil der privaten Vermögensplanung .....	631
26.2.1	Einordnung von Immobilien in die Vermögensplanung ...	631
26.2.2	Rationalität der Kauf- bzw. Mietentscheidung .....	633
26.2.3	Unterscheidung von Eigen- und Fremdnutzung .....	634
26.3	Strategisches Immobilienmanagement im Privatvermögen .....	636
26.3.1	Zielsetzungen von Immobilien in der privaten Vermögensplanung .....	636
26.3.2	Strategieentwicklungen .....	637
26.3.3	Einschränkungen in der Strategieentwicklung eines privaten Wohnungsbestandhalters .....	640
26.4	Generierung dauerhafter Einkünfte .....	641
26.4.1	Relevanz der Mieterträge .....	642
26.4.2	Mieterakquise .....	643
26.4.3	Mieter- und Mietvertragsmanagement .....	645
26.5	Erhalt der Bausubstanz und Nutzungsfähigkeit .....	647
26.5.1	Instandhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen .....	647
26.5.2	Facilitymanagement .....	648
26.6	Finanzierung und Überwachung .....	649
26.6.1	Finanzierung .....	649
26.6.2	Überwachung .....	652
26.6.3	Liquidität .....	653
26.7	Professionalisierung der Bewirtschaftung privater Wohnungsbestände .....	653
26.7.1	Professionalisierung der Bewirtschaftung .....	654
26.7.2	Fremdvergabe der Mietverwaltung .....	655
26.8	Zusammenfassung .....	656
	Literatur .....	656

<b>27</b>	<b>Strategie und operative Integration von gewerblichen Wohnungsbeständen</b> .....	659
	Sascha Nöske	
27.1	Einleitung .....	659
27.1.1	Marktorientierte Unternehmensführung für Wohnimmobilien .....	660
27.1.2	Marktbedingungen .....	661
27.2	Strategieentwicklung .....	662
27.2.1	Strategieentwicklung aus der Business-Mission .....	662
27.2.2	Schritt 1: Strategieanalyse auf der Portfolioebene .....	665
27.2.3	Der Lebenszyklus .....	667
27.2.4	Schritt 2: Strategie – den Weg festlegen .....	669
27.2.5	Strategieanalyse auf der Assetebene .....	672
27.2.6	Marktsegmentierung .....	673
27.2.7	Die Bedeutung des USP in der Wohnungswirtschaft .....	674
27.3	Wohnungswirtschaftliche Strategieumsetzung – den Weg gehen .....	676
27.3.1	Renovierung und Instandhaltung .....	676
27.3.2	Vermarktung in Verkauf und Vermietung .....	677
27.4	Zusammenfassung .....	686
	Literatur .....	686
<b>28</b>	<b>Rechtliche und steuerliche Aspekte der Wohnimmobilien-Bestandshaltung</b> .....	687
	Barbara Busch	
28.1	Einleitung .....	687
28.2	Rechtliche Aspekte der Mietvertragsgestaltung .....	688
28.2.1	Abgrenzung der Wohnraum- zur Nicht-Wohnraummiete .....	688
28.2.2	Miete .....	689
28.2.3	Mietdauer .....	695
28.2.4	Betriebskosten .....	695
28.2.5	Kündigung .....	696
28.2.6	Verfahrensvereinfachungen zum Vorgehen gegen Mietnomaden .....	700
28.2.7	Kautions .....	700
28.2.8	Keine Umgehung der Kündigungssperrfristen durch das „Münchener Modell“ .....	701
28.3	Steuerliche Aspekte .....	702
28.3.1	Grundsteuer .....	702
28.3.2	Ertragsteuern .....	702
28.3.3	Gewerbsteuer .....	704
28.3.4	Umsatzsteuer .....	705
	Literatur .....	706

**Teil IV Transaktion**

<b>29 Immobilienanalyse</b> .....	709
André Scharmanski und Nadine Wiencke	
29.1 Einleitung – Rahmenbedingungen und Zielsetzungen der Immobilienanalyse .....	710
29.2 Datengrundlagen für die Immobilienanalyse .....	713
29.2.1 Amtliche Statistiken .....	713
29.2.2 Nicht-amtliche Datenquellen .....	718
29.3 Makro- und Mikrostandortanalyse .....	722
29.3.1 Makroanalyse .....	722
29.3.2 Mikroanalyse .....	732
29.4 Objektanalyse .....	734
29.4.1 Objektanalyse für Wohnimmobilien .....	734
29.4.2 Zusammenführung der Ergebnisse .....	738
29.5 Due Diligence im Rahmen von Transaktionen .....	740
29.5.1 Rechtliche Due Diligence .....	741
29.5.2 Wirtschaftliche Due Diligence .....	742
29.5.3 Technische Due Diligence .....	742
29.5.4 Steuerliche Due Diligence .....	743
29.6 Zusammenfassung .....	743
Literatur .....	744
<b>30 Immobilienbewertung</b> .....	747
Martin Greiner	
30.1 Marktüberblick und Bewertungsanlässe .....	747
30.2 Rahmenbedingungen und Wertbegriffe .....	749
30.3 Methoden der Wertermittlung .....	751
30.3.1 Überblick .....	751
30.3.2 Normierte Verfahren .....	752
30.3.3 Nicht-normierte Verfahren .....	758
30.4 Bewertung von Wohnimmobilienportfolios .....	762
30.4.1 Einleitung .....	762
30.4.2 Begriffsbestimmung .....	763
30.4.3 Allgemeines .....	763
30.4.4 Prozess der Bewertung von Wohnimmobilienportfolios .....	765
Literatur .....	773
<b>31 Investition in Wohnimmobilien</b> .....	775
Nico B. Rottke und Sebastian Krautz	
31.1 Einleitung .....	776

31.1.1	Überblick. . . . .	776
31.1.2	Investition vs. Finanzierung . . . . .	776
31.1.3	Direkte Immobilieninvestition . . . . .	778
31.1.4	Indirekte Immobilieninvestition . . . . .	778
31.2	Wohnimmobilieninvestition in Deutschland:	
	Markt und Marktakteure . . . . .	779
31.2.1	Investitionsmarkt in Deutschland . . . . .	779
31.2.2	Marktakteure . . . . .	781
31.3	Wohnimmobilien als Investitionsgut. . . . .	783
31.3.1	Charakteristika von Wohnimmobilien als Investitionsgut. . . . .	783
31.3.2	„Investition“ in die eigengenutzte Wohnimmobilie:	
	Der Privatinvestor . . . . .	785
31.3.3	Wirtschaftliche Ziele von Wohnimmobilieninvestition . . . . .	787
31.4	Investitionsentscheidungsprozess . . . . .	788
31.4.1	Risiko- und Renditeprofil . . . . .	789
31.4.2	Direkt vs. indirekte Immobilieninvestition . . . . .	791
31.4.3	Objektauswahl. . . . .	792
31.4.4	Objektankauf. . . . .	792
31.5	Grundlagen der Investitionsrechnung . . . . .	793
31.5.1	Einführung . . . . .	794
31.5.2	Statische Investitionsrechnung . . . . .	796
31.5.3	Dynamische Investitionsrechnung . . . . .	800
31.6	Angewandtes Beispiel: Investition in ein	
	Wohnimmobilienportfolio. . . . .	818
31.6.1	Investitionsobjekt und spezifische Annahmen . . . . .	818
31.6.2	Berechnung der Kennzahlen und Methodenvergleich . . . . .	823
31.7	Zusammenfassung. . . . .	825
	Appendix 1: Bewertungsbogen für Wohnimmobilien. . . . .	827
	Appendix 2: Nützliche Formeln für MS Excel . . . . .	831
	Literatur. . . . .	832
<b>32</b>	<b>Wohnimmobilienfinanzierung</b> . . . . .	<b>833</b>
	Nico B. Rottke und Julian Eibel	
32.1	Einführung . . . . .	834
32.1.1	Wohnimmobilien als Assetklasse . . . . .	834
32.1.2	Altersversorgung als Finanzierungsgrund	
	Altersversorgung. . . . .	836
32.1.3	Regulatorisches Umfeld . . . . .	838
32.1.4	Grundlagen der Wohnimmobilienfinanzierung. . . . .	840
32.1.5	Planung der Wohnimmobilienfinanzierung. . . . .	842
32.2	Wohnimmobilienfinanzierung. . . . .	844
32.2.1	Marktübersicht . . . . .	844
32.2.2	Finanzierungsquellen . . . . .	846

32.2.3	Messgrößen der Fremdfinanzierung . . . . .	849
32.2.4	Instrumente der privaten Wohnimmobilienfinanzierung. . . . .	852
32.2.5	Hedging/Absicherung . . . . .	862
32.2.6	Gewerbliche Finanzierung: Großkredit- und Portfoliofinanzierung . . . . .	863
32.2.7	Exkurs: Refinanzierung von Hypothekendarlehen . . . . .	873
32.3	Zusammenfassung. . . . .	877
	Literatur. . . . .	880
<b>33</b>	<b>Risikomanagement bei Wohnimmobilien . . . . .</b>	<b>883</b>
	Christopher Yvo Oertel	
33.1	Risiken in der Wohnungswirtschaft . . . . .	883
33.1.1	Allgemeine Risiken. . . . .	884
33.1.2	Spezielle Risiken. . . . .	888
33.2	Risikomanagement als Steuerungskreislauf . . . . .	888
33.2.1	Risikostrategie. . . . .	890
33.2.2	Risikoidentifikation. . . . .	891
33.2.3	Risikoanalyse . . . . .	892
33.2.4	Risikobewertung . . . . .	893
33.2.5	Risikosteuerung. . . . .	896
33.2.6	Risiko-Controlling . . . . .	897
33.2.7	Dokumentation und Berichterstattung . . . . .	898
33.3	Fallstudie Risikomanagement gewerblicher Wohnimmobilieninvestitionen . . . . .	898
33.4	Fallstudie Risikomanagement privater Wohnimmobilieninvestitionen . . . . .	899
33.5	Zusammenfassung. . . . .	901
	Literatur. . . . .	901
<b>34</b>	<b>Wohnimmobilien und Kapitalmarkt . . . . .</b>	<b>903</b>
	Rolf Elgeti	
34.1	Vor- und Nachteile der Wohnimmobilien-AG aus Sicht des Anlegers . . . . .	903
34.2	Attraktivität von Wohnimmobilien-AGs in Konkurrenz zu anderen Branchen. . . . .	910
34.3	Einfluss der Kapitalmarktorientierung auf unternehmerische und immobilienwirtschaftliche Entscheidungen . . . . .	914
34.4	Besondere Wachstumschancen durch erweiterte Finanzierungsmöglichkeiten . . . . .	918
34.5	Zusammenfassung. . . . .	922
	Literatur. . . . .	923

<b>35 Marketing für Wohnimmobilien</b> .....	925
Lars Binckebanck und Reiner Götzen	
35.1 Einleitung .....	926
35.2 Begrifflichkeiten .....	929
35.2.1 Marketing .....	929
35.2.2 Verkauf .....	931
35.2.3 Vertrieb .....	932
35.3 Marketingforschung .....	933
35.4 Strategisches Marketing .....	935
35.4.1 Marketingstrategie .....	936
35.4.2 Verkaufsstrategie .....	941
35.4.3 Markenstrategie .....	944
35.5 Operatives Marketing .....	951
35.5.1 Produktpolitik .....	951
35.5.2 Preispolitik .....	954
35.5.3 Verkaufspolitik .....	960
35.5.4 Kommunikationspolitik .....	965
35.6 Marketingcontrolling .....	976
35.7 Zusammenfassung .....	978
Literatur .....	979
<b>36 Exit Management</b> .....	987
Worna Zohari	
36.1 Einleitung .....	988
36.2 Assetauswahl für Verkauf und Bewertung .....	988
36.2.1 Einschätzung Verkaufspreis und Bewertung .....	992
36.2.2 Preisdifferenzierung .....	995
36.2.3 Planung technischer Maßnahmen .....	995
36.2.4 Planung Vertriebskosten und Marketing .....	996
36.2.5 Sonstige Prüfungen .....	996
36.3 Kalkulationsmodelle „Halten vs. Verkaufen“ – Profitabilitätsrechnung .....	997
36.3.1 Profitabilität der Einzelprivatisierung .....	997
36.3.2 Schweizer Käse „Swiss Cheese“ .....	1000
36.4 Modelle für Entscheidungsvorlagen .....	1001
36.5 Festlegung von Verkaufsprogrammen und -strategien .....	1004
36.6 Prozessuale Vernetzung von Verkauf und Bewirtschaftung zur Maximierung der geplanten Verkaufserlöse .....	1005
36.7 Wertschöpfung, -treiber und -hebel für den Exit .....	1005
36.8 Professionelles Controlling im Verkauf .....	1009
36.8.1 Stufe 1 – Verkaufsvorbereitung .....	1009
36.8.2 Stufe 2 – Verkaufsprozess .....	1009
36.8.3 Stufe 3 – Closing .....	1010

---

36.9	Zusammenfassung . . . . .	1010
	Literatur . . . . .	1011
<b>37</b>	<b>Rechtliche und steuerliche Fragen der Wohnimmobilientransaktion . . . .</b>	<b>1013</b>
	Thomas Menke und Johann Wagner	
37.1	Einleitung . . . . .	1014
37.2	Vorbereitung des Verkaufsprozesses . . . . .	1015
37.2.1	Transaktionsstrukturierung: Rechtliche Fragen . . . . .	1015
37.2.2	Transaktionsstrukturierung: Steuerliche Fragen . . . . .	1016
37.2.3	Direktverkauf oder Auktionsverfahren? . . . . .	1018
37.2.4	Prozessbriefe, Vertraulichkeitsvereinbarungen und andere Prozess begleitende Dokumentation . . . . .	1019
37.3	Due-Diligence-Phase . . . . .	1020
37.3.1	Schwerpunkte der rechtlichen Due Diligence bei Wohnimmobilientransaktionen . . . . .	1020
37.3.2	Due-Diligence-Bericht . . . . .	1022
37.3.3	Sonderfall: Vendor Due Diligence . . . . .	1023
37.4	Verhandlungsphase und Abschluss des Kaufvertrages (Signing) . . . . .	1024
37.4.1	Kaufvertrag . . . . .	1024
37.4.2	Gewährleistung und Haftung . . . . .	1026
37.4.3	Steuerliche Fragen . . . . .	1027
37.5	Vollzug der Transaktion (Closing) . . . . .	1028
37.5.1	Fusionskontrolle . . . . .	1028
37.5.2	Weitere Vollzugsvoraussetzungen . . . . .	1029
37.5.3	Abwicklung des Kaufvertrags . . . . .	1031
	Literatur . . . . .	1032
	<b>Stichwortverzeichnis . . . . .</b>	<b>1035</b>

---

# Herausgeber- und Autorenverzeichnis

---

## Herausbergremium

**Dr.-Ing. Daniel Arnold** ist Gründer der Deutsche Reihenhause AG, einem Wohnungsbau-träger mit Sitz in Köln und Büros in Hamburg, Berlin, Nürnberg sowie Kaiserslautern. Er fördert den Diskurs über den gesellschaftlichen Kontext von Stadtentwicklung u. a. durch die Herausgabe mehrerer Bücher und die Unterstützung von Ausstellungen. Darüber hinaus ist er Referent bei Immobilienkongressen. Seinem Studium des Wirtschaftsingenieurwesens an der Universität Karlsruhe (TH) schloss er ein Studium zum Master of Business Administration an der University of New Brunswick, Saint John, Kanada an. Er promovierte berufsbegleitend an der Universität Kassel bei Prof. Dr. Franz und Prof. Dr. Racky am Institut für Bauwirtschaft der Fakultät für Bauingenieurwesen über Innovationsprozesse im Wohnungsbau. Daniel Arnold ist verheiratet, lebt in Köln und hat drei Töchter.

**Prof. Dr. Nico B. Rottke FRICS CRE** ist Partner bei der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft EY (Ernst & Young) für den Bereich Immobilienfinanzierung und Kapitalmarktdienstleistungen mit den Schwerpunkten der Kapitalbeschaffung und M&A-Beratung. Ehrenamtlich engagiert er sich als Fellow für die Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) und die Counselors of Real Estate (CRE). In seiner Zeit als Wissenschaftler hatte er an der EBS Universität in Wiesbaden den Aareal Stiftungslehrstuhl für Immobilieninvestition und -finanzierung und an der UCF University of Central Florida in Orlando die Professur für Global Real Estate Capital Markets inne. Nico Rottke hält die Venia Legendi für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und habilitierte zum Thema „essays in real estate investment and finance“. Er ist unter anderem Gesamtherausgeber der vierbändigen Reihe „Immobilienwirtschaftslehre – Management, Ökonomie, Recht und Technik“. Er lebt in Wiesbaden, ist verheiratet und hat fünf Kinder.

**Ralph Winter** ist Gründer und Senior Advisor der CORESTATE Capital Group, ein voll integrierter Immobilien Investment Manager mit Sitz in Luxemburg und Büros in Frankfurt am Main, London, Madrid, Singapur sowie Zug. Er verfügt über 30 Jahre Erfahrung in der Immobilienbranche und hat bis heute Investitionen in den Bereichen Erwerb von Wohnungsbaugesellschaften, Büro- und Einzelhandelsportfolien und Not

leidenden Immobilienkrediten in Höhe von über 5 Mrd. EUR getätigt. Ehrenamtlich engagiert er sich im Beirat der Selbstinitiative Jugend gegen AIDS e. V. sowie im Executive Committee des ULI Germany. Ralph Winter verfügt über ein umfassendes Netzwerk in der nationalen und internationalen Immobilienwirtschaft sowie in der deutschen Politik und ist Mitglied der Beiräte des Real Estate Management Institute (REMI) der EBS Universität für Wirtschaft und Recht in Wiesbaden und der IRE/BS Immobilienakademie GmbH in Eltville im Rheingau. Er lebt in der Schweiz, ist verheiratet und hat drei Kinder.

---

## Die Autoren

**Prof. Dr. Lars Binckebanck** Professor für International Marketing an der Hochschule Furtwangen im Schwarzwald (lars.binckebanck@hs-furtwangen.de)

**Dr. Maximilian Brauers** RREEF Spezial Invest GmbH Frankfurt am Main (maximilian.brauers@db.com)

**Barbara Busch** Schalast und Partner Rechtsanwälte mbB Frankfurt am Main (barbara.busch@Schalast.com)

**Stavros Efremidis** Vorstandsvorsitzender der WCM Beteiligungs- und Grundbesitz-AG Frankfurt am Main (s.efremidis@wcm.de)

**Prof. Dr. Frank Ehrenheim** Dozent im Bereich Wirtschaftsingenieurwesen der Technischen Hochschule Mittelhessen Gießen (frank.ehrenheim@wi.thm.de)

**Julian Eibel** Wissenschaftlicher Mitarbeiter, EBS Universität für Wirtschaft und Recht in Wiesbaden (julian.eibel@ebs.edu)

**Rolf Elgeti** Gründer und Komplementär der Obotritia Capital KGaA (re@obocap.com)

**Dr. Reiner Götzen** Geschäftsführer der INTERBODEN Immobilien GmbH Ratingen (r.goetzen@interboden.de)

**Dr. Martin Greiner** FRICS: Head of Advisory bei Engel & Völkers Commercial Berlin (martin.greiner@gmx.com)

**Dr.-Ing. Thomas Herr** Geschäftsführer der VALTEQ Gesellschaft mbH Berlin (therr@valteq.de)

**Bernd Hertweck** Vorsitzender des Vorstands der Wüstenrot Bausparkasse AG Ludwigsburg (bernd.hertweck@wuestenrot.de)

**Andreas Ibel** Geschäftsführer der AIREA GmbH Immobilien Hamburg (a.ibel@airea-immobilien.de)

**Sascha Kilb** Partner und Geschäftsführer bei Drees & Sommer Frankfurt am Main (sascha.kilb@dreso.com)

**Sebastian Krautz** Wissenschaftlicher Mitarbeiter, EBS Universität für Wirtschaft und Recht in Wiesbaden (Sebastian.Krautz@ebs.edu)

**Sebastian Krüger** Regionalleiter BU Nord bei der Vonovia AG Berlin (sebastian.krueger@vonovia.de)

**Prof. Dr. Björn-Martin Kurzrock** Professor für Immobilienökonomie an der Technischen Universität Kaiserslautern (bjoern.kurzrock@bauing.uni-kl.de)

**Dr. Daniel Landgraf** Corporate Development Manager der GEG German Estate Group AG Frankfurt am Main (d.landgraf@geg.de)

**Prof. Dr. David Lorenz** Professor am Karlsruher Institut für Technologie im Fachgebiet Immobilienwirtschaft (david.lorenz@kit.edu)

**Prof. Dr.-Ing. Thomas Lützkendorf** Professor am Karlsruher Institut für Technologie im Fachgebiet Immobilienwirtschaft (thomas.luetzkendorf@kit.edu)

**Holger Markmann** Wissenschaftlicher Mitarbeiter, EBS Universität für Wirtschaft und Recht in Wiesbaden (holger.markmann@ebs.edu)

**Dipl. Ing. Horst Markmann** Selbstständiger Unternehmer im Bereich der Privatinvestor, Lindlar (info@horst-markmann.de)

**Dr. Thomas Menke** Partner bei Gleiss Lutz, Büro Düsseldorf (thomas.menke@gleisslutz.com)

**Prof. Dr. Manfred Miosga** Professor in der Abteilung Stadt- und Regionalentwicklung der Universität Bayreuth (manfred.miosga@uni-bayreuth.de)

**Prof. Dipl.-Ing. Markus Neppi** Professor am Karlsruher Institut für Technologie, Fakultät für Architektur (markus.neppi@kit.edu)

**Sebastian Norck** Wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Stadt- und Regionalentwicklung der Universität Bayreuth (sebastian.norck@uni-bayreuth.de)

**Sascha Nöske** Vorsitzender des Vorstands der STRATEGIS AG Berlin (s.noeske@strategis.eu)

**Dr. Christopher Yvo Oertel** Manager, cyo.re GmbH Frankfurt (oertel@cyo.re)

**Prof. Dr. Matthias Ottmann** Geschäftsführer der Urban Progress GmbH München (mo@urbanprogress.de)

**Prof. Dr. Daniel Piazolo** THM Technische Hochschule Mittelhessen Friedberg (daniel.piazolo@wi.thm.de)

**Dr. Jörg Rosdächer** Geschäftsführer der houses.humans GmbH & Co. KG Königswinter (info@houses-humans.com)

**Dr. André Scharmanski** Leiter Research, Quantum Immobilien AG Hamburg  
(as@quantum.ag)

**Alexander Schürt** Projektleiter im Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung  
(BBSR) in Bonn (Alexander.Schuert@BBR.Bund.de)

**Markus Terboven** Vorstand der Gewobag Wohnungsbau-Aktiengesellschaft Berlin  
(M.Terboven@gewobag.de)

**Dr. Johann Wagner** Partner bei Gleiss Lutz, Büro Hamburg  
(johann.wagner@gleisslutz.com)

**Markus Weigold** Partner bei Drees & Sommer Berlin (markus.weigold@dreso.com)

**Nadine Wiencke** Quantum Immobilien AG Hamburg (nwi@quantum.ag)

**Worna Zohari** Managing Partner Dunios Immobilien Bochum (wzohari@dunios.de)

---

**Teil I**  
**Grundlagen**

---

# Wohnungswirtschaftliche Grundlagen der Immobilienwirtschaftslehre

# 1

Nico B. Rottke, Julian Eibel und Sebastian Krautz

## Inhaltsverzeichnis

1.1	Einleitung, Begriff und Definition . . . . .	4
1.1.1	Wohnimmobilien in der Immobilienwirtschaftslehre . . . . .	4
1.1.2	Definition Wohnimmobilien . . . . .	5
1.2	Wissenschaftstheoretische Einordnung . . . . .	8
1.2.1	Interdisziplinäre, transaktionsbasierte Immobilienwirtschaftslehre . . . . .	8
1.2.2	Wohnimmobilien: Lebenszyklus, Strategie und Transaktion . . . . .	12
1.3	Wirtschaftliche Bedeutung von Wohnimmobilien . . . . .	23
1.3.1	Marktstruktur . . . . .	23
1.3.2	Volkswirtschaftliche Bedeutung von Wohnimmobilien . . . . .	26
1.3.3	Aktuelle Entwicklungen . . . . .	29
1.4	Zusammenfassung . . . . .	34
	Literatur . . . . .	36

---

N.B. Rottke (✉)  
Ernst & Young Real Estate, Eschborn, Deutschland  
E-Mail: nico.rottke@de.ey.com

J. Eibel  
EBS Universität für Wirtschaft und Recht, Wiesbaden, Deutschland  
E-Mail: julian.eibel@ebs.edu

S. Krautz  
EBS Universität für Wirtschaft und Recht, Wiesbaden, Deutschland  
E-Mail: sebastian.krautz@ebs.edu

## 1.1 Einleitung, Begriff und Definition

### 1.1.1 Wohnimmobilien in der Immobilienwirtschaftslehre

The most basic needs: Food, Drink, Shelter (Abraham Harold Maslow 1908–1970).

Lange bevor sich der Mensch vom Jäger und Sammler zu einer Zivilisation mit Ackerbau und Viehzucht entwickelte, entstand das Bedürfnis, sich vor Wetter und Feinden zu schützen. Im Mittelpaläolithikum wurden Höhlen als Unterkünfte bezogen und stellten somit die originäre Form des heutigen Immobilienverständnisses dar. Oder wie James Graaskamp es ausdrückte [1]:

Someone rolled a rock to the entrance of a cave and created an enclosed space for his family – a warmer, more defensible shelter, distinct from the surrounding environment.

**Maslow'sche Bedürfnispyramide** 1943 kategorisierte der US-amerikanischer Psychologe Abraham Harold Maslow in seiner Theorie zur menschlichen Motivation Obdach neben Wasser und Nahrung als eines der existenziellen Grundbedürfnisse eines jeden Menschen (siehe Abb. 1.1) [2].

Auch heute leben Menschen in der Regel im Rahmen der Familie, in Lebensgemeinschaften oder alleine in einer Wohnimmobilie. Unabhängig von strukturellen Verwerfungen wie dem demografischen Wandel oder kulturell-technologischen Trends (bspw. Online Shopping und Tele-Arbeitsplätze) wird Obdach und somit die



**Abb. 1.1** Maslow'sche Bedürfnispyramide. (Quelle: Moladi 2016)

Wohnimmobilie ein nicht substituierbares Gut bleiben. Sie bietet den Bewohnern Schutz und Sicherheit sowie Raum für die persönliche Entfaltung. Neben dieser sozialen Dimension haben Wohnimmobilien auch eine wirtschaftliche Dimension und sind ein Investitionsgut. Aufgrund ihrer spezifischen, später näher erläuterten, Charakteristika haben Wohnimmobilien bei vielen Investoren einen besonderen Stellenwert.

**Wohnimmobilien als Betongold** Die anhaltende Wirtschaftskrise im südeuropäischen Raum schürt Inflationsängste und die Kombination aus einem Mangel an alternativen Investitionsmöglichkeiten und einem historisch niedrigen Zinsumfeld führt dazu, dass Investoren und Privatleute auf die hiesigen Wohnimmobilienmärkte drängen, um ihre Vermögen vermeintlich inflations- respektive krisengeschützt abzusichern. Bei nationalen wie internationalen Investoren gilt Deutschland als „sicherer Hafen“ und die Wohnimmobilie als „Betongold“. So ist es wenig verwunderlich, dass das Investitionsvolumen in deutsche Wohnimmobilien in den letzten Jahren erheblich zugenommen hat (siehe Kap. 2). Vor allem in sehr guten Lagen deutscher Großstädte kam und kommt es nachfragebedingt zu hohen Steigerungsraten bei den Wohnimmobilienpreisen (siehe Kap. 7).

Unabhängig von der thematischen Aktualität steht die Wohnimmobilie im Zentrum der Immobilienwirtschaft. Das vorliegende Werk unternimmt den Versuch, die relevanten wirtschaftlichen und wertschöpfenden Aspekte der Wohnimmobilie für den Laien herzu- leiten, gleichzeitig aber auch dem Immobilienfachmann als grundlegendes Nachschlage- werk zu dienen.

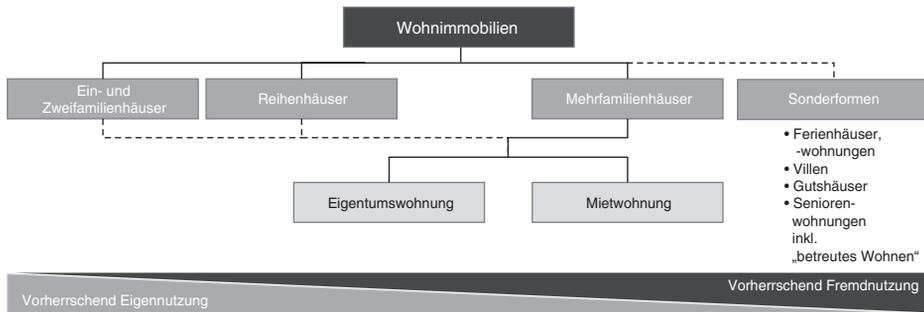
## 1.1.2 Definition Wohnimmobilien

**Begriff und Abgrenzung** Wohngebäude vs. Nichtwohngebäude

Das Statistische Bundesamt (2014) definiert Wohngebäude als „Gebäude, die mindestens zur Hälfte – gemessen am Anteil der Wohnfläche an der Nutzfläche nach DIN 277 – Wohn- zwecken dienen“ [3]. Alle anderen Immobilienarten werden lediglich durch den Ausschluss von Wohnimmobilien definiert: Nichtwohngebäude sind „Gebäude, die überwiegend (min- destens zu mehr als der Hälfte der Nutzfläche) Nichtwohnzwecken dienen“ [3].

**Eigentum vs. Mietobjekt** Wohnimmobilien können weiter zwischen zwei eigentums- rechtlichen Nutzungsarten unterschieden werden: Eigentum und Mietobjekt. Eine Woh- nimmobilie gilt dabei als selbst- oder eigentümergenutzt, wenn mindestens einer der Bewohner wirtschaftlicher Eigentümer der betrachteten Wohneinheit ist. Ist dies nicht der Fall, so ist von einer zu Wohnzwecken vermieteten Wohneinheit auszugehen, auch dann, wenn keine Miete gezahlt wird [4].

**Arten von Wohnimmobilien** Neben den Eigentumsverhältnissen lassen sich Wohnim- mobilien auch nach bautypologischen Merkmalen unterscheiden (vgl. Abb. 1.2).



**Abb. 1.2** Ausprägungsarten der Wohnimmobilie

**Einfamilienhaus** Ein Einfamilienhaus ist ein frei stehendes Gebäude, das üblicherweise von einer Familie oder einer ähnlichen Haushaltsform bewohnt wird. Einfamilienhäuser sind in Deutschland in der Regel zwischen 80 und 300 m<sup>2</sup> groß. Ein Stadthaus erfüllt häufig nicht das Kriterium des Freistehens, kann aber sowohl ein Einfamilienhaus als auch ein Mehrfamilienhaus sein. Einfamilienhäuser befinden sich in der Regel im Eigentum des Nutzers. Auch wenn heute nicht mehr zwangsläufig als Einfamilienhaus genutzt, zählen Villen bautypologisch zu der Kategorie der Einfamilienhäuser. Die Übergänge sind fließend, aber im Wesentlichen unterscheiden sich Villen von normalen Einfamilienhäusern durch eine repräsentativere Architektur, größere Grundstücks- und Wohnfläche sowie ihrer gehobene Ausstattung.

**Doppelhaushälfte/Zweifamilienhaus** Eine Doppelhaushälfte ist ein Einfamilienhaus, das mit einer Seite an ein anderes Einfamilienhaus angrenzt. Die Doppelhaushälfte ist eine beliebte Bauform, da sie einige Vorzüge des Einfamilienhauses (exklusive Eigennutzung, die „eigenen vier Wände“ auf dem eigenen Grundstück mit privatem Garten) mit den Vorteilen eines Mehrfamilienhauses (geringere Grundstücksgröße, Abstandsflächen, günstigere Bau- und Instandhaltungskosten aufgrund der verkleinerte Außenfläche des Gebäudes, Heizkostenersparnis durch „warme“ Nachbarwand zu einer Seite etc.) vereint. Wie auch die Einfamilienhäuser sind Doppelhaushälften überwiegend selbst genutztes Wohneigentum.

**Reihenhaus** Ein Reihenhaus ist ein Einfamilienhaus, das mit zwei Seiten jeweils an ein anderes Gebäude angrenzt. Es handelt sich somit um eine beidseitig angebaute Doppelhaushälfte.

**Mehrfamilienhaus** Ein Mehrfamilienhaus besteht aus ca. zwei bis acht in sich abgeschlossenen Wohneinheiten. Die Wohneinheiten teilen sich bei dieser Bauform die Außenwände, das Dach und Gemeinflächen wie bspw. Flure, Treppenhaus, Außenanlagen.

Bei der Analyse von Mehrfamilienhäusern ist insbesondere die Anzahl der Wohneinheiten zu beachten. Dabei werden jedoch nur die Wohnungen gezählt, die einen Zugang zum Treppenhaus haben. Es kann zudem zwischen Ein-, Zwei- und Mehrspännern unterschieden werden. Die Spannigkeit beschreibt hierbei, wie viele Wohneinheiten über einen Erschließungskern erschlossen werden. So erschließt bei einem Einspänner das Treppenhaus eine Wohnung pro Etage. Bei einem Zweispänner befinden sich zwei Wohnungseingänge auf jeder Etage des Treppenhauses und so weiter.

**Geschosswohnungsbau** Bei einem Geschosswohnungsbau handelt es sich um große Wohngebäude oder -anlagen mit einer Vielzahl von Etagenwohnungen. Bautypologisch sind Geschosswohnungsbauten große Mehrfamilienhäuser, die jedoch bis zu mehreren hundert Wohneinheiten umfassen können. Insbesondere in den 60er bis 80er Jahren des letzten Jahrhunderts war diese Gebäudeform aufgrund der geringen Baukosten, vergleichsweise niedrigen Mietzinsen, modernen Raumschnitte und neuen Wohnideale sehr beliebt [5].

**Wohnung** Wie bereits angedeutet, handelt es sich bei einer Wohnung um eine in sich abgeschlossene Wohneinheit in einem Mehrfamilienhaus oder Geschosswohnungsbau. Wohnungsmerkmale als Unterscheidungskriterien umfassen die Ausstattungsgüte einer Wohneinheit, aber auch die Anordnung dieser im Gesamtgebäude. Beispiele sind hier Hochparterre-Wohnungen („bel étage“), Penthäuser oder Maisonette-Wohnungen. Ein weiteres Unterscheidungsmerkmal kann die „Barrierefreiheit“ sein. Barrierefreie Wohnungen eignen sich, u. a. durch stufenlosen Zugänge, besonders für die Nutzung durch Senioren.

**Eigentumswohnung** Bei einer Eigentumswohnung liegen die Eigentumsrechte der Wohnfläche, das Teileigentum der nicht direkt mit der Wohneinheit verbundenen Flächen sowie das Gemeinschaftseigentum der gemeinschaftlich genutzten Flächen beim Nutzer der Wohneinheit.

**Mietwohnung** Eine Mietwohnung ist eine nicht selbst genutzte Eigentumswohnung. Sie wird vom Eigentümer (Vermieter) zum Zweck der Generierung von Zahlungsströmen an einen oder mehrere Nutzer vermietet.

**Freizeit- und Ferienwohnung** Eine gesonderte Art der Wohnimmobilie stellen Freizeit- und Ferienwohnungen dar. Diese beherbergen keinen Haushalt und stellen keinen Hauptwohnsitz dar, sondern dienen ausschließlich Urlaubs- oder Freizeitzwecken. Die Nutzung kann dabei durch den Eigentümer selbst oder durch Dritte erfolgen. Wird eine Freizeit- oder Ferienwohnung jedoch überwiegend und mit Gewinnerzielungsabsicht an Dritte vermietet, so handelt es sich um ein gewerbliches Beherbergungsobjekt und nicht mehr um eine Wohnimmobilie im originären Sinne. Ferienwohnungen sind insbesondere seit dem Aufkommen des „Community-Marktplatzes“ Airbnb für Buchung und Vermietung von Unterkünften in Diskussion geraten.

## 1.2 Wissenschaftstheoretische Einordnung

### 1.2.1 Interdisziplinäre, transaktionsbasierte Immobilienwirtschaftslehre

Die Wohnimmobilie ist nicht nur ein Wirtschaftsgut, sie ist Gegenstand in einem Spannungsfeld aus Gesellschaft, Politik, Wissenschaft und Wirtschaft. Sie ist ein Ort des Begegnens, ein Nukleus des familiären Zusammenlebens, ein gesellschaftlicher Reibepunkt, ein politisches Interesse der Wirtschaft für wirtschaftlich Ziel führende Rahmenbedingungen, ein komplexes Wirkungsgefüge für die Wissenschaft und ein lokaler Wirtschaftsfaktor.

#### Gesellschaft

Wohnimmobilien haben vor allem eine gesellschaftliche Bedeutung, sowohl auf der Ebene des einzelnen Nutzers als auch für die aggregierte Ebene der Gesellschaft. Die wichtigste Bezugsgruppe („Stakeholder“) einer Wohnimmobilie ist der Nutzer selbst. Für den Bewohner des Wohnraums muss die Nutzenfunktion Wohnen seinen Ansprüchen gerecht erfüllt werden. Hier kommt es auf Größe, Schnitt, Ausstattung, Lage, Anbindung, Verfügbarkeit, und Erschwinglichkeit an. Neben der direkten Nutzenfunktion Wohnen kann eine Wohnimmobilie auch indirekte Nutzenfunktionen tragen, wie z. B. Außenwirkung und Prestige (Penthouse in Top-Lage, Villa mit Bootsanleger, etc.). Bei Nachbarn und Anliegern ist zu erwähnen, dass sie unter Umständen ein Fremdinteresse in Bezug auf Sicherheit und Ästhetik der Wohnimmobilien von Nachbarn haben. So kann sich z. B. der Wert der eigenen Immobilien verringern, wenn das Nachbargebäude als sozialer Brennpunkt gilt oder ein negatives Erscheinungsbild aufweist. So gibt es in einigen Teilen Deutschlands sogenannte Dorfverschönerungsvereine, deren Mitglieder nicht nur gerne ihre eigene Immobilie verschönern, sondern sich ähnliches von jedem Mitglied der Dorfgemeinschaft wünschen, um sich auf Landes- und Bundeswettbewerben möglichst gut zu platzieren.

#### Politik

Wohnraum steht auch immer im Rahmen des politischen Diskurses, sowohl auf kommunaler wie auch auf Bundesebene. So vertritt bspw. der Zentrale Immobilien Ausschuss e.V. (ZIA), der sich als einer der bedeutendsten Interessenverbände der Branche und als die Stimme der Immobilienwirtschaft gegenüber der Politik versteht<sup>1</sup>, die Interessen seiner Mitglieder bei der Willensbildung in der Öffentlichkeit, der Politik und der Verwaltung u. a. mit politischen Themen aus den Bereichen Recht, Steuern, Finanzierung, Europa, Wohnungspolitik, Innovation, Klimaschutz, Energiewende, Stadtentwicklung, Wirtschaftsimmobilien, Migration, Infrastruktur, Normierung oder Entbürokratisierung. So sind wichtige derzeit diskutierte Schnittstellenthemen zwischen Wirtschaft und Politik unterschiedliche Positionen bspw. im Miet- oder Baurecht, in der Investmentsteuerreform, Basel IV, für die Fintech-Regulierung,

---

<sup>1</sup>siehe weiterführend <http://www.zia-deutschland.de/ueber-den-zia/>.

für Datenschutzverbesserungen, in Bezug auf die EU Kapitalmarktunion, für Veränderungen der Eigenheimförderung, für beschleunigte Genehmigungsverfahren oder bspw. in Bezug auf die Wohnortzuweisung im Rahmen des Königsteiner Schlüssels.

### **Wissenschaft**

Die Immobilienwirtschaftslehre ist eine noch junge Wissenschaft. Obwohl sie in den letzten Jahren national wie international erheblich an Bedeutung gewonnen hat, ist sie noch darum bemüht, als eigenständiges Wissenschaftsfeld anerkannt zu werden. Hier kann der Wohnimmobilie eine zentrale Rolle zukommen. Das Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz, Bau und Reaktorsicherheit und das untergeordnete Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (kurz: BBSR) führen selbst Studien zur Erforschung der deutschen Wohnimmobilienmärkte durch oder geben diese per öffentlicher Ausschreibung ziel- und kapitalgebunden in Auftrag. Im Bereich der akademischen und international ausgerichteten Forschung haben sich ebenfalls einige Forschungsjournale mit dem speziellen Fokus auf Wohnimmobilien etablieren können.

### **Wirtschaft**

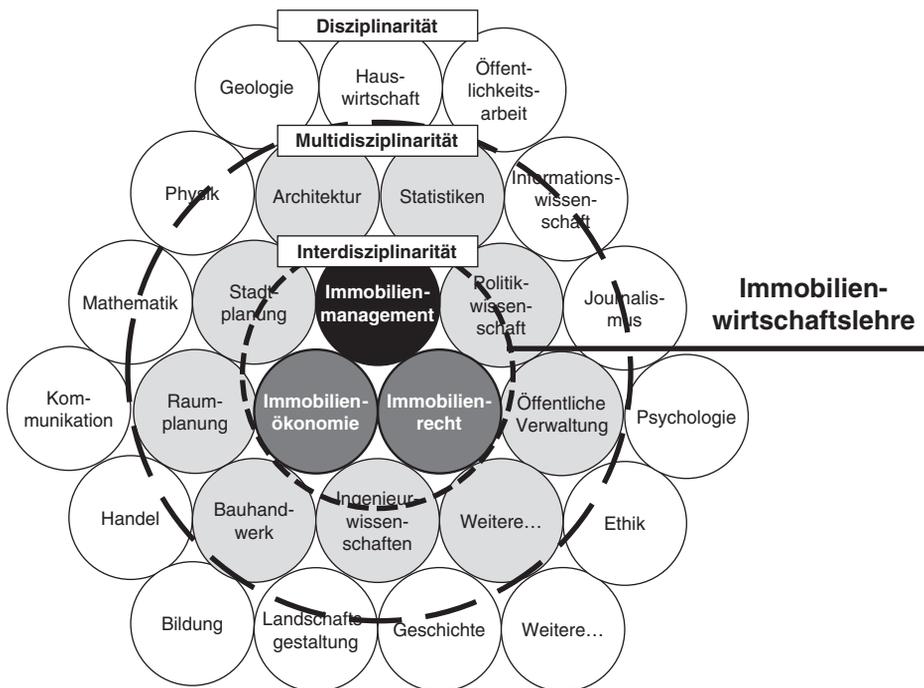
Auch für die (lokale) Wirtschaft stehen Wohnimmobilien in zentralem Interesse: Neben der anfänglichen Errichtung der Gebäude verdienen Dienstleister (Hausmeister, Reinigungspersonal, Schornsteinfeger, etc.) und Handwerker durch Leistungserbringung an Wohnimmobilien. Letztlich besteht auch für institutionelle Investoren oder private Vermieter Interesse daran, aus vermieteten Wohnmobilen beständige Zahlungsströme zu generieren, das in der Immobilie gebundene Kapital zu sichern und die Reparatur- und Erhaltungskosten des Gebäudes möglichst gering zu halten.

Wissenschaftstheoretisch lässt sich bei Immobilienwirtschaftslehre nach aktuellem Forschungsverständnis in drei Kerngebiete unterteilen: Erstens dem Immobilienmanagement gemäß dem Verständnis einer speziellen Immobilienbetriebslehre, zweitens der Immobilienökonomie als Teilgebiet der Volkswirtschaftslehre und drittens dem Immobilienrecht, das sich aus verschiedenen Teilgebieten der Jurisprudenz zusammensetzt.

**Immobilienwirtschaftslehre** Dem Selbstverständnis nach befasst sich die wirtschaftswissenschaftliche Betriebslehre der speziellen Immobilienindustrie, also die Immobilienbetriebslehre im Sinne eines Immobilienmanagements, mit der Lehre des Erfahrungsgegenstandes von Immobilienunternehmen sowie des Erkenntnisgegenstandes des Wirtschaftens innerhalb dieser Unternehmen. Das Erkenntnis-Spektrum umfasst dabei die gesamte Wertschöpfung und damit ebenso alle Produkte innerhalb der Immobilienindustrie. So sind sowohl die Immobilienerstellung, der Betrieb und die Verwaltung einer Immobilie, aber auch die Transaktion (Kauf und Verkauf) sowie alle angeschlossenen Dienstleistungen beinhaltet. Demzufolge sind auch die Objekt- und Portfolio-Betrachtung Teil der Lehre und Forschung. Die Immobilienbetriebslehre ist somit die spezielle betriebswirtschaftliche Wissenschaft von individuellen Immobilien, von Immobilienportfolios im Aggregat sowie von Unternehmen und deren Funktionsweisen, deren primärer Geschäftszweck die Erstellung oder der Betrieb respektive das Halten von Immobilien(-portfolios) ist.

**Interdisziplinäre Immobilienwirtschaftslehre** Die Immobilienwirtschaftslehre als Ganzes ist zwar ein spezielles Feld innerhalb der betriebswirtschaftlichen Wissenschaft und Lehre, jedoch ist sie als überaus interdisziplinär zu bezeichnen, da sie einige angrenzende Wissenschaften mit einbezieht und verwendet, und diese benötigt, um Entscheidungen sinnvoll umzusetzen. So sind neben der Betriebswirtschaft stets auch die Disziplinen der Ökonomie und des Rechts aus immobilienwirtschaftlicher Perspektive mit ihren Spezialitäten als Immobilienökonomie und als Immobilienrecht in den Entscheidungsprozess mit einzubeziehen.

**Transaktionsbasierte Immobilienwirtschaftslehre** Immobilienwirtschaftslehre als Trias von Immobilienmanagement, -ökonomie und -recht (vgl. Abb. 1.3) kann auch aus einer transaktionsbasierten oder -orientierten Perspektive aufgefasst werden (vgl. Abb. 1.4). Man spricht daher von einer „transaktionsbasierten Immobilienwirtschaftslehre“, da diese entscheidungsorientiert definiert wird. Im Kern einer solchen Immobilienwirtschaftslehre steht somit ein steter Transaktionsfokus, anhand dessen alle betriebswirtschaftlichen Entscheidungen getroffen werden. Jedoch ist stets eine volkswirtschaftliche Untersuchung der Prozesse entlang der makro- und mikroökonomischen Aspekte gegeben, um Entscheidungen zu fundieren (Immobilienökonomie). So ist im Graaskamp'schen Sinne der wirtschaftliche Erfolg einer Immobilientransaktion maßgeblich abhängig von der Verkettung von



**Abb. 1.3** Interdisziplinäre Immobilienwirtschaftslehre und angrenzende Bereiche



Krisen als kritischer Pfad – eine Sichtweise, die gerade heutzutage im strukturell sehr auf die Probe gestellten Europa an Bedeutung nichts verloren hat. Alle ausgelösten Prozesse müssen dabei stets interdisziplinär rechtlichen und steuerlichen Überlegungen unterzogen werden, um die zuvor getroffenen Entscheidungen aufgrund der damit einhergehenden Kapitaldimensionalität und deren potenziellen Negativauswirkungen im Rechtssystem abzusichern. Dies ist in der Regel nicht nur zu raten, sondern bei immobilienwirtschaftlichen Transaktionen auch Pflicht für nahezu alle Bereiche der Immobilienwirtschaft in nahezu allen Jurisdiktionen.

Alternativ zu einer transaktionsbasierten Perspektive kann ebenso eine institutionelle Sichtweise eingenommen werden: Alle Prozesse werden sodann stets aus der Perspektive der jeweils handelnden Institution, bspw. des Projektentwicklers, der Immobilienbank oder des Nutzers, beleuchtet (vgl. Abb. 1.4). Dies führt gesamtheitlich zu einer generischen Sichtweise, anhand derer auch eine Bewertung aus der Perspektive diverser Immobilienarten möglich ist, also bspw. Büroimmobilien, Einzelhandelsimmobilien oder eben Wohnimmobilien. So lässt sich auch die in sich homogene Klasse der Wohnimmobilien noch weiter fragmentieren, um sie trennschärfer besser beurteilen zu können.

## 1.2.2 Wohnimmobilien: Lebenszyklus, Strategie und Transaktion

Dieser Abschnitt gibt einen Überblick über die drei Hauptteile des vorliegenden Werkes, die sich an den Grundlagenteil anschließen: (I) Lebenszyklus, (II) Strategie und (III) Transaktion. Er motiviert die vorgenommene Gliederung in diese Bereiche inhaltlich:

### I. Lebenszyklus [6]

#### Lebenszyklus einer Immobilie

Dem Lebenszyklus einer Immobilie liegt eine gezielte Planung und Bewirtschaftung zugrunde. So hat sich das Anwendungsgebiet des Facility Managements im Sinne des „Managements von Immobilien“ als Managementtätigkeit während der Nutzungsphase von Immobilien dahin gehend entwickelt, dass sowohl strategische als auch operative wirtschaftliche und technische Parameter von Immobilien und deren technischen Anlagen einer Lebenszyklusbetrachtung unterzogen werden, um aus dem operativen Geschäft der Immobilie zu einer optimalen Eigenkapitalrentabilität beizutragen. Aus dem Facility Management heraus hat sich so eine Bewegung entwickelt, deren Betrachtung auch für andere Bereiche der Immobilienwirtschaft, bspw. dem Asset und dem Property Management oder aber der Projektentwicklung, Bedeutung gewinnt und Einzug hält.

**Planung, Steuerung und Kontrolle über alle Lebenszyklen hinweg** Die Erstellung von Immobilien, aber auch deren Halten und Verwalten sowie deren Transaktionen verhalten sich in jeweils eigenen Phasen. Es können hier bildlich Begriffe aus der Medizin wie „Geburt“, „Leben“ und „Tod“ Anwendung finden. Die Schlussfolgerung ist, dass allen Phasen sowie der gesamten Lebensdauer eine einheitliche in sich geschlossene Planung, Steuerung und Kontrolle zugrunde liegen sollte. So beschreibt der Lebenszyklus

einer Immobilie die Verkettung diverser Schlüsselereignisse beginnend bei der Planung und dem Bau einer Immobilie, gefolgt von diversen Phasen der Nutzung bis zu deren Abriss, dem sogenannten Rückbau oder alternativ deren Kernsanierung und Wieder- respektive Weiternutzung.

**Kernsanierung nur bei positiver Investitionskalkulation** Die oben beschriebenen einzelnen Nutzungsphasen werden häufig durch Leer- und Teilleerstände getrennt, die oftmals Ursache für Renovierungen oder Umbauten sind, um den Mietzins wieder auf ein nachhaltiges Niveau heben zu können, der zur Erfüllung der Eigenkapitalrentabilitätsansprüche notwendig ist. Hierfür mögen auch massive Maßnahmen notwendig sein wie die zuvor geschilderte Kernsanierung als umstrukturierende Maßnahme. Wenn die bspw. Kosten einer solchen Maßnahme insgesamt den Nutzen respektive die Erträge aus der neuen Fruchtziehung nach zuvor definierten Kennzahlen übersteigen, die sich nach Strategie und Art des individuellen Immobilieninvestors richten, verbleibt nur der Abriss als Ultima Ratio, um bspw. eine vollständig neue Gebäudetypologie oder -funktionalität zu ermöglichen.

**Tatsächliche Lebensdauer, wirtschaftliche Lebensdauer, technische Lebensdauer und Nutzungsdauer** Zu jeder Phase des Lebenszyklus sind eigene Managementkapazitäten und -erfahrungen notwendig, sodass sich verschiedene Ausprägungen von Immobilienunternehmen und autonome Bereiche entwickelt haben. So ist das Spektrum breit und umfasst inter alia die Projektentwicklung, die kaufmännische Bewirtschaftung (insbesondere das Facility Management) bis hin zu Unternehmen, die bspw. als Transaktionsspezialisten oder in -völlig anderen Kontext- als Abrissunternehmen agieren. Die Betrachtung des Lebenszyklus einer Immobilie unterliegt verschiedenen in sich abgegrenzten Begriffen. So muss zwischen der tatsächlichen Lebensdauer, der wirtschaftlichen Lebensdauer, der technischen Lebensdauer und der Nutzungsdauer unterschieden werden. All diese Begriffe haben Einfluss auf ein effizientes und effektives Lebenszyklusmanagement.

### **Tatsächliche Lebensdauer**

Der Begriff der **tatsächlichen Lebensdauer** beschreibt den tatsächlich zu realisierenden Lebenszyklus und umfasst somit den Zeitraum vom Bau bis zur Kernsanierung bzw. dem Rückbau. Sollte die Investition einer strukturellen Maßnahme den aktuellen Verkehrswert der Immobilie beschreiben, so ist die Rede von einer Kernsanierung.

### **Wirtschaftliche Lebensdauer**

Die zweite Betrachtung der Lebensdauer beinhaltet eine wirtschaftliche Betrachtungsweise mit Blick auf die Renditefähigkeit. So beschreibt die **wirtschaftliche Lebensdauer** die Betrachtung einer Bestandsimmobilie im Hinblick auf die höchste und beste Nutzungsart (aus dem Englischen „highest and best use“). Daher wird das existente Grundstück dahin gehend untersucht, ob eine andere Nutzung zu einer höheren Rendite führen

könnte. Dieser Aspekt ist zentral, denn dieser Zustand tritt schleichend ein und wird nicht jedem Eigentümer immer deutlich sein, denn diese Analyse beinhaltet einen erheblichen Zeitaufwand und muss immer relativ betrachtet werden, da gesetzliche Restriktionen die Betrachtung einschränken können. Im Zweifel kann auch ein Leerstand die beste Nutzung darstellen, nämlich dann, wenn das Management der Immobilie nicht mehr profitabel durchgeführt werden kann oder sehr sicher ein künftiger starker Marktaufschwung erwartet werden kann, sodass es noch nicht sinnvoll sein mag, zu einem bestimmten Zeitpunkt eine Immobilie für viele Jahre per Mietvertrag „vom Markt zu nehmen“.

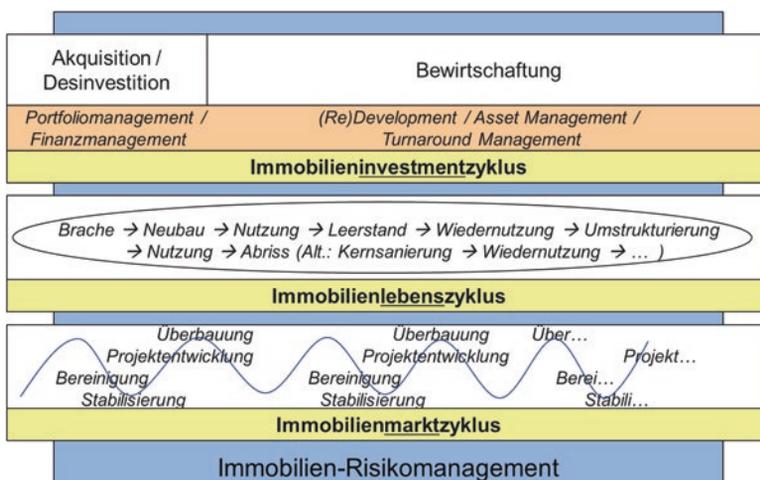
### Technische Lebensdauer

Der dritte angeführte Begriff der **technischen Lebensdauer** ist geprägt von den zugrunde liegenden technischen Aspekten der Immobilie. Die technische Lebensdauer ist dann erfüllt, wenn jedwede zu ergreifende Maßnahme nicht mehr zur vollständigen Erfüllung der Funktion der Immobilie führen kann. Dies kann bei deutscher Bauweise einen Zeitraum von 100 Jahren überschreiten, solange fortlaufend Investitionen in Instandhaltung und Qualität getätigt werden.

### Nutzungsdauer

Der letzte Begriff der **Nutzungsdauer** umfasst den tatsächlichen Nutzungszeitraum einer Immobilie, unabhängig dessen, ob diese ökonomisch sinnvoll genutzt wurde. Wird eine Immobilie unter allen Aspekten der ökonomischen Parameter genutzt, so wird die tatsächliche Nutzungsdauer mit der tatsächlichen Lebensdauer identisch sein.

Dass die Begrifflichkeiten der der Immobilie unterliegenden zyklischen Bewegungen vollständig verschiedenen Konzepten unterliegen, zeigt die nachstehende Abb. 1.5, die die Immobilien-Termini des vorgenannten Lebenszyklus von denen des Investmentzyklus und des Marktzyklus grafisch voneinander abgrenzt.

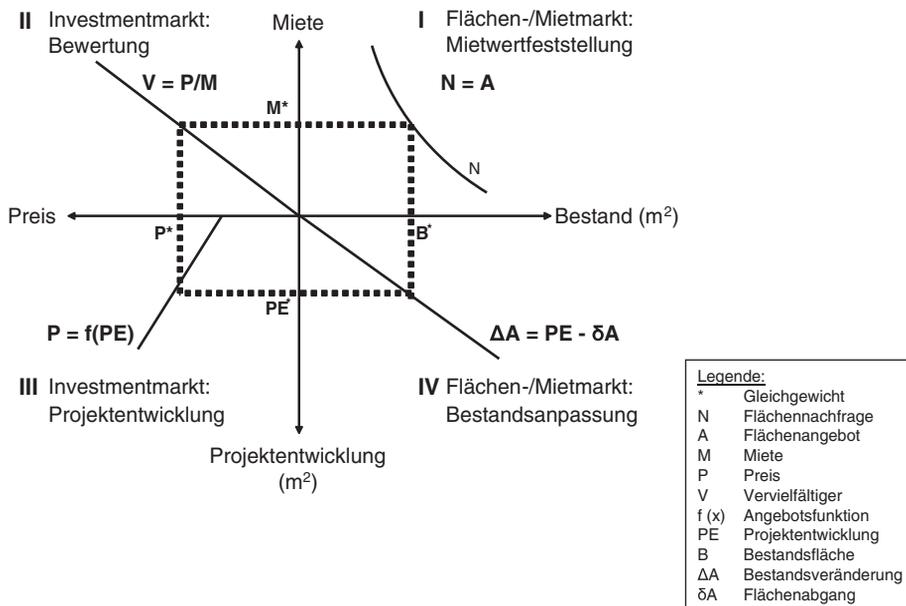


**Abb. 1.5** Wertbestimmende Parameter von Immobilien: Investment-, Lebens- und Marktzyklus [7]

Zentral für die Immobilienwirtschaft ist die letztgenannte Betrachtung des Marktes im Aggregat im Sinne einer Interaktion von Angebot und Nachfrage und somit der Regulierung des jeweils speziellen Gesamtmarktes einer Region über Preise (bspw. Mietzins oder Kaufpreis) respektive Mengen (artenspezifisches Immobilienangebot, verringert durch Abriss oder Umnutzung, ausgedehnt durch Projektentwicklung oder Umnutzung – derzeit bspw. sehr häufig in Großstädten im Wohnimmobilienbereich zu sehen).

**Lebenszyklus und Gleichgewichtsgefüge des Marktes** Das Grundprinzip zur Findung eines Immobilienpreises besteht aus zwei Faktoren: Angebot und Nachfrage. Ein Überangebot an Immobilien führt zu hohen Leerstandsdaten und geringeren Immobilienpreisen. Im umgekehrten Fall, wenn die Nachfrage nach Wohnraum höher ist als das Angebot, steigen die Miet- und Kaufpreise. Daher hat jeder Faktor, der das Angebot oder die Nachfrage an den Wohnungsmärkten verändert, auch Einfluss auf die Wohnimmobilienpreise. Einzelne Immobilienmärkte sind in Bezug auf ihre Regionalität oder Asset-Klassen im Generellen sehr kleinteilig und in Abgrenzung zueinander heterogen. Die Wohnimmobilienmärkte im Speziellen sind regional ebenso kleinteilig, doch aufgrund der Nutzenfunktion Wohnen, die ein vergleichsweise homogenes Gut darstellt, eher homogen.

**Marktgleichgewichtsmodell nach DiPasquale und Wheaton** An dieser Stelle soll das von DiPasquale und Wheaton 1992 entwickelte Marktgleichgewichtsmodell herangezogen werden, um die grundlegenden Einflussfaktoren und Wirkungszusammenhänge von Wohnimmobilienmärkten näher zu erläutern (siehe Abb. 1.6) [8].



**Abb. 1.6** Marktgleichgewichtsmodell nach DiPasquale/Wheaton [8, 9]

Der Markt befindet sich im Gleichgewicht, wenn das Angebot an Wohnraum mit der Wohnraumnachfrage zu einem bestimmten Preis übereinstimmt (1. Quadrant). Die Miethöhe bestimmt wiederum den Preis der Immobilie (2. Quadrant). Wenn der Preis von Wohnimmobilien wesentlich oberhalb der Wiederherstellungskosten liegt, initiiert dies in der Regel den Neubau von Immobilien (3. Quadrant).<sup>2</sup> Durch die Bautätigkeit, die die Abrisstätigkeit übersteigt, entsteht ein Nettozuwachs des Wohnraumangebots (4. Quadrant). Durch das wachsende Angebot und somit einen ausgedehnten Immobilienbestand sinken die Immobilienpreise so lange, bis sie sich wieder auf dem Niveau der Wiederherstellungskosten oder schlimmstenfalls darunter. An diesem Punkt stellt sich ein Marktgleichgewicht ein (1. Quadrant).

**Wertparameter einer Immobilie im Lebenszyklus** Der Wert einer Wohnimmobilie bestimmt sich vor allem durch vier zentrale Faktoren (siehe Abb. 1.7):

### **Lage**

Die **Lage** der Immobilie ist von allerhöchster Bedeutung und unterliegt einer makro- und vor allen Dingen einer mikroökonomischen Beurteilung. So ist zwischen verschiedenen Städten und der relativen Lage innerhalb derselben zu unterscheiden.

### **Substanz**

Die **Substanz** der zu beurteilenden Immobilie steht an zweiter Stelle. Sie beschreibt die aktuelle Qualität der Immobilie und damit die langfristige Renditebeständigkeit sowie das aufkommende Investitionsvolumen sowohl hinsichtlich einmaliger Investition durch Revitalisierungen, als auch hinsichtlich der laufenden Instandhaltungskosten. Ebenso ist unter Substanz bspw. die Werthaltigkeit ästhetischer Architektur oder deren Fehlen zusammenzufassen, die einen Einfluss auf die Rentabilität und bspw. Vermietungsfähigkeit und -dauer hat, sowie der Grad an Drittverwendungsfähigkeit der Immobilie respektive deren Funktionalität.

### **Rechte- und Berechtigungsbindel**

Die sogenannten zugrunde liegenden **Rechte- und Berechtigungsbindel**, die erhebliche Auswirkungen auf den Wert einer Immobilie haben, stellen einen weiteren zentralen Faktor dar. So wird beispielsweise der Wert einer Wohneinheit gemindert durch Wege-rechte oder Nutzungsrechte Dritter bspw. von Stromtrassen, die über dem Grundstück verlaufen, Leitungen Dritter, die unter dem Grund verlaufen und dessen Bebauung einschränken oder aber Mietverhältnisse, die bei Verkauf den Wert der Immobilie potenziell mindern.

---

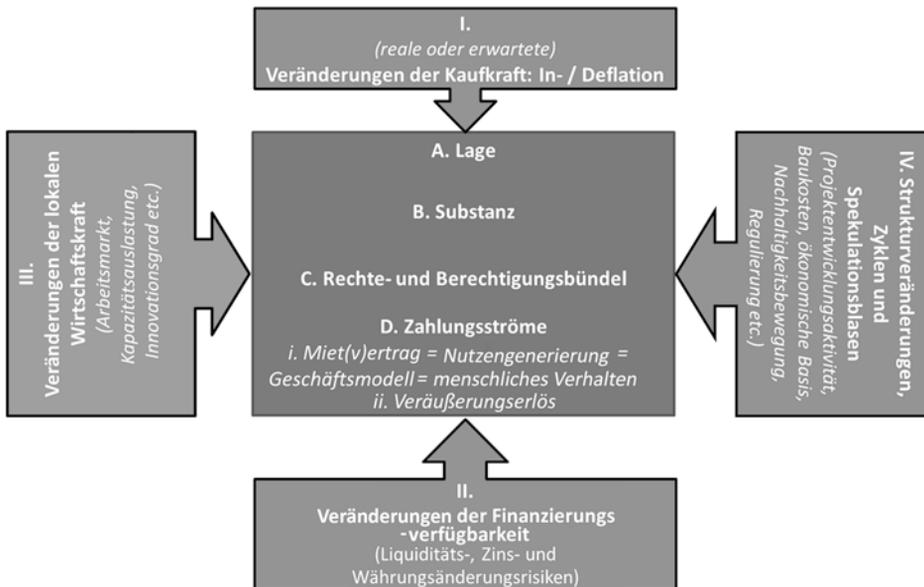
<sup>2</sup>Dies geschieht unter der Annahme, dass ausreichend Bauland und Baurecht zur Verfügung steht und Projektentwickler nicht an ihrer Kapazitätsgrenze agieren.

## Eigentum

Die Relevanz des Rechte- respektive Berechtigungs-bündels rührt aus der Abgrenzung des Eigentums zu einem Besitzverhältnis [10]: Das **Eigentum** ist die höchstmöglich umfassende Sachherrschaft über eine Sache im Sinne einer vollständigen Verfügungsgewalt. Eigentum ist ein Bündel von Rechten und Berechtigungen und aufgrund seiner Bedeutung für die Wirtschaft sogar als Grundrecht im Grundgesetz geschützt (GG Art. 14 (1)).

Der materielle Gehalt des Eigentums ergibt sich aus Gesetzen wie bspw. dem Bodenrecht, dem Mietrecht, dem Kaufrecht, dem Denkmalschutz, dem Umweltrecht, den Steuergesetzen oder der gerichtlichen Rechtsprechung. Daher wird in Bezug auf die Werttreiber der Immobilienwirtschaft auch immer von einem „Rechtebündel“ respektive einem „Rechte- und Berechtigungs-bündel“ gesprochen (siehe Abb. 1.7). Eigentum stellt die unabdingbare Grundlage für ein funktionierendes Wirtschaftssystem dar und ist scharf vom Begriff des „Besitzes“ zu trennen:

**Besitz als tatsächliche Herrschaft** Im Gegensatz zu Eigentum stellt ein Besitz die tatsächliche Herrschaft über eine Sache dar, bspw. durch eine Miete oder eine Leihe. Der Vermieter verbleibt jedoch der Eigentümer, der Mieter wird (lediglich) Besitzer. So ist



**Abb. 1.7** Wert bestimmende Parameter von Wohnimmobilien: endogene und exogene Faktoren

Eigentum ein Vermögensrecht; den ökonomischen Wert hat nicht der Gegenstand an sich, sondern der Eigentumstitel, also die Berechtigung am Eigentum, so bspw. die Zahlungsströme des Mieters aus Vermietung als Eigentümer. Nur der Eigentümer steht im Grundbuch als Register, nicht jedoch der Besitzer.

### **Zahlungsströme**

Die finanzwirtschaftlichen **Zahlungsströme** einer Immobilie schließlich werden in einer ersten Komponente v. a. durch den Mietertrag dargestellt, der aus dem Mietvertrag mit dem Nutzer respektive dessen Nutzengenerierung resultiert. Dessen Zahlungsfähigkeit beruht letztlich auf dem zugrunde liegenden Geschäftsmodell des Mieters als Unternehmer, der wiederum massiv von menschlichem Verhalten beeinflusst respektive gelenkt wird und somit eine Pfadabhängigkeit aufweist zu persönlicher individueller Führungs- und Verhaltenskompetenz (siehe Abb. 1.4).

### **It's the voids – not the solids**

Die zweite Komponente stellt der Veräußerungserlös dar: Immobilien haben neben ihrer Nutzenfunktion im Sinne bspw. des privaten Nutzens als Wohnimmobilie oder als Büro- oder Produktionsimmobilie für den Produktionsprozess (Konsumgut) hauptsächlich eine Funktion als Gut für Kapitalanlage (Investitionsgut). Schon Graaskamp hatte betont, dass die produktiven Elemente der Immobilie von ihren „Hohlräumen“ und nicht von den sie umgebenden „Feststoffen“ abhängen („**it's the voids – not the solids**“-Argument [11]). Das heißt, dass die notwendigen Voraussetzungen für stabile Zahlungsströme gute Lage, Substanz und das Verfügen über die relevanten Rechte- und Berechtigungs-bündel sind, die hinreichende Bedingung aber vor allem ein funktionierendes Geschäftsmodell ist, das maßgeblich die Zahlungsströme aus Mietertrag und Veräußerungserlös mitbestimmt. Anders als bei der Unternehmensfinanzierung ist die Immobilie somit v. a. dann ein erfolgreiches Investment, wenn sie so funktional gestaltet und konfiguriert ist sowie substanziellen Standard aufweist und lagetechnisch als positiv beurteilt wird, dass sich in ihren „Hohlräumen“ vor dem Hintergrund rechtlicher Sicherheit der Nutzung ein solch entsprechender Nutzen ansiedeln kann, der die Höhe der Zahlungsströme beeinflusst. Alle vier Parameter hängen somit untrennbar voneinander ab; keiner ist auf Dauer verzichtbar, die Zahlungsströme stellen letztlich ein Derivat der ersten drei Parameter dar.

**Exogene Faktoren: Abhängigkeit der Parameter** Die vier endogenen Parameter werden wesentlich von weiteren exogenen Parametern beeinflusst, die den determinierten immobilienbezogenen Wert durch ihre Veränderungen positiv oder negativ verzerren können und vordergründig von der Immobilie selbst unabhängig sind, nämlich (siehe Abb. 1.7):

1. Reale oder erwartete Veränderungen der Kaufkraft (In-/Deflation),
2. Veränderungen der Finanzierungsverfügbarkeit,
3. Veränderungen der lokalen Wirtschaftskraft sowie
4. sich verändernde Marktbewegungen im Sinne von „Veränderungen durch Marktstruktur-trends, Zyklen oder spekulative Blasenbildung“.

**Kaufkraftveränderungen: In-/Deflation** Kaufkraftveränderungen sowohl im Sinne einer realen Inflation (Deflation) als auch als befürchtete Erwartung einer aufkommenden Inflation (Deflation) haben Effekte auf die Wertentwicklung von Immobilien: Grundsätzlich und unter der Annahme, dass alle anderen Parameter sich unverändert entwickeln und es nicht zu Systemversagen kommt, ist Inflation für (finanzierte) Immobilien positiv einzuschätzen, da Mietverträge i. d. R. mit einem Zeitversatz inflationsindexiert werden und der Veräußerungserlös zum marktüblichen Verkehrswert ebenfalls inflationsindexiert stattfindet. Da das aufgenommene Fremdkapital nominal festgeschrieben ist, bedeutet Inflation für Immobilien Entschuldung („Kreditentwertung“), es sei denn, der Staat beteiligt bei Markt- oder Staatszusammenbrüchen die Kreditnehmer wie in Deutschland bereits zweimal (1924 und 1952) geschehen [12]. Selbst wenn reale Inflation nicht einsetzt, so führt Angst vor (Konsumgut-)Inflation und somit auch Angst vor Kapitalverlust in anderen Bereichen der gesamten Asset-Allokation, die nicht inflationsindexiert sind, häufig zu Käufen von Immobilienliegenschaften als reale Vermögenswerte in guten Lagen oder nachgefragten Segmenten: Käufer, gerade aus dem größten Vermögenssegment der Privatvermögen, kaufen respektive überkaufen häufig die Märkte aus Angst vor Verlusten. Dies treibt Preise in die Höhe und maximiert Gewinne von bereits investierten Kapitalanlegern, kann aber auch zu gefährlichen Preisblasen und damit verbundenen späteren Marktberichtigungen und somit Verlusten führen. Deflation hat entsprechend entgegengesetzte Auswirkungen (Schuldenverteuerung, Konsumrückgang, Produktions- sowie Innovationsrückgang). Beachtenswert ist der Hinweis, dass Kaufkraftveränderungen sich wie oben skizziert auf Konsum- und nicht auf Investitionsgüter beziehen und somit bspw. eine Konsumgutdeflation (bspw. aufgrund sinkender Energiepreise) bei gleichzeitiger Investitionsgutinflation (bspw. aufgrund steigender Immobilienpreise) zwangsläufig keinen Gegensatz darstellen muss.

**Veränderungen der Finanzierungsverfügbarkeit** Immobilieninvestments und deren Rentabilität können ebenfalls massiv beeinflusst werden durch Veränderungen der Finanzierungsverfügbarkeit und deren Rahmenparameter in Bezug auf Liquiditäts-, Zins- und Währungsänderungsrisiken der Finanzierung: Zu hohe Beleihungsausläufe und das in der Folge entstehende Risiko der Illiquidität, zu kurze oder zu lange unabgesicherte Finanzierungen mit dem darauf folgenden Zinsänderungsrisiko oder unabgesicherte Kreditaufnahmen in Fremdwährungen und damit Währungsspekulation können Immobilien guter Substanz und Lage mit attraktiven Zahlungsströmen unrentabel oder gar (bei geringem Eigenkapitaleinsatz) zu Totalverlusten werden lassen.

**Veränderungen der lokalen Wirtschaftskraft** Auch die lokale Wirtschaftskraft ist ein nicht zu unterschätzender wertbeeinflussender Parameter: Aufgrund der Immobilität des Investments ist sie durch ihre Lage dem Umfeld ausgeliefert, das sich positiv oder negativ – bspw. durch positive oder negative Filtereffekte – verändern kann. Neben direkten benachbarten Aufwertungen durch hochwertige Nutzen oder Abwertungen durch schädliche Nutzen kommt der wirtschaftlichen Ertragskraft und damit dem Strukturtrend der

Umgebung, in der die Immobilie belegen ist, eine zentrale Bedeutung zu. Diese Ertragskraft bemisst sich bspw. am lokalen Arbeitsmarkt, der lokalen Kapazitätsauslastung oder aber dem lokalen Innovationsgrad.

**Strukturveränderungen, Zyklen und Spekulationsblasen** Schließlich können Strukturveränderungen, Immobilienzyklen und Spekulationsblasen wertbeeinflussende Wirkung ausüben [13]: Durch Strukturrends und exogene Schocks beeinflusst bilden sich auf Immobilienmärkten endogene Schwankungen, die zu unterschiedlich hohen Veräußerungspreisen führen. Kommt es zu Situationen, in denen ein Investor aufgrund der Investmentstrategie (bspw. core; value added; opportunistic) zum Kauf oder zur Veräußerung gezwungen ist, kann sich dies je nach Zyklusposition negativ oder positiv auf den Kauf-/Verkaufspreis auswirken. Gleiches gilt für Spekulationsblasen, also Situationen, in denen Preise Funktionen von Preisen werden. Diese können sich von der unterliegenden Fundamentalsituation der ökonomischen Basis zeitweise positiv übertreibend entkoppeln, um danach – oft drastisch – einzubrechen, wenn erkannt wird, dass es sich um Spekulation handelte, die einer „neuen“ Realität zu weichen hat. Strukturveränderungen (auch „Megatrends“ genannt), die qua Definition über die Mittelfrist hinaus irreversibel sind, sind bspw. die demografische Entwicklung oder die Nachhaltigkeitsbewegung. Zyklen werden oft in der Projektentwicklungsaktivität oder in Veränderungen von Baukosten deutlich, Spekulationsblasen entstehen bei einer Missachtung der ökonomischen Basis einer Stadt oder einer Region. Entwicklungen wie der seit der Finanzkrise zu beobachtende Trend der verstärkten Regulierung können einige der o. g. Bewegungen entzerren oder aber verschärfen.

## II. Strategie

Der **Strategie**begriff ist auch im Immobilienmanagement von zentraler Bedeutung. Unter Betrachtung vielfältiger quantitativer und qualitativer strategischer Aspekte sowie des Lebenszyklus einer Immobilie ist ein Prozess notwendig, der die direkten und indirekten Immobilienbestände ganzheitlich und in seinen Einzelfragmenten analysiert, plant, steuert und kontrolliert. Ergebnis einer zielgerichteten betriebswirtschaftlichen Strategie sollte sein, die langfristig maximale Rendite unter allen gegebenen Aspekten, v. a. dem eingegangenen Risiko, zu erwirtschaften. Dadurch sollte die Transparenz erhöht werden und die richtige Entscheidungsgrundlage für eine einzelne (Wohn-) Immobilie, aber auch für das Gesamtportfolio zur Erreichung der Unternehmensziele geschaffen werden. Die Strategie ist somit die Grundlage für jedwede Transaktion, um das richtige bzw. avisierte Gleichgewicht zwischen Rendite und Risiko herzustellen [14].

Es bedarf somit einer umfassenden Strategie auf diversen Ebenen in verschiedenen Situationen, die sich je nach Akteur unterschiedlich gestaltet: Diese reicht von der Betrachtung des Managements auf Objekt-Ebene hin bis zur Portfolio-Ebene und beschreibt das strategische Management einer Immobilie oder eines Immobilienportfolios im Auftrag des Eigentümers, entsprechend seiner Anlagestrategie über den gesamten Investitionszeitraum mit dem Ziel, die Objekt- oder Portfolioperformance durch eine effiziente Prozesssteuerung und die Realisierung von Wertsteigerungspotenzialen zu optimieren.

Der oben skizzierte generelle Investorenfall kann angewendet werden auf die Berücksichtigung der speziellen Belange von Unternehmen ohne immobilienwirtschaftlichen Fokus als Kernkompetenz im Rahmen des sogenannten Corporate Real Estate Managements (kurz: CREM oder auch „produktionsnahe Immobilien“ oder „Unternehmensimmobilien“) für „Non-Property-Companies“ respektive im Rahmen des sogenannten Public Real Estate Managements (kurz: PREM) für den Immobilienbestand der öffentlichen Hand. Das Management von immobilienwirtschaftlichem Privat- oder Familienvermögen mit dem Ziel der Gesamtvermögensoptimierung (Einkommens- oder sonstige Nutzererträge) rundet das strategische Immobilienmanagement ab.

**Gliederung der Teilaspekte** Im Anwendungsfall für das vorliegende Werk ergeben sich Kapitel zum Management von Immobilienportfolios (Kap. 23), hier Wohnungsbeständen, auf unterschiedlichem Aggregationsniveau: Es werden das Objektmanagement von Wohnimmobilien im Sinne des Asset und Property Managements, das Wohnimmobilien-Portfoliomanagement mit Bezug auf Benchmarking sowie Strategieaspekte im Rahmen der operativen Integration von gewerblichen Wohnungsbeständen behandelt (Kap. 24). Abrundend werden rechtliche und steuerrechtliche Fragen des Immobilienlebenszyklus thematisiert (Kap. 37).

### III. Transaktion

**Transaktion** Auf der Basis einer zielorientierten Immobilienanalyse unter Hinzuziehung von Aspekten der (Immobilien-)Finanzierung, -Bewertung, -Investitionsrechnung sowie des Risiko-Rendite-Profiles kann sich ergeben, dass eine Bestandsimmobilie nicht mehr die gewünschte Rendite bei fortlaufender Bewirtschaftung erzielt. Sollten alle Maßnahmen, die Zielrendite in einem gegebenen Zeitraum herzustellen, aus einer investitionsorientierten Betrachtungsweise nicht (mehr) sinnvoll sein, so kann eine Transaktion, d. h. eine Veräußerung an einen neuen Investor, empfehlenswert sein. Auch wenn sich zu einem Zeitpunkt X eine Veräußerung anbietet, die eine höhere Rendite verspricht, so ist eine Transaktion sinnvoll. Aus dem gleichen Grund kann sich ein Erwerb einer (Wohn-) Immobilie anbieten, da die eigenen Kapazitäten diejenigen des aktuellen Eigentümers und aller anderen potenziellen Erwerber überschreiten. Somit ist nach Gewichtung mit der zugrunde liegenden Zielrendite ein höherer Kaufpreis möglich [15].

Die drei zeitraumbezogenen Aspekte der Unternehmensführung, des Lebenszyklus und der Strategie bilden die Grundlage für den Prozess der eigentlichen zeitspezifischen Transaktion von Immobilien, Immobilienportfolios oder -unternehmen, dem vierten Aspekt der allgemeinen Perspektive des Immobilienmanagements. Dieser Prozess lässt sich wie zuvor beschrieben generisch in die Bereiche Analyse, Bewertung, Investition, Finanzierung, Risikomanagement und Marketing unterteilen. Diese analytischen Einzelbausteine der Immobilientransaktion sollen im Folgenden inhaltlich kurz aufgearbeitet werden. Sie bilden jeweils einzelne Kapitel des Strategieteils des vorliegenden Werkes:

**Immobilienanalyse** Die Immobilienanalyse verfolgt das Ziel, als Informationsinstrument das Erfolgspotenzial von Immobilien zu bestimmen. Hierfür stehen bestimmte Analysetypen zur Verfügung wie etwa die Standortanalyse, die Marktanalyse oder die Objektanalyse. Im Rahmen von Wettbewerbsanalysen werden die vorbenannten Analysetypen zusammengefasst, um die relative Marktposition der untersuchten Immobilie zu Vergleichsimmobilien zu bestimmen (siehe Kap. 29).

**Immobilienbewertung** Die Bewertung von Immobilien befasst sich, je nach Horizont der Analyse, mit nationalen oder internationalen Verfahren zur Ermittlung eines Marktwertes im Sinne eines Verkehrswertes. In Deutschland regelt seit Mai 2010 die „Immobilienwertermittlungsverordnung – ImmoWertV“ die drei gängigen Wertermittlungsverfahren des Vergleichswertes (§ 15), des Ertragswertes (§ 17) sowie des Sachwertes (§ 21) (siehe Kap. 30).

**Immobilieninvestition(srechnung)** Die Immobilieninvestition definiert die Verwendung finanzieller Mittel zur Beschaffung von indirektem oder direktem Immobilienvermögen. Somit kann die Immobilieninvestition als spezielle und risikobehaftete Umwandlung von Eigen- und/oder Fremdkapital in Immobilienvermögen betrachtet werden. Dies geschieht anhand verschiedenartig risikobehafteter Investitionsstrategien im Kontext des Einsatzes nationaler oder internationaler Immobilienanlageprodukte unter Zuhilfenahme von statischen und dynamischen Methoden der Investitionsrechnung (siehe Kap. 31).

**Immobilienfinanzierung** Die Immobilienfinanzierung umfasst analog die Planung, Beschaffung, Steuerung und Kontrolle finanzieller Mittel. Grundsätzlich kann die Finanzierung nach Immobilienart (Wohn- sowie Gewerbeimmobilienfinanzierung) oder nach Fristigkeit (kurzfristige Finanzierungsinstrumente für Vor- und Zwischenfinanzierungen sowie mittel- und langfristige Finanzierungsinstrumente) differenziert werden. Es werden zudem herkömmliche Finanzierungsarten wie das klassische Bankdarlehen unterschieden von „alternativen“ im Sinne von hybriden Finanzierungsinstrumenten wie bspw. einer Finanzierung mit Real Estate Private Equity (bspw. für Eigenfinanzierungsinstrumente) oder Genussrechten (bspw. für Mezzanine Finanzierungsinstrumente). Im Rahmen der Immobilienfinanzierung ist ebenfalls die Refinanzierung von Hypothekendarlehen zu behandeln (siehe Kap. 32).

**Immobilien-Risikomanagement** Immobilien-Risikomanagement – in der gewählten Begriffsauffassung sowohl als Gefahr als auch als Chance skizziert – kann als das negative und positive Potenzial einer Immobilieninvestition angesehen werden. Immobilien-Risikomanagement wird dabei als Steuerungskreislauf aufgefasst im Sinne des Formulierens einer Risikostrategie, der Identifikation von relevanten Risiken, der Risikoanalyse, -bewertung, -steuerung und des Risikocontrollings bei paralleler Dokumentation und Berichterstattung. Im Vordergrund stehen in der Regel die Methoden der Risikobewertung, vor allem Scoring- und Korrektur-Verfahren, Sensitivitäts-, Szenarien- und Simulationsanalysen sowie die Value-at-Risk-Methode (siehe Kap. 33).

**Immobilien und Kapitalmärkte** Direkte Relevanz für die Immobilieninvestition und deren Refinanzierung haben die Kapitalmärkte, wie die Finanzkrise von (oder seit?) 2007/08 eindrucksvoll gezeigt hat. Sowohl bspw. die Fungibilität und Liquidität börsennotierter Immobilieninvestmentprodukte als auch das Vorhandensein von Finanzierung – bspw. von Banken – oder (Re-)Finanzierung am Geldmarkt respektive am Kapitalmarkt (von Banken oder direkt von Unternehmen) bspw. über Mortgage-Backed-Security (MBS)-Produkte, respektive Pfandbriefe oder Covered Bonds, sind essenziell für die Funktionalität der Immobilienmärkte.

Die Risiken des Immobilienmarktes sind nicht einschätzbar, wenn nicht die Risiken des Geld-, Kredit- und Kapitalmarktes mit in die Betrachtung eingeschlossen werden. Diese drücken sich bspw. über die Höhe der Konditionen, sog. Spreads, bspw. für Fremdkapitalzinsen aus oder aber über die Konditionen für Absicherungsinstrumente gegen Zins- oder Währungsschwankungen.

Die aktuelle Zins- und Liquiditätspolitik der EZB als Konsequenz auf die Finanz- und Eurokrise führt bspw. zu einer schwer einschätzbaren Situation über die Zukunft des Euroraumes, sodass auch die Risiken der Immobilienfinanzierung und damit der Immobilienmärkte des Euroraumes in Bezug auf weitreichende Änderungen erheblich steigen (siehe Kap. 34).

**Immobilienmarketing** Das moderne Immobilienmarketing schließlich umfasst sämtliche Aktivitäten der Marktbearbeitung und -gestaltung. Es beginnt bei der Marktbeobachtung (Marktforschung), geht über die Marktabgrenzung und Definition von strategischen Geschäftsfeldern, beinhaltet die Marktkommunikation (Werbung) ebenso wie den Marktabschluss (Sales Management) und endet bei der Realisierung des Leistungsversprechens. Das Immobilienmarketing beschränkt sich somit nicht nur auf eine vertriebsorientierte Betrachtung, sondern ist ein ganzheitlicher Ansatz, der alle marktrelevanten Planungen und Aktivitäten subsumiert (siehe Kap. 35).

**Exit Management und rechtliche sowie steuerliche Fragen** Im Rahmen von Wohnimmobilientransaktionen und insbesondere bei Portfoliotransaktionen kommt vor allem dem Wiederverkauf erhebliche Bedeutung bei der Erreichung der Zielrendite zu. Aus diesem Grunde widmet das vorliegende Werk diesem Thema ein separates Kapitel (siehe Kap. 36). Rechtliche sowie steuerrechtliche Fragestellungen optimieren die Zielrendite weiterhin und seien ebenfalls separat ausführlich behandelt (siehe Kap. 37).

---

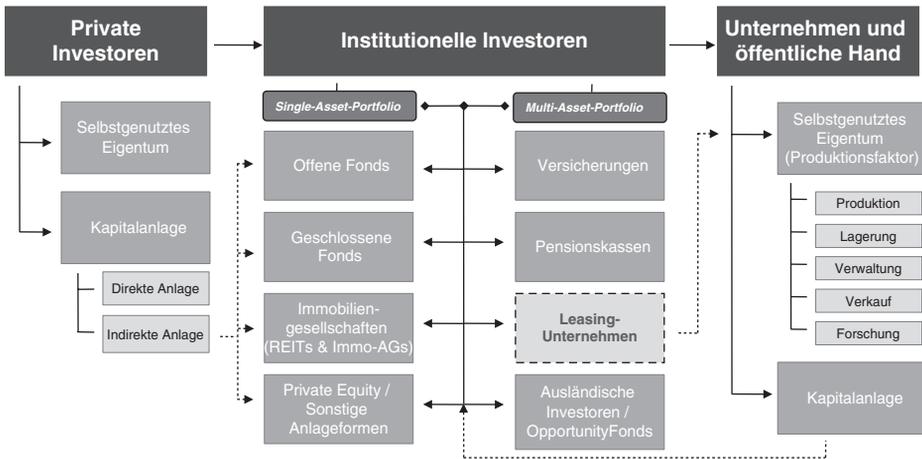
## 1.3 Wirtschaftliche Bedeutung von Wohnimmobilien

### 1.3.1 Marktstruktur

Investitionen in Wohnimmobilien können von verschiedenen Investorengruppen durchgeführt werden (siehe Abb. 1.8). Dieses Werk konzentriert sich auf die linke sowie die mittlere Gruppe der Abbildung, die privaten und die institutionellen Investoren. Ziel ist, ein

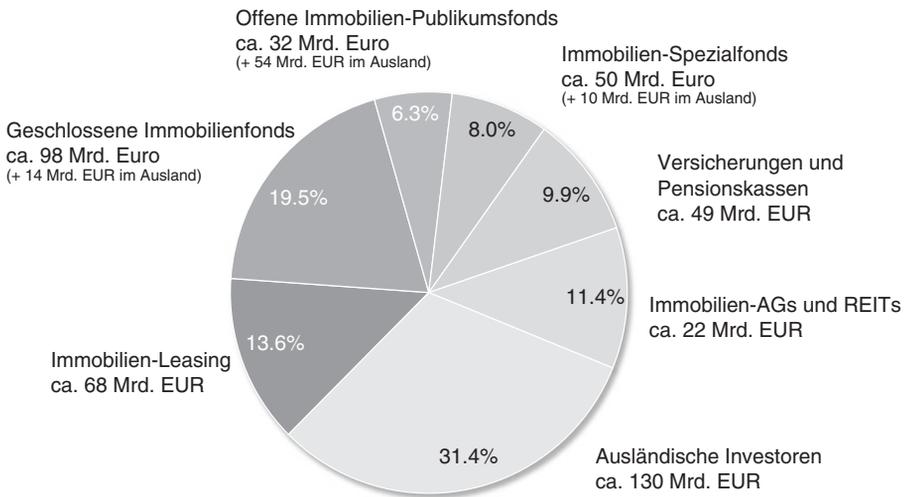
ganzheitliches, vollständiges Werk für die Wohnungswirtschaft zu schaffen und ebenso privaten Investoren den Einstieg in die professionelle Betrachtung und Anlage in Wohnimmobilien zu ermöglichen. Der Hintergrund ist vielfältig: Nicht nur „konsumiert“ nahezu jeder Mensch tagtäglich eine Wohnimmobilie, er nutzt sie auch für den Vermögensaufbau für das Alter in diversen Investitionsformen (direkte Investition oder indirekt durch Fonds, Aktiengesellschaften oder Versicherungsprodukte, die in Wohnimmobilien investieren).

In Bezug auf Deutschland verteilen sich die institutionellen Investoren im Gesamtimmobilienmarkt gemäß unten stehender Abb. 1.9.



**Abb. 1.8** Klassifizierung von Immobilieninvestoren [16]

**Immobilienbestand institutioneller Investoren in Deutschland 2015: ca. 504 Mrd. EUR**

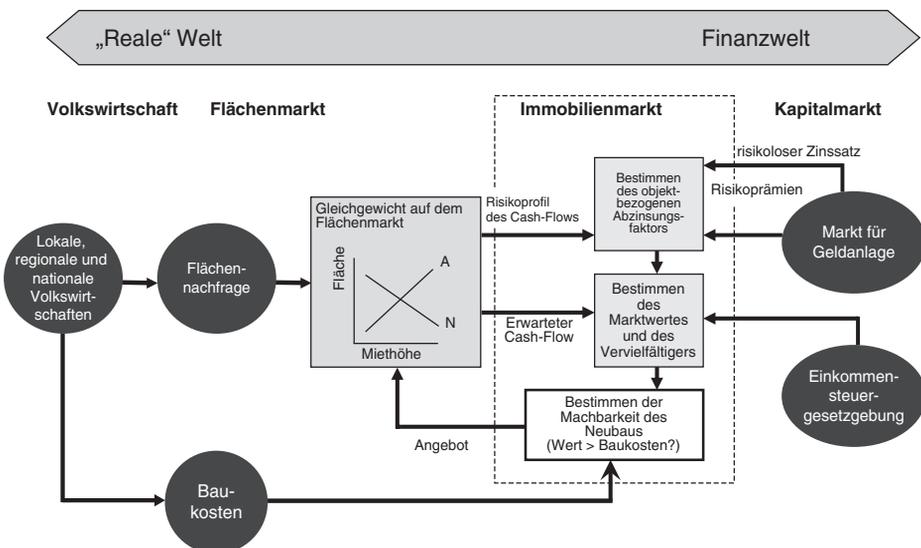


**Abb. 1.9** Investitionsvolumen institutioneller Investoren in Deutschland im Jahr 2015 [17]

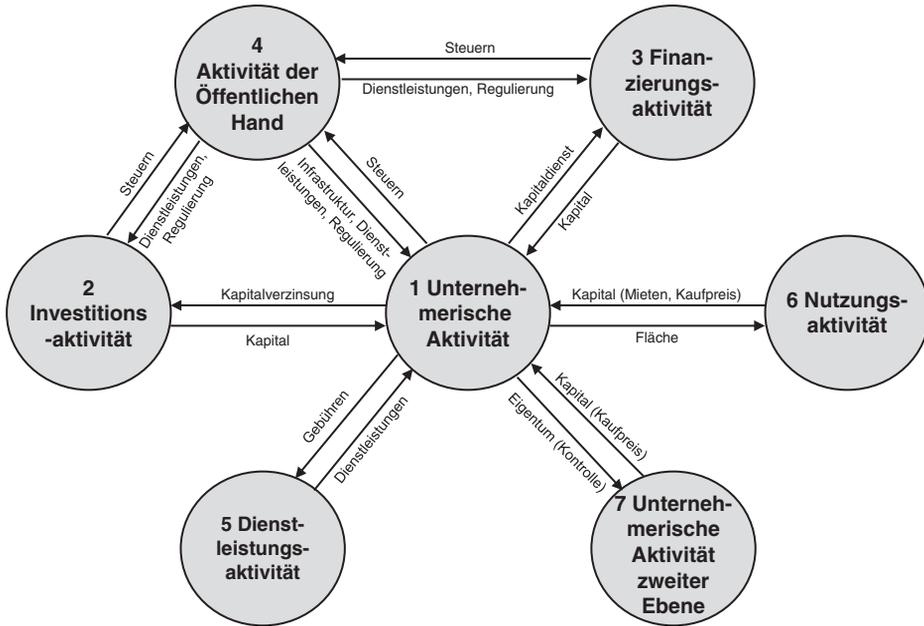
**Beziehungen des Wohnimmobilienmarktes zu vor- und nachgelagerten Märkten** Der Immobilienmarkt und damit auch sein wohnungswirtschaftlicher Teilmarkt unterliegen diversen Beziehungen innerhalb der Volkswirtschaft sowie zu dem Flächen- und dem Kapitalmarkt.

Diese Verbindung zwischen Realwirtschaft und Finanzwelt muss von Akteuren der Wohnimmobilienwirtschaft aktiv verwaltet werden. Denn in den Submärkten ergeben sich aus vielerlei Hinsicht Chancen und Risiken, die jedoch wieder dem eigenen angestrebten Risiko-Rendite-Profil zugrunde liegen. So kann sich beispielsweise durch sinkende Zinsen an den Kapitalmärkten eine Chance hinsichtlich sinkender Finanzierungskosten ergeben, sodass eine Absicherung („Hedge“) als zunächst nicht sinnvoll erscheint. Es muss die richtige Strategie gefunden werden, das „Exposure“ (Risikovolumina) angesichts des eigenen Profils zu steuern und zu kontrollieren (Abb. 1.10).

**Unternehmerische Wohnimmobilien-Aktivität im Wirkungsgefüge verschiedener Institutionen** Wer sich entscheidet, in Wohnimmobilien zu investieren, der kann sich selbst als Unternehmer bezeichnen, denn die Tätigkeit, eine oder mehrere Wohneinheiten vermögensverwaltend zu halten und aktiv zu managen, hat zur Konsequenz, aktiv Wertschöpfung betreiben und sich mit mehreren Institutionen langfristig auseinandersetzen zu müssen. An zentraler Stelle steht seine unternehmerische Aktivität, die im Wirkungsgefüge mit weiteren Institutionen steht: der Investitionsaktivität, der Aktivität der öffentlichen Hand, der Finanzierungsaktivität, der Nutzungsaktivität, der unternehmerischen Aktivität zweiter Ebene (Eigentum gegen Kapital im Sinne von Folgeerwerbern) sowie der Dienstleistungsaktivität (Abb. 1.11).



**Abb. 1.10** Beziehungen des Wohnimmobilienmarktes zu vor- und nachgelagerten Märkten [18].



**Abb. 1.11** Institutionen im Wirkungsgefüge unternehmerischer Aktivität [19]

So behandelt dieses Werk in seinem weiteren Verlauf alle diese Elemente und stellt die wichtigsten Wirkungsgefüge dar, die bei Erwerb, Haltephase und Veräußerung einer Wohnimmobilie eine zentrale Rolle spielen.

### 1.3.2 Volkswirtschaftliche Bedeutung von Wohnimmobilien

**Wohnimmobilienbestand in Deutschland** Die deutsche Immobilienwirtschaft umfasste laut Erhebung des statistischen Bundesamts in 2013 rund 716.000 Unternehmen, bestehend aus Baugewerbe und Grundstücks- und Wohnungswesen, und beschäftigte rund 1,8 Mio. sozialversicherungsbeschäftigte Arbeitnehmer [20]. Grenzt man die Definition noch weiter ab und inkludiert u. a. Architekten, Planer, Kreditgeber und Berater, sind es gar 2,8 Mio. sozialversicherungsbeschäftigte Arbeitnehmer [21]. Somit ist jedes fünfte deutsche Unternehmen der deutschen Immobilienwirtschaft zugeordnet und stellt etwa zehn Prozent aller Arbeitsplätze. Darüber hinaus sind 55 % aller Darlehen mit Immobilienbesitz besichert.

**Stellenwert von Immobilien in der deutschen Vermögensbilanz** Monetär betrachtet, umfasste die deutsche Immobilienwirtschaft und sämtliche dazugehörigen Dienstleister in Immobilienfinanzierung, Planung und Architektur 2011 434 Mrd. EUR und machte somit

19 % der Bruttowertschöpfung aus. Die Bilanz der deutschen Volkswirtschaft umfasste 2014 20,6 Bio. EUR, davon waren ca. 55 %, d. h. ca. 11,3 Bio. EUR, direktes Immobilieneigentum. Während 3,1 Bio. EUR Nicht-Wohnimmobilien und 3,5 Bio. EUR Grund und Boden umfassen, sind 4,7 Bio. EUR Wohnimmobilien [22]. Privathaushalte und gemeinnützige Institutionen halten Vermögensgegenstände in Höhe von 12,3 Bio. EUR, 52 % dessen sind Immobilieneigentum (Bauten sowie Grund und Boden), wovon wiederum insgesamt 4,1 Bio. EUR auf Wohnimmobilie entfallen [22].

**Wertbeständigkeit einer Immobilie** Im Gegensatz zu Konsumgütern ist grundsätzlich eher von einer Wertbeständigkeit, ggf. sogar einem Wertzuwachs, als von Wertverlust auszugehen. Gerade im Hinblick auf Wohnimmobilien ist dies besonders gegeben, da die Wohnimmobilie als solches wenig speziell ist, d. h. viele verschiedene Nutzergruppen werden angesprochen. So ergibt sich eine Beleihungsfunktion der Immobilie, welche beschreibt, dass Banken generell bereit sind, eine Finanzierung anzubieten, wenn als Sicherheit die Wohnimmobilie per Grundbucheintrag (Abteilung III) hinterlegt ist. Dies kann in ganz verschiedenen Situationen von Nutzen sein: So kann die Immobilie selbst beim Kauf beliehen werden. Darüber hinaus kann aber auch eine vorhandene Immobilie beim Kauf einer zweiten Immobilie als Sicherheit eingebracht werden.

**Kopplungseffekt zwischen der Wohnimmobilien-, Volks- und Finanzwirtschaft** Des Weiteren besteht ein Kopplungseffekt zur Volks- und Finanzwirtschaft, jedoch ist die Marktabhängigkeit (in der Finanzbranche als Beta beschrieben) aufgrund der steten Nutzbarkeit relativ gering. Darunter ist zu verstehen, dass sowohl der Immobilien- als auch der Teilmarkt der Wohnimmobilien zu den Verläufen der allgemeinen Volkswirtschaft sowie der Finanzwirtschaft eine hohe – manchmal zeitversetzte („timelags“) – Abhängigkeit aufweist: So verändert sich beispielsweise die Bauaktivität besonders dann, wenn die volks- und finanzwirtschaftlichen Rahmenbedingungen positiv ausgeprägt sind. Dies hat dann darüber hinaus wieder einen Rückkopplungseffekt: Die zunehmende Bauaktivität stimuliert sodann auch wieder die Volks- und Finanzwirtschaft (sinkende Arbeitslosenzahlen, steigendes Finanzierungsvolumen etc.). So sind zyklische Verläufe auch im Wohnimmobiliensektor sichtbar, jedoch mit geringeren Effekten als in der Gesamtwirtschaft. Das Marktbeta ist somit kleiner als 1, was beschreibt, dass die relative Veränderung im Wohnimmobilienbereich weniger stark stattfindet als die Veränderung des Gesamtmarktes.

**Spekulationsgeschäfte** Wie in der Finanzkrise sichtbar geworden, sind auch Immobilien im Allgemeinen und Wohnimmobilien im Speziellen Subjekt von Spekulationsgeschäften. Durch direkte, aber insbesondere indirekte Geschäfte kaufen und/oder verkaufen Spekulanten Immobilien oder Immobilien-Wertpapiere, da sie steigende oder sinkende Marktpreise erwarten. Insgesamt jedoch ist die Transaktionsdichte im Vergleich zu anderen Märkten v.a. aufgrund der hohen Kapitalintensität sowie der hohen Kaufnebenkosten als gering zu bezeichnen.

**Volkswirtschaftliche Besonderheiten von Immobilien** Der Immobilienmarkt kann aufgrund der speziellen Eigenschaften des Investitionsgutes der Immobilie nicht ausschließlich mit den Methoden der allgemeinen Wirtschaftswissenschaften analysiert respektive beurteilt werden [23]. Ein Blick auf die multidisziplinären Besonderheiten erleichtert das Verständnis:

Der Immobilienmarkt zeichnet sich weder auf Anbieter- noch auf Nachfragerseite durch Konzentration aus, sondern ist nahezu vollständig in der Breite atomisiert und granular: Einem über die Bundesrepublik verteilten Gebäudebestand und deren Nutzern steht eine unüberschaubare Menge von Eigentümern gegenüber, die – bezogen auf den Gesamtbestand – vor allem abseits der großen Ballungsräume kaum bis gar keine Marktmachtstellung innehaben.

**Heterogenität der Immobilienwirtschaft** Zudem existiert der „eine“ Immobilienmarkt nicht: Auf nahezu jedem einzelnen regionalen Immobilienmarkt können alle Nutzentypen wie Wohnen, Büro, Einzelhandel, Hotel, Logistik, Freizeitimmobilien usw. angetroffen werden, die jeweils uneingeschränkt anderen Gesetzmäßigkeiten folgen und nicht zu einem Gesamtmarkt aggregiert werden sollten. Nicht nur die typologische Differenzierung, sondern auch die räumliche Kleinteiligkeit erschwert die Beurteilung: Beispielsweise in Ballungsräumen wie dem Rhein-Main-Gebiet oder in Frankfurt a. M. selbst kann man nicht von dem einen Immobilienbüromarkt sprechen. So unterteilt das Unternehmen Jones Lang LaSalle allein den Frankfurter Büromarkt bspw. in 14 unterschiedliche Teilmärkte und weitere sonstige Lagen.

Aufgrund der schon vorbezeichneten privaten Natur von Immobilientransaktionen zeichnen sich Immobilienmärkte häufig durch eine – vor allem im Vergleich beispielsweise zu den Aktienmärkten – recht geringe Transparenz bezüglich Investment- und Mietpreisen aus. Darüber hinaus kommt es häufig für den gleichen Markt zu unterschiedlichen Einschätzungen von führenden Maklerhäusern bezüglich deren Entwicklung, da beispielsweise Teilmärkte unterschiedlich definiert werden oder Stadtgrenzen in Bezug auf zugehörige Teilmärkte anders abgegrenzt werden. Auch werden Immobilienflächen in ihrer Dimension nicht immer mit dem gleichen Maßstab berechnet: So werden in Deutschland beispielsweise für Büroflächen entweder die DIN-Norm 277 („Ermittlung von Grundflächen und Rauminhalten von Bauwerken oder Teilen von Bauwerken im Hochbau“) oder die nicht deckungsgleiche Flächenrichtlinie MF-G („Richtlinie zur Berechnung der Mietfläche für gewerblichen Raum“) der gif Gesellschaft für immobilienwirtschaftliche Forschung genutzt.

Kopplungseffekte zur Volkswirtschaft bezüglich vor- oder nachgelagerter Märkte erschweren zudem die Einschätzung des Immobilienmarktes, der beispielsweise maßgeblich vom Kapitalmarkt, dem Arbeitsmarkt, dem Bau- oder auch dem Bodenmarkt beeinflusst wird oder diese Märkte in einer Rückkopplung – ebenfalls zeitlich versetzt – selbst beeinflussen kann.

**Einflüsse verschiedener Lags** Durch verschiedene Zeitverschiebungen, beispielsweise Absorptions-Lag, Entscheider-Lag oder Konstruktions-Lag (siehe ausführlich: Rottke/Voigtländer, Immobilienwirtschaftslehre, Band II, Beitrag B3), entstehen auf Immobilienmärkten endogene zyklische Verläufe, da das starre Angebot nicht umgehend auf eine sich verändernde Nachfrage mit Projektentwicklung reagieren kann. Die Veränderung der Nachfrage kann nicht nur graduell, sondern beispielsweise über exogene Schocks auch in vergleichsweise kurzen Zeiträumen (beispielsweise Konjunkturdelle) oder gar über Nacht als „Black Swan“ (beispielsweise Terrorattacken vom 11. September 2001) erfolgen, was zu einer hohen Volatilität auf den Immobilienmärkten führen kann – bis hin zu einer Situation des Marktversagens.

Die skizzierten endogenen zyklischen Verläufe beispielsweise des Miet- oder Investmentmarktes werden durch die fehlenden Anpassungselastizitäten des Immobilienmarktes verursacht: Da das Angebot nicht umgehend mit dem Zurverfügungstellen von Fläche reagieren kann, kommt es alternativ zu einer Reaktion über Preise, bis ein Ausgleich des Bestandes erreicht ist. Je nachdem wie das Gesamtsystem reagiert, können die fehlenden Anpassungselastizitäten, beispielsweise über ein zu hohes Maß an Projektentwicklungstätigkeit, ggf. auch zu einer neuen Zyklusbildung durch unter den Ausgangswert fallende Miet- oder Investitionspreise beitragen.

Schließlich zeichnet sich der Immobilienmarkt, bedingt durch die hohen Kaufnebenkosten und Investitionsvolumina, durch eine vergleichsweise geringe Transaktionsdichte aus. Dies trägt, ähnlich wie bei Immobilienaktien, zu seiner geringen Liquidität bei und hält Investoren, gerade fernab der großen Investmentzentren, davon ab, in Großprojekte zu investieren, da sich ein Desinvestment zu Marktpreisen je nach Marktlage als schwierig bis unmöglich erweisen kann.

### 1.3.3 Aktuelle Entwicklungen

**Die Renaissance der Wohnimmobilie** Die Wohnimmobilie erlebt momentan eine bemerkenswerte Renaissance und erfährt zunehmend Beachtung. So nahmen die Investitionsvolumina im Immobilienmarkt zwischen 2009 und 2014 um ca. acht Prozent jährlich zu, dabei waren in 2014 65 % der Transaktionen auf Großstädte und städtische Kreise des Gesamtvolumens von 191 Mrd. EUR bei 900.000 Immobilien fokussiert, während der Wohnungsmarkt mit einem Investitionsvolumen von 130 Mrd. EUR den Immobilientransaktionsmarkt beherrschte, wovon 75 % auf selbst genutzte Wohnimmobilien entfielen [24].

Gründe hierfür liegen bspw. in der Einschätzung und Erwartung bestimmter Käufergruppen, die Immobilien als vermeintlich sichere Kapitalanlage vor allem in den Großstädten ansehen. Ebenso sind ein hoher Nachfrageüberhang durch die derzeit stattfindende Reurbanisierung (Landflucht) und Flüchtlingszuzüge in eben diese Städte zu nennen. Als weiterer Grund werden diese Strömungen unterstützt durch die derzeit sehr günstigen Kreditfinanzierungskonditionen und die ebenso hohen Eigenkapitalpositionen unterschiedlicher (teilweise regulierter) Käufergruppen.

**Aktuelle Situation** Dabei ist die derzeitige Situation in Deutschland auf Miet- und Investmentmärkten und deren unterschiedlichen Reaktionen Resultat eines sehr komplexen Wirkungsgefüges, das näherer Erläuterung bedarf: Aufgrund der aktuellen Niedrigzinspolitik vieler Zentralbanken und vor allem der Europäischen Zentralbank EZB ergeben sich sowohl für institutionelle Investoren als auch für vermögende Privatleute nicht nur Inflationsängste, sondern auch Opportunitäten für geliehenes Kapital. Inflation kann bedeuten, dass existente (Eigen-)Kapitalpositionen sich durch Anlage in nicht inflationsgeschützte Produkte entwerten können. Es resultiert ob dieser Erwartung eine Flucht in Sachwerte, häufig eine „Flucht in Betongold“, da man einen Realwert akquiriert, der auch in einem inflationären Umfeld seinen relativen Wert beibehält. Dadurch ergibt sich gleichzeitig eine Chance, da das nominal verbleibende geliehene (Fremd-)Kapital durch voranschreitende Inflation relativ gesehen günstiger wird („Kredit Entwertung“). Durch dieses aktuelle Anlageverhalten haben sich die Wohnungspreise in den sieben Top-Städten Deutschlands in den letzten Jahren erheblich verteuert, während Statistiken in 2014 noch durchschnittlich 2,5 % jährliche Verteuerung zeigten [25]. Eine Auswertung des statistischen Bundesamtes zeigt, dass sich auf Basis einer Indexierung eines Verbraucherindices basierend auf Nettokaltmiete und Nebenkosten auf Jahresgrundlage 2010 (2010 = 100) deutschlandweit die Belastung bis 2014 um nur 5,2 % erhöht hat – im Vergleich erzielt das Jahr 1995 80,6 % der Belastung [26]. Dagegen jedoch zeigt eine Auswertung von Immobilienkaufpreisen zwischen 2009 und 2014 des Arbeitskreises der Gutachterausschüsse und Oberen Gutachterausschüsse in der Bundesrepublik Deutschland, dass sich Eigentumswohnungen jährlich deutschlandweit um 2,7 % und 6,0 % in den oberen Preiskategorien verteuerten, während bei Einfamilienhäuser die jährliche Teuerung 3,3 % und 10,0 % in gehobenen Preiskategorien betrug – selbst Agrarflächen wurden im Betrachtungszeitraum rund 12 % jährlich teurer [24]. Dies macht die später genannten Verschiebungen von Mietmultiplikatoren und sogenannten „Yields“ deutlich: Während die Immobilienpreise im Betrachtungszeitraum jährlich rund drei Prozent Teuerungsrate erfuhren, verteuerten sich die Mieten um „nur“ rund 5 %. Damit steigt der benötigte Kapitaleinsatz pro „erkaufter Miete“ immer höher.

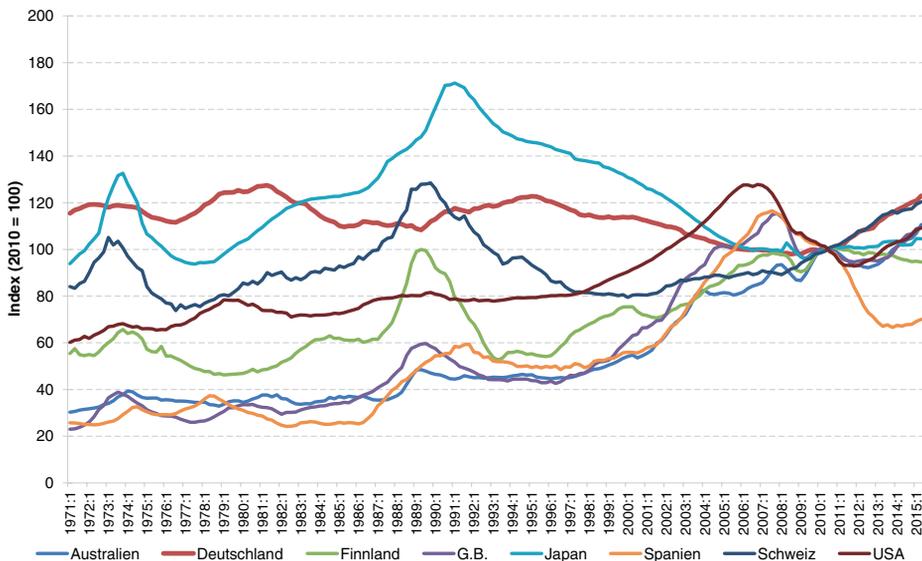
**Immobilienpreisentwicklung** Gerne wird in diesem Kontext in der Allgemeinheit mit Hinblick auf die Entwicklung der letzten Jahre auch von einer Blasenbildung gesprochen. Allerdings sind Investitionsgüter immer in langfristigen Räumen zu betrachten. Ebenso greift ein Blick auf ausgewählte Topstädte zu kurz aufgrund der zunehmenden Heterogenität des Marktes, die die eigentliche neue Herausforderung darstellt: Während bspw. auf dem Münchener Wohnungsmarkt Vervielfältiger in 2016 gezahlt werden, die bereits in Teilen „Londoner Verhältnisse“ annehmen, verfallen in den strukturschwachen deutschen Gebieten neben der Infrastruktur auch die Kaufpreise für Eigenheime zunehmend, sodass diese de facto immer geringere Marktwerte aufweisen. Diese Spreizung des Marktes wird durch regulatorische Vorhaben wie die EnEV 2019 noch beschleunigt.

Grundsätzlich ist es daher (noch) zu verneinen, dass es flächendeckende Blasenbildung in Deutschland gibt. Generell sollte man eher von einem punktuellen Aufholeffekt sprechen, denn im Vergleich zu anderen Ländern war Deutschland das einzige Land, in

dem man in Realfaktoren (gemessen in realen Hauspreisen) im Zeitraum von 1971 bis 2012 durch Wohneigentum an Wert verloren hat und erst durch die Aufholmechanismen der letzten Jahre 2015 wieder auf dem Stand von 1971 ist (siehe Abb. 1.12). Dennoch muss man angesichts der aktuellen Preisentwicklung Vorsicht walten lassen und systematisch kontrollieren, dass dieser Aufholerfolg nur aufholende Wirkung hat und nicht zu einer Blasenbildung führt. Nichtsdestotrotz verändern die Wohnimmobilieninvestition dadurch ihren langfristigen Charakter.

Punktuellet Natur sind diese Preisanstiege daher, weil sie fast ausschließlich in den Top-Städten und ihrem suburbanen Umland zu beobachten sind. Währenddessen sind die Preise in vielen anderen B- oder C-Städten gleich geblieben oder gar leicht gesunken. In strukturschwachen Regionen sind die Wohnimmobilienpreise sogar drastisch gefallen.

Die gestiegenen Akquisitionskosten von Wohnimmobilien haben sich naturgemäß in steigenden Mietpreisen niedergeschlagen, sodass auch die Bundesregierung rechtliche Sanktionen wie die „Mietpreisbremse“ diskutiert und umgesetzt hat und Forderungen nach bezahlbarem Wohnraum lauter werden. Die bisherigen Beobachtungen zeigen jedoch, dass die Preisanstiege eher auf der Käufer- (bis zu zehn Prozent in der Spitze jährlich) und nicht auf der Mietpreisseite (rund fünf Prozent Anstieg zwischen 2010 und 2014) erfolgt sind [28]. Allerdings ist bereits jetzt zu beobachten, dass beispielsweise Studenten erhebliche Probleme haben, passenden, bezahlbaren Wohnraum zu finden. Einige Immobilienunternehmer haben sich daher zum Ziel gesetzt, studentischen Wohnraum zu schaffen. Neben etablierten Anbietern, die ihr Projektportfolio erweitern, gibt es auch hier neue Anbieter.



**Abb. 1.12** Internationale Hauspreisentwicklung 1970 bis 2015 [27]

**Verschiebungen von Mietmultiplikatoren und „Yields“** Es ist festzustellen, dass sich auf dem Wohnimmobilienmarkt in den oben skizzierten stark nachgefragten urbanen Räumen das Verhältnis von Mieten und Transaktionspreisen nicht mehr in der gleichen Ratio bewegt. In Deutschland spricht man als Verhältniszahl von dem Mietmultiplikator definiert als „Nettoistmiete geteilt durch Nettokaufpreis“, international vom Gegenwert der „Yield“ (der „Rendite“) als „Nettokaufpreis dividiert durch die Nettoistmiete“. So öffnet sich hier mittlerweile in den Topsegmenten in dem Sinne die Schere immer weiter auseinander, dass für einen bestimmten Mietzahlungsstrom ein immer höherer Kaufpreis gezahlt wird, d. h. der Zeitraum erhöht sich massiv, in dem sich das Gebäude für den neuen Käufer amortisiert; das Gebäude wird teurer und die wichtige Frage stellt sich, ob dieser Aufpreis, auch gängig als „yield compression“ bezeichnet – also ungefähr als „Absinken des Renditeniveaus übersetzt“ –, strukturell gerechtfertigt ist und der Markt sich in seiner Natur verändert hat, oder ob diese Veränderung tatsächlich nur kurzfristiger Natur ist und der neue Käufer Verluste zu erwarten hat. Da zu erwarten ist, dass die Vermögen, die in den Toplagen der deutschen Städte in Wohnraum als Kapitalanlage investiert haben, dieselben nicht in einem Abschwung auf den Markt werfen, sondern überwiegend halten werden als Teil ihrer Asset-Allokation in Immobilien und als langfristiger Vermögenswert in ungewissen politischen und ökonomischen Zeiten, unterstützt dies das Argument, dass die derzeitige Situation strukturell erklärbar ist im Rahmen eines Immobilienzyklus und eines sich verändernden Marktes. Somit liegen Strukturveränderungen und zyklische Bewegungen vor, die für angebotsunelastische Investitionsgütermärkte die Regel darstellen. Somit liegt in der Tat keine Spekulationsblase vor, die lediglich auf weitere steigende Preise setzt und platzt, wenn ein Markt sich konsolidiert.

**Marktkapitalisierung von Wohnimmobilien-AGs** Im Hinblick auf gelistete Unternehmen ist zudem feststellbar, dass insbesondere Unternehmen der Wohnimmobilien-Branche zunehmende Wichtigkeit an den deutschen Kapitalmärkten erlangen. Der gängigste Begriff hierbei ist der der Immobilien-AG, welcher rechtlich kein regulierter Begriff ist, jedoch solche Unternehmen subsummiert, die ihren primären Geschäftszweck mit dem Halten und Verwalten von Immobilien definieren und an der Börse gelistet sind. Im Englischen werden diese als Real Estate Operating Companies (kurz: REOCs) bezeichnet [29]. So sind die fünf größten börsennotierten Immobilien-AGs, nämlich die Deutsche Wohnen AG (8,7 Mrd. EUR Marktkapitalisierung, per 11. März 2016), die Gagfah S.A. (4,0 Mrd. EUR, per 11. März 2016), die LEG Immobilien AG (4,9 Mrd. EUR, per 11. März 2016), die Vonovia SE (14,4 Mrd. EUR, per 11. März 2016) sowie die Grand City Properties S.A. (3,0 Mrd. EUR, per 11. März 2016) in Wohnimmobilien engagiert und zum 11. März 2016 mit rund 35,0 Mrd. EUR an der Börse kapitalisiert. Diese fünf Unternehmen stellen so alleine über 60 % der Marktkapitalisierung des Ellwanger & Geiger DIMAX dar, der die deutschen börsennotierten Immobiliengesellschaften listet und derzeit 63 Unternehmen mit einer Gesamtmarktkapitalisierung von ca. 56,3 Mrd. EUR umfasst.

**Börsengänge und M&A-Aktivität im Wohnimmobiliensektor** Nicht nur sind einige der größten deutschen Börsengänge (engl. IPO für Initial Public Offering), der letzten Jahren aus der Wohnungswirtschaft hervorgegangen, wie beispielsweise die LEG Anfang 2013 mit rund 94.000 Wohneinheiten [30], sondern es ist auch eine zunehmende Übernahme- und Fusions-Aktivität, kurz M&A-Aktivität (engl. Mergers & Acquisitions) sowie das Platzieren von Anleihen in diesem Bereich zu verzeichnen [31]. So hat die Deutsche Wohnen AG im August 2013 den Aktionären der GSW Immobilien AG ein Übernahme- bzw. Umtauschangebot unterbreitet [32]. Zwei Monate später, im Oktober 2013, wurde bekannt, dass 75 % der GSW-Aktionäre zustimmten und somit die Fusion zur zweitgrößten deutschen Wohnimmobilien-AG durchführbar wurde [33]. Kurz zuvor hatte die Deutsche Annigton Immobilien SE ihren für den 3. Juli 2013 geplanten Börsengang abgesagt [34], diesen jedoch eine Woche später mit Erstnotierung innerhalb der unteren Handelsspanne dennoch durchgeführt [35]. Während dieser Börsengang noch holprig war, kündigte die Deutsche Annigton Immobilien SE im Dezember 2014 an, ihren Konkurrenten, die Gagfah S.A., für 3,9 Mrd. EUR zu übernehmen [36]. Im März 2015 ist Europas zweitgrößte Immobilien-AG durch den Zusammenschluss der Deutschen Annigton Immobilien SE und der Gagfah S.A. mit einem Portfolio von 23 Mrd. EUR und anschließender Umfirmierung in Vonovia SE entstanden [37]. Am Folgetag wurde bekannt, dass die 350.000 Wohneinheiten verwaltende Vonovia SE die Lanxess AG im DAX ablöst [38]. Während die Deutsche Wohnen AG im September 2015 ein Übernahmeangebot für die LEG Immobilien AG aussprach [39], nutzte die Vonovia SE das Marktumfeld und kündigte im Oktober 2015 als Alternative für die Deutsche-Wohnen-Aktionäre an, selbst für rund 14 Mrd. EUR die Deutsche Wohnen AG zu übernehmen [40]. Allerdings wurde die Mindestannahmequote nicht erreicht, sodass die bislang potenziell größte deutsche Immobilienübernahme im Februar 2016 für gescheitert erklärt wurde [41]. Auch die Übernahme der LEG Immobilien AG durch die Deutsche Wohnen AG wurde abgebrochen [42]. Auch zur Finanzierung ihrer Übernahmeaktivitäten begaben 2015 beide Immobilien-AGs Anleihen. Während die Deutsche Wohnen AG nur eine Anleihe mit einem Volumen von 500 Mio. EUR mit einem Coupon von 1,38 % platzierte, nutzte die heutige Vonovia SE das Marktumfeld zur Platzierung von fünf Anleihen zwischen je 500 Mio. EUR und 1,25 Mrd. EUR mit Coupons zwischen 0,88 % und 2,25 %, während sie im Juli 2015 noch eine Kapitalerhöhung über ca. 2,25 Mrd. EUR durchführte [31].

**Auswirkungen der Flüchtlingsmigration (ab 2015) auf deutsche Wohnimmobilien** Wie bereits zuvor ausgeführt, hat die Flüchtlingsmigration erhebliche Debatten ausgelöst und Konsequenzen für die deutsche Wohnimmobilienbranche. Nicht nur birgt sich die Chance, leer stehende Immobilien anderer Nutzungsarten durch die aktuelle Verknappung von Wohnraum und die neue Gesetzesänderung von 2014 umzunutzen, sondern so auch generell die Umnutzung von brachliegenden Büroflächen anderweitig zu verwenden und ungenutzte Grundstücke in die Verwendung zu überführen [43]. So hat eine kürzlich durchgeführte Umfrage unter Führungskräften der Immobilienbranche ergeben, dass die Flüchtlingsthematik gewerbliche Immobilienfinanzierung positiv

beeinflussen und erleichtern könne [44]. Gleichzeitig haben Kritiker Bedenken, dass die ohnehin knappen bezahlbaren Wohnräume durch die Zurverfügungstellung an Flüchtlinge weiter verknappt werden könnten. [45]. Das Problem verschärft sich darin, dass Flüchtlinge besonders Städte favorisieren, in denen der Wohnraum ohnehin schon knapp ist, sodass das Baugewerbe konkrete Forderungen kommuniziert, dass die Schaffung von Bauland in Metropolregionen dringend beschleunigt werden müsse [46]. Große Wohnimmobilienbestandshalter, wie z. B. die Vonovia SE, postulieren so beispielsweise, dass der Bau von standardisierten Objekten wie u. a. die Plattenbau-Konstruktion, das Problem schneller entschärfe [45].

Die Hauptherausforderung wird jedoch darin bestehen, das richtige Gleichgewicht zu erzielen, denn festzuhalten bleibt, dass nicht alle Flüchtlinge, für die aktuell Wohnraum benötigt wird, in Deutschland verbleiben werden und wollen. So besteht für die Wohnwirtschaft und die Politik die Aufgabe darin, einen effizienten Weg dafür zu finden, den langfristigen Nachfrageüberhang zu bestimmen und mit einem effizienten Vorgehen dafür zu sorgen, dass der entsprechende Wohnraum schnell geschaffen und zur Verfügung gestellt werden kann ohne künftigen Leerstand im untersten Marktsegment ohne hohe Drittverwendungsfähigkeit zu schaffen.

---

## 1.4 Zusammenfassung

**Bedeutung von Wohnimmobilien** Dieses einleitende Kapitel hat die Immobilienwirtschaft in ihrem vollen Umfang als gewichtigen Teil der deutschen Industrie beschrieben. Wohnimmobilien nehmen eine besondere Stellung ein, denn sie können – anders als viele anderen Investitions- und Konsumgüter – nicht substituiert werden und können darüber hinaus aufgrund ihrer Langlebigkeit und Wertstabilität eine Funktion als Sicherheit für das Kreditwesen einnehmen. So steht etwa hinter jedem zweiten Kredit in Deutschland (ca. 55%) eine Immobilie als Sicherheit.

Nicht zuletzt da Menschen durchschnittlich ca. 90 % ihres Lebens darin verbringen, haben Immobilien und allen voran die Wohnimmobilie eine hohe soziale und volkswirtschaftliche Bedeutung. Trotz, oder gerade aufgrund, ihrer Langlebigkeit können Immobilien allgemeinen Struktur Trends nicht ausweichen.

**Relevanz von Struktur Trends** Aktuelle Struktur Trends von Demografie, Digitalisierung, Reurbanisierung und Nachhaltigkeit treffen daher gerade die Wohnungswirtschaft in vollem Maße. Die aktuelle Flüchtlingszuwanderung verstärkt diese strukturellen Veränderungen noch und katalysiert sie. Die Wohnungswirtschaft steht somit im Fokus des öffentlichen Interesses, denn Wohnimmobilien haben eine hohe Relevanz für Gesellschaft, Politik, Wissenschaft und Wirtschaft. Sie stellen nicht nur ein Investitionsgut dar, sondern weisen ebenso eine Nutzenfunktion auf; sie sind gleichzeitig Investitions- und Konsumgut. Wohnungen erzielen nicht nur Kaufpreise auf dem Investitionsmarkt, sondern im vermieteten Zustand ebenso nachhaltige Zahlungsströme durch „Konsum“ des

Wohnraumes durch ihre Nutzer, die Mieter. Aktuell jedoch müssen Wohnwirtschaft, Politik und Gesellschaft stark darauf achten, dass Kaufpreise und Mieten sowie das Verhältnis zwischen diesen beiden im Gleichgewicht bleiben und keine Extreme annimmt, sodass langfristige und nachhaltige Miet-/Preisniveaus erreicht werden.

Neben der üblichen Beschäftigung eines Gutes durch Wissenschaft und Wirtschaft führt der Umgang mit diesem für alle Menschen unentbehrlichen Gut dazu, dass Zielsetzungen nicht nur betriebswirtschaftliche, sondern auch soziale Funktionen haben müssen und somit die Wohnungswirtschaft stets essenzieller Bestandteil der politischen Diskussion sein wird.

Da zudem nahezu jeder Mensch in Deutschland selbst eine Wohnung bewohnt und hierfür Zahlungsleistungen aufbringen muss, ist diese Asset-Klasse ebenso Gegenstand gesellschaftlicher Diskussion, da sich nahezu die gesamte Bevölkerung aufgrund der „physischen Nähe“ zum Thema mit demselben durch tägliche Nutzung (mehr oder weniger gut) auskennt. Als Resultat sind Diskussionen nicht immer nur faktengetrieben und -orientiert, sondern involvieren oft ein hohes Maß an Emotionalität.

**Beachtung aller Immobilienphasen durch den Eigentümer** Die drei Bereiche des vorliegenden Bandes – Lebenszyklus, Strategie, Transaktion – verdeutlichen die verschiedenen Phasen eines Befassens mit der Wohnimmobilie oder dem Immobilienportfolio im Kontext von institutionellen und privaten Eigentümern: die Errichtungsphase, die Haltephase im Bestand und die Veräußerungsphase.

Gerade der Veräußerungsphase kommt durch die zuvor angesprochenen Marktveränderungen der strukturellen und zyklischen Natur hohe Bedeutung zu, da im Extremum entweder substanzielle Gewinne oder Verluste realisiert werden können.

**Immobilien- und Geld-, Kredit- sowie Kapitalmärkte** Abschließend hat dieses eröffnende Kapitel zudem die komplexen Zusammenhänge des Immobilienmarktes mit anderen Märkten – dem Geldmarkt, dem Kreditmarkt und dem Kapitalmarkt – verdeutlicht. Da Immobilien aufgrund ihrer Dimension nahezu immer mindestens in Teilen fremdfinanziert werden und aktuell wieder der Trend zu hohen Beleihungsausläufen zu beobachten ist [31], sind Immobilien- und Finanzmärkte und deren Wirkungsmechanismen als eine Einheit zu betrachten und zu analysieren sowie auch stets zu kontrollieren, damit der sozialen Funktion Sorge getragen wird.

Da gerade der Kapitalmarkt als das zusammenfassende Element aller Finanzierungs- märkte durch die Refinanzierung der Banken selbst eine übergeordnete Rolle durch die hier stattfindende Zinsbildung (im Zusammenspiel mit den Zentralbanken) spielt, wird deutlich, dass diese Rahmenbedingungen auch gerade für den Wohnimmobilienmarkt und seine künftige Entwicklung (Finanzierungsverfügbarkeit, Zinsniveau etc.) eine hohe Bedeutung haben neben den fundamentalen Strukturtrends, mit denen gerade auch die Wohnungswirtschaft als eher reaktive Branche umgehen muss, nämlich vor allem unausweichlichen Konsequenzen in der Verschiebung aus Angebot und Nachfrage, die sich aus Veränderungen ergeben bspw. aus den Bereichen 1) der demografischen Entwicklung

(Überalterung Deutschlands als zweitälteste Bevölkerung der Welt bei gleichzeitig niedriger Geburtenrate), 2) der Reurbanisierung (Verdichtung der Metropolen bei gleichzeitiger Wüstung auf dem Land), 3) der Nachhaltigkeit (bspw. Konsequenzen für den Markt aus der EnEV 2019) oder aber 4) der Digitalisierung (bspw. Smart Homes, zu erwartende Nachrüstungskosten etc.). Diese Themenkomplexe strukturiert, im Zusammenhang und verständlich aufzubereiten, ist Ziel des vorliegenden Werkes.

---

## Literatur

1. Graaskamp, J. (1991). The Failure of Universities to teach the Real Estate Process as an Interdisciplinary Art Form, speech delivered at University of Connecticut on Oct. 17, 1977. In: Jarchow, S. (ed.): Graaskamp on Real Estate, Washington 1991, S. 52.
2. Maslow, A. H. (1943). A Theory of Human Motivation. In: Psychological review, Band 50(4), S. 370.
3. DESTATIS (2014). Bautätigkeit und Wohnungen – Bestand an Wohnungen (Fachserie 5, Reihe 3). Wiesbaden: Statistisches Bundesamt, S. 2.
4. Zensus (2014). Zensus 2011 – Gebäude und Wohnungen: Übersicht über Merkmale und Merkmalsausprägungen, Definitionen. Wiesbaden: Statistische Ämter des Bundes und der Länder.
5. Kapitel 2 in diesem Werk.
6. Dieser Abschnitt ist angelehnt an/siehe weiterführend: Kurzrock, B. (2011). Lebenszyklus von Immobilien. In N. Rottke & M. Thomas (Hrsg.), Immobilienwirtschaftslehre – Band 1: Management (Kapitel 23). Köln: Immobilien Manager Verlag, sowie Kapitel 14 in diesem Werk.
7. Rottke, N., Wernecke, M. (2008). Lebenszyklus von Immobilien. In K.-W. Schulte, W. Haarmann, G. J. Allendorf, E. Bergmann, H. Bach (Hrsg.), Immobilienökonomie Band I: Betriebswirtschaftliche Grundlagen, 4. Auflage, München: Oldenbourg, S. 209–232.
8. DiPasquale, D., Wheaton, W. C. (1996). Urban economics and real estate markets (Vol. 23, No. 7). Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall, S. 8.
9. Entnommen aus Rottke, N. (2011). Funktionsweise des Immobilienmarktes, in N. Rottke & M. Thomas (Hrsg.), Immobilienwirtschaftslehre – Band 1: Management (Kapitel A4). Köln: Immobilien Manager Verlag, S. 125.
10. Floßmann, U. (1976). Eigentumsbegriff und Bodenordnung im historischen Wandel. Institut für Kommunalwissenschaften, Linz 1976, S. 20.
11. Graaskamp, J. (1991). The Failure of Universities to teach the Real Estate Process as an Interdisciplinary Art Form, speech delivered at University of Connecticut on Oct. 17, 1977, in: Jarchow, S. (ed.): Graaskamp on Real Estate, Washington 1991, S. 52.
12. Leykam, M. (2011). Inflation und Immobilien: Der Mythos vom Betongold, in: Immobilien Zeitung, Ausgabe 31, 04.08.2011, S. 1.
13. Siehe weiterführend Rottke, N. (2012). Immobilienwirtschaftslehre, Band II: Ökonomie, Kapitel 16.
14. Thomas, M. (2011). Immobilien-Portfoliomanagement. In N. Rottke & M. Thomas (Hrsg.), Immobilienwirtschaftslehre – Band 1: Management (Kapitel 29). Köln: Immobilien Manager Verlag.

15. Kurzrock, B. (2011). Immobilienanalyse. In N. Rottke & M. Thomas (Hrsg.), Immobilienwirtschaftslehre – Band 1: Management (Kapitel E1). Köln: Immobilien Manager Verlag.
16. In Anlehnung an Bone-Winkel, S. (1996). Immobilienanlageprodukte in Deutschland. Die Bank, S. 671. Entnommen aus: Rottke, N. (2011). Institutionen im Modell immobilienwirtschaftlicher Aktivität. In N. Rottke & M. Thomas (Hrsg.), Immobilienwirtschaftslehre – Band 1: Management (Kapitel A6). Köln: Immobilien Manager Verlag, S. 183.
17. BulwienGesa AG (2015), individuelle Datenabfrage.
18. Archer, W. R., Ling, D. (1997, S. 9). The three dimensions of Real Estate Markets: Linking space, capital, and property markets. Real Estate Finance, Vol. 14 Nr. 3, 7–14. mit Ergänzungen und Modifikationen von Wernecke, M. (2005, S. 57). Büroimmobilienzyklen – Eine Analyse der Ursachen, der Ausprägungen in Deutschland und der Bedeutung für Investitionsentscheidungen. Köln: Schulte, K.-W./Bone-Winkel, S. (Hrsg.), Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 31 sowie eigene Ergänzungen.
19. Rottke, N. (2011, S. 177). Institutionen im Modell immobilienwirtschaftlicher Aktivität. In N. Rottke & M. Thomas (Hrsg.), Immobilienwirtschaftslehre – Band 1: Management (Kapitel A6). Köln: Immobilien Manager Verlag.
20. Statista (2015). Anzahl der Unternehmen in Deutschland nach Wirtschaftszweigen im Jahr 2013. Wiesbaden: Statistisches Bundesamt, sowie Statista (2015). Anzahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten der Unternehmen in Deutschland nach Wirtschaftszweigen im Jahr 2013. Wiesbaden: Statistisches Bundesamt.
21. Deutscher Verband für Wohnungswesen, Städtebau und Raumordnung e. V. (DV) und Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e. V. (gif) (Hrsg.): Wirtschaftsfaktor Immobilien 2013 – Gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Immobilienwirtschaft – Kurzfassung, Berlin 2013, S. 1.
22. Statistisches Bundesamt und Deutsche Bundesbank (2015). Sektorale und gesamtwirtschaftliche Vermögensbilanzen 1999–2014, Wiesbaden.
23. Rottke, N. (2011). Immobilienwirtschaftslehre als wissenschaftliche Disziplin. In N. Rottke & M. Thomas (Hrsg.), Immobilienwirtschaftslehre – Band 1: Management (Kapitel A4). Köln: Immobilien Manager Verlag. Sowie Rottke, N. (2012). Besonderheiten von Immobilien und deren Märkten. In N. Rottke & M. Voigtländer (Hrsg.), Immobilienwirtschaftslehre – Band 2: Ökonomie (Kapitel 23). Köln: Immobilien Manager Verlag.
24. Arbeitskreis der Gutachterausschüsse und Oberen Gutachterausschüsse in der Bundesrepublik Deutschland (Hrsg.). Immobilienmarktbericht Deutschland 2015. Oldenburg 2015.
25. Spiegel Online (2014). Plus von 2,5 Prozent: In Berlin steigen die Mietpreise am schnellsten. Von Wirtschaft: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/mieten-in-berlin-steigen-die-preise-am-schnellsten-a-944685.html> abgerufen.
26. Statista (2016). Verbraucherpreisindex für Nettokaltmiete und Nebenkosten in Deutschland in den Jahren 1995 bis 2014 (Basisjahr 2010 = 100). Wiesbaden.
27. Rottke, N., Oertel, C. (2013). Trotz Sondereffekten: Preisbildung basiert auf soliden Rahmenbedingungen. ifo Schnelldienst 2/2013 – 66. Jahrgang, 9–11.
28. Arbeitskreis der Gutachterausschüsse und Oberen Gutachterausschüsse in der Bundesrepublik Deutschland (Hrsg.). Immobilienmarktbericht Deutschland 2015. Oldenburg 2015, sowie Statista (2016). Verbraucherpreisindex für Nettokaltmiete und Nebenkosten in Deutschland in den Jahren 1995 bis 2014 (Basisjahr 2010 = 100). Wiesbaden.
29. Schäfers, W., Holzmann, C., Schulte, K., Lang, S., Scholz, A. (2016). Immobilienfinanzierung. In K.-W. Schulte, S. Bone-Winkel, W. Schäfers (Hrsg.), Band I, Betriebswirtschaftliche Grundlagen (Kapitel E3). Berlin, S. 534.

30. Rottwilm, C. (2013). Wohnungsvermieter erobern die Börse. Von Manager Magazin: <http://www.manager-magazin.de/finanzen/boerse/wohnmobilien-unternehmen-erobern-die-boerse-a-905548.html> abgerufen.
31. Ernst & Young Real Estate GmbH (2016). EY Real Estate Capital Radar – Deutschland 2016, Eschborn.
32. Deutsche Wohnen AG (2013). Öffentliches Übernahmeangebot der Deutsche Wohnen AG an die Aktionäre der GSW Immobilien AG. Von Deutsche Wohnen AG Investor Relations: <http://www.ir.deutsche-wohnen.com/websites/deuwo/German/1900/oeffentliches-uebernahmeangebot-der-deutsche-wohnen-ag-an-die-aktionaeere-der-gsw-immobilien-ag.html> abgerufen.
33. Handelsblatt (2013). GSW fusioniert mit Deutsche Wohnen. Von Unternehmen: <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/dienstleister/aktionaeere-stimmen-zu-gsw-fusioniert-mit-deutsche-wohnen/9012734.html> abgerufen.
34. Deutsche Annington Immobilien SE (2013). Deutsche Annington Immobilien SE: geplanter Börsengang verschoben. Von Investor Relations <http://investoren.vonovia.de/websites/vonovia/German/4080/news-detail.html?newsID=1362363> abgerufen.
35. n-tv (2013). Deutsche Annington stolpert an die Börse. Unter Wirtschaft: <http://www.n-tv.de/wirtschaft/Deutsche-Annington-stolpert-an-die-Boerse-article10975901.html> abgerufen.
36. Handelsblatt (2014). Deutsche Annington will Gagfah übernehmen. Unter Finanzen: <http://www.handelsblatt.com/finanzen/immobilien/grossfusion-immobilienkonzerne-deutsche-annington-will-gagfah-uebernehmen/11055972.html> abgerufen, sowie Deutsche Annington Immobilien SE (2014). Deutsche Annington launches public offer for GAGFAH shares. Unter Investor Relations: [http://www.deutsche-annington.com/en/pressemitteilung/da\\_web\\_pressemitteilung\\_en\\_740502.html](http://www.deutsche-annington.com/en/pressemitteilung/da_web_pressemitteilung_en_740502.html) abgerufen.
37. Reuters (2015). Merged Deutsche Annington and Gagfah named Vonovia. Von Financials: <http://www.reuters.com/article/gagfah-ma-deutscheannington-idUSL6N0WL38G20150319> abgerufen, sowie Vonovia SE (2015). Von Pressemitteilungen: [http://www.deutsche-annington.com/en/pressemitteilung/da\\_web\\_pressemitteilung\\_en\\_766538.html](http://www.deutsche-annington.com/en/pressemitteilung/da_web_pressemitteilung_en_766538.html) abgerufen.
38. Handelsblatt (2015). Vonovia löst Lanxess im Dax ab. Von Finanzen: <http://www.handelsblatt.com/finanzen/maerkte/aktien/boerse-frankfurt-vonovia-loest-lanxess-im-dax-ab/12276962.html> abgerufen.
39. Deutsche Wohnen AG (2015). Deutsche Wohnen AG und LEG Immobilien AG vereinbaren Zusammenschluss. Unter Presse: <http://www.deutsche-wohnen.com/html/5242.php> abgerufen.
40. Vonovia SE (2015). Vonovia bietet Alternative zum Übernahmeangebot der Deutsche Wohnen AG für LEG Immobilien AG an: Stattdessen Zusammenschluss von Vonovia und Deutsche Wohnen. Unter Presse: <http://www.vonovia.de/ueber-vonovia/presse/uebersicht/konzernmeldung-alternativangebot/> abgerufen.
41. boerse.ard.de (2016). Vonovia zieht bei Übernahmeschlacht den Kürzeren. Unter Aktien: <http://boerse.ard.de/aktien/vonovia-zieht-bei-uebernahmeschlacht-den-kuerzeren-100.html> abgerufen, sowie Handelsblatt (2016). Vonovia hakt Deutsche Wohnen ab. Unter Unternehmen: <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/dienstleister/geplatzte-uebernahme-vonovia-hakt-deutsche-wohnen-ab/13010102.html> abgerufen.
42. Hübner, A., Jones, K. (2015). Deutsche Wohnen bläst LEG-Übernahme ab. Von Manager Magazin: <http://www.manager-magazin.de/immobilien/artikel/vonovia-setzt-sich-durch-deutsche-wohnen-blaest-leg-uebernahme-ab-a-1059168.html> abgerufen.
43. Handelsblatt (2016). Für Immobilienprofis bringen Flüchtlinge Profit. Unter Immobilien: <http://www.handelsblatt.com/finanzen/immobilien/wohnungsmarkt-fuer-immobilienprofis-bringen-fluechtlinge-profit/13050208.html> abgerufen.
44. Ernst & Young Real Estate GmbH (2016). EY Real Estate Capital Radar – Deutschland 2016, Eschborn sowie Handelsblatt (2016). Für Immobilienprofis bringen Flüchtlinge Profit. Unter

Immobilien: <http://www.handelsblatt.com/finanzen/immobilien/wohnungsmarkt-fuer-immobilienprofis-bringen-fluechtlinge-profit/13050208.html> abgerufen.

45. Handelsblatt (2016). Für Immobilienprofis bringen Flüchtlinge Profit. Unter Immobilien: <http://www.handelsblatt.com/finanzen/immobilien/wohnungsmarkt-fuer-immobilienprofis-bringen-fluechtlinge-profit/13050208.html> abgerufen, sowie Rottwilm, C. (2015). So lassen Flüchtlinge die Immobilienbranche rotieren. Unter Manager Magazin – Immobilien: <http://www.manager-magazin.de/immobilien/artikel/wohnung-gesucht-fluechtlinge-beschaeftigen-immobilienbranche-a-1052261-2.html> abgerufen.
46. Rottwilm, C. (2015). So lassen Flüchtlinge die Immobilienbranche rotieren. Unter Manager Magazin – Immobilien: <http://www.manager-magazin.de/immobilien/artikel/wohnung-gesucht-fluechtlinge-beschaeftigen-immobilienbranche-a-1052261-2.html> abgerufen.

Nico B. Rottke und Holger Markmann

## Inhaltsverzeichnis

2.1	Einleitung	42
2.2	Frühe Geschichte des Wohnens in deutschen Landen	42
2.2.1	Frühes Mittelalter (5.–10. Jahrhundert)	42
2.2.2	Hohes Mittelalter (10.–12. Jahrhundert)	43
2.2.3	Spätmittelalter (13.–15. Jahrhundert)	44
2.2.4	Ausgehendes Mittelalter und frühe Neuzeit (16.–18. Jahrhundert)	45
2.3	Unternehmerische Wohnungswirtschaft im Gefolge der industriellen Revolution	47
2.3.1	Bürgerliche Zeit (19. Jahrhundert bis 1918)	47
2.3.2	Weimarer Republik (1919–1932)	54
2.3.3	Periode des Nationalsozialismus (1933–1945)	56
2.4	Deutsche Wohnungswirtschaft nach dem Zweiten Weltkrieg	57
2.4.1	Nachkriegszeit (1945–1949)	58
2.4.2	Bundesrepublik Deutschland (1949–1989)	59
2.4.3	Deutsche Demokratische Republik (1949–1989)	62
2.4.4	Wiedervereinigtes Deutschland (1990 bis heute)	64
2.5	Zusammenfassung	67
	Literatur	67

---

N.B. Rottke (✉)  
Ernst & Young Real Estate, Eschborn, Deutschland  
E-Mail: nico.rottke@de.ey.com

H. Markmann  
EBS Universität für Wirtschaft und Recht, Wiesbaden, Deutschland  
E-Mail: holger.markmann@ebs.edu

## 2.1 Einleitung

Anzeichen für einen geregelten Markt des Konsumgutes Wohnimmobilien, sprich einen Mietmarkt, gab es bereits sehr früh im Mittelalter. Seine Entwicklung ist in Deutschland eng mit der Entwicklung der Stadt verbunden, welche auch bereits damals ein Anlaufpunkt für Fremde war und somit jedwede Form der temporären Behausung bot. Dieser Beitrag versucht von diesem frühen Startpunkt aus, die Entwicklung von Wohnimmobilien in dem Verständnis als Bewirtschaftung von Gebäuden zu Wohnzwecken chronologisch darzustellen. Dies beinhaltet die Betrachtung von wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen, der Veränderung der physischen Immobilie sowie der Formen der bewirtschaftenden Immobilienunternehmen.

Durch die Langlebigkeit der Wohnimmobilie als Konsum- und Investitionsgut ist der Wechsel zwischen verschiedenen Perioden immer fließend und die hier getroffenen Aussagen sind entsprechend differenziert zu beurteilen. Beispielsweise galt das beschwerliche Leben in einem Pfostenhaus des Mittelalters als große Lebensqualität im Vergleich zur Unterkunft eines Bediensteten in der Stadt zur gleichen Zeit [1].

---

## 2.2 Frühe Geschichte des Wohnens in deutschen Landen

Im Laufe der Jahrtausende haben Menschen Häuser bzw. Wohnungen in Form von Unterständen oder Höhlen genutzt, welche Schutz vor Witterung, Klima und Raubtieren boten. Das Wohnen als Form einer ganzjährigen Schutzeinrichtung wurde jedoch erst durch die Neolithische Revolution des 6. Jt. v. Chr. nötig, als sich Nahrungsmittel produzierende Wirtschaftsformen durch die Zähmung von Vieh und Kultivierung von Getreide entwickelten. Für solche Siedlungen wurden Orte gewählt, die zum einen fruchtbare Böden und zum anderen die zum Hausbau benötigten Rohstoffe wie Holz, Stroh oder Rohr vorhielten [2]. Ebenso sollten diese Orte „verkehrsgünstig“ gelegen sein, bspw. an Flüssen oder an sich kreuzenden Handelsrouten mit geringen topografischen Einschränkungen beispielsweise durch Gebirge oder Schluchten.

Zwar konnten die Römer in der Antike beachtliche Teile Europas erobern und brachten deren Kultur und Bauweisen, insbesondere aus Stein, in die germanischen Gebiete, hatten jedoch nur einen geringen Einfluss auf das ländliche Wohnen genommen [3]. Stattdessen haben sich die ländlichen Lebens- und Wohnweisen im Laufe der Jahrtausende bis ins Mittelalter kaum verändert und waren durch das Wohnstallhaus geprägt, welches das Zentrum des Wirtschaftens und Lebens darstellte [3].

### 2.2.1 Frühes Mittelalter (5.–10. Jahrhundert)

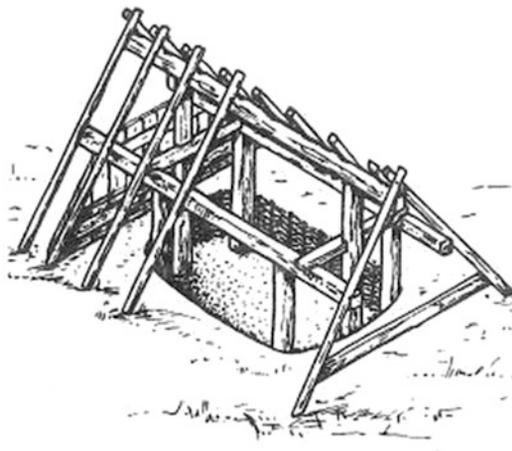
Die Germanischen Siedlungen des frühen Mittelalters waren zum größten Teil umzäunte Gehöfte, deren Gebäude einen zentralen Hofplatz formten [3]. Dies waren je

nach Nutzungsart verschiedene Gebäudetypen, wobei kleine Pfostenbauten und Grubenhäuser, in denen alle Familienmitglieder, Mägde und Vieh unter einem Dach wohnten, die beiden dominanten Formen waren. So dienten Pfostenbauten in der Regel als Haupthäuser, während Grubenhäuser (s. Abb. 2.1) als Nebengebäude, zum Beispiel als Lagerstätten oder für bestimmte Werkkünftigkeiten, dienten [3].

### 2.2.2 Hohes Mittelalter (10.–12. Jahrhundert)

Die grundlegenden Effizienzsteigerungen der Landwirtschaft hatten einen wesentlichen Einfluss auf das Leben im hohen Mittelalter. Das gesteigerte Lebensmittelangebot ermöglichte es erstmals, den Anteil der landwirtschaftlich beschftigten Bevölkerung zu reduzieren, und förderte somit die Ausbildung von Berufsständen wie Klerikern, Berufskriegern, Handwerkern und Kaufleuten [4]. Es entstanden vermehrt Städte. Deren Anzahl erreichte bis zum Jahr 1320 ca. 4.000, von denen allerdings nur eine Minderheit von ca. 250 mehr als 2.000 Einwohner aufwiesen [4]. Insgesamt stieg der Anteil der städtischen Bevölkerung zu dieser Zeit bereits auf ca. 20 % und wurde von den auf dem Land lebenden 80 % mitversorgt [4].

Für diese Landbevölkerung blieb das Pfostenhaus weiterhin die dominierende Hausform [4], jedoch wies es aufgrund der direkt im Erdreich eingelassenen Holzpfosten nur eine Lebenserwartung von 30 bis 50 Jahren auf [4]. Mit dem recht weit verbreiteten Übergang zu neuen Bauformen, wie dem Steinhaus oder der Ständerbauweise, änderte sich jedoch das Verhältnis der Bevölkerung zu ihren Wohnstätten. Mit der Erwartung, den Wohnraum wahrscheinlich an die nächste Generation zu vererben, wurde der Innenausbau mit mehr Aufwand betrieben und erlaubte eine höhere Lebensqualität [4]. Dennoch wurden auch die Pfostenbauten weiterentwickelt, indem sie Speicherflächen unter



**Abb. 2.1** Konstruktionsschema eines Grubenhauses. (Quelle: Kilian 1998, S. 29 [3])

dem Dach, Einfahrtsmöglichkeit für Wagen und eine Trennung zwischen Werk- und Vorratsräumen erhielten. Zusätzlich fand im 12. und 13. Jh. erstmalig eine Trennung des Wohnraumes in Koch- und Wohnraum weite Verbreitung [4]. Während in bäuerlichen Wohnhäusern zentrale ebenerdige Feuerstellen als Kochstelle und einzige Wärmequelle dienten, kamen bereits im 11. und 12. Jh. Kachelöfen auf, welche zwei Räume beheizten und rauchfrei betrieben werden konnten [4].

### **2.2.3 Spätmittelalter (13.–15. Jahrhundert)**

Das Spätmittelalter kann als Zeitalter der Klein- und Minderstädte bezeichnet werden. Diese haben es aufgrund ihres späten Entstehens oder komparativer Nachteile nicht geschafft, in Einwohnerzahl und Bedeutung zu den größeren Städten aufzuschließen. Zwar besaßen sie Stadtrecht, eine Verfassung, Befestigung und ein Siegel, doch war ihre Bedeutung in Bezug auf die Erfüllung einer Nahmarktfunktion ackerbürgerlicher Ballungssiedlungen beschränkt [5]. Zwischenzeitlich lebten bis zu 30 % der Bevölkerung in Städten [5], welche teilweise bereits seit Mitte des 13. Jh. damit begannen, Wasserver- und -entsorgungssysteme zu errichten und somit die Hygiene städtischen Lebens zu verbessern [6]. In der Folge spätmittelalterlicher Agrarkrisen und weiterer Faktoren wie der Pest waren jedoch ein starker Bevölkerungsrückgang sowie eine Stadtfucht in der Mitte des 14. Jh. zu verzeichnen. Die Folge war ein weitläufiger Verfall von jeder Vierten der 170.000 Siedlungen des Deutschen Reiches [7].

Aufgrund der Akkumulierung bedeutenden Grundbesitzes, sowohl durch die Geistlichkeit, als auch durch das Bürgertum, kann davon ausgegangen werden, dass bereits im Spätmittelalter eine bedeutende Bewirtschaftung von Wohnimmobilien stattfand. So besaß die Geistlichkeit 1376 ca. ein Drittel allen Bodens in Frankfurt a. M. und zwischen 20 und 30 % in Köln [5]. Auch das Bürgertum nutzte Investitionen in Immobilien sowohl als langfristige Anlage mit Werterhaltungsfunktion als auch zu Spekulationszwecken [6]. So wurden Überschüsse aus risikoreichen Handelsgeschäften in Immobilien angelegt, welche eine verhältnismäßig geringe Rendite in Form von Feudalrenten oder Pacht einbrachten. Die fallenden Grundrenten im 14. und 15. Jh. führten zu verstärkten Immobilienspekulationen, welche dann, wie beispielsweise zum Ende des 15. Jh., wieder veräußert wurden. Ebenso gab es bereits Bestrebungen, bei inflationären Tendenzen in Immobilien zu investieren. Zwar waren diese Entwicklungen vornehmlich in Städten anzutreffen, doch um das Jahr 1500 waren beispielsweise ca. 12 % aller Anwesen des ländlichen Dachau in der Hand von Münchener Bürgern [5].

Einhergehend mit der Konzentration von Grundbesitz hat das Konzept des Mietens bereits im 13. Jh. weite Verbreitung gefunden [6]. Mieter waren in der Regel jene mittleren und unteren Gesellschaftsschichten, die sich keinen Grundbesitz leisten konnten oder wollten [9]. Beispielsweise wohnten im Jahr 1403 über 40 % aller Steuerzahler Breslaus zur Miete und die Pfarrei St. Columba in Köln wies im Jahr 1487 bei einem Bestand von 822 Häusern ganze 661 vermietete Häuser aus [8]. Oftmals waren diese, auch Buden

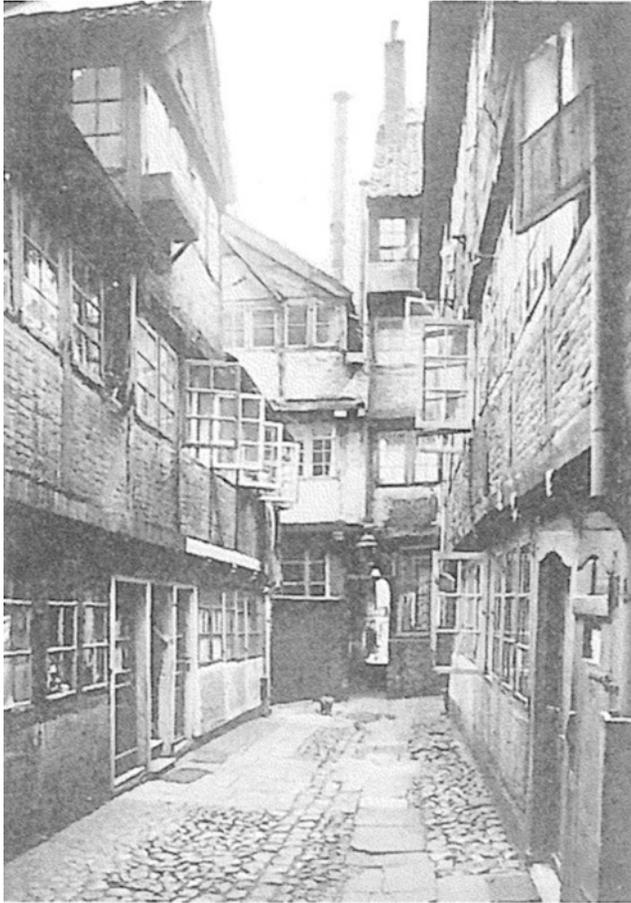
genannt, gassenlos aneinander und traufseitig zur Straße gebaut. Ihnen fehlten sowohl der Speicher als auch der Giebel, welche beide als Zeichen der Selbstständigkeit und des eigenen Grundbesitzes galten.

Zum Ende des 14. Jh. waren in Köln und Regensburg bereits Zinshäuser bekannt, die bis zu acht Mietparteien beherbergten [5]. In Norddeutschland entwickelten sich oftmals ganze Hinterhofkomplexe von Buden mit schmalen Gassen und drei- bis viergeschossigen Wohnbauten [9]. Bereits damals waren Nebenkosten, wie z. B. für Heizung und Beleuchtung zu entrichten und es traten vereinzelt Fälle von Wucher auf [6]. Während der Handel, der Lebensmittelmarkt sowie das Handwerk zu dieser Zeit strengen Regulierungen unterlagen, war dies für den Wohnungs- und Mietmarkt kaum der Fall [6].

Immobilien, und in diesem Sinne maßgeblich Wohnimmobilien, hatten zusätzlich eine große wirtschaftliche Bedeutung als Steuergrundlage und als Kreditsicherung. Sie dienten darüber hinaus schon im 13. Jh. als Grundlage für Renten. Bei letztgenannten wurde der Besitz einer Immobilie gegen die Zahlung einer ewigen Rente übertragen, welche weiterveräußerbar war. Zur Minimierung der Risiken des Rentenempfängers bediente man sich bereits Vorläufern einer gesamtschuldnerischen Haftung und es gab Verbote und Restriktionen, mehrere Renten auf ein Objekt zu begeben. Somit entstanden die direkten Vorläufer von Hypotheken- und Personalkrediten. Im 14. Jh. wurden Rentenpapiere in der Regel kündbar [5]. Ihre Verbreitung reichte so weit, dass zum Ende des 14. Jh. bis zu 40 % der bäuerlichen Rentenleistungen der Altmark in bürgerliche Hände flossen [5] und zum Ende des 15. Jh. bereits die Hälfte des Hamburger Immobilienvermögens mit einer Rente belastet war [5].

## **2.2.4 Ausgehendes Mittelalter und frühe Neuzeit (16.–18. Jahrhundert)**

Auch im ausgehenden Mittelalter war das Landleben keinen großen Veränderungen unterworfen, jenes in den Städten dafür umso drastischer [10]. Während in der vorindustriellen Stadt des 16. Jh. die einzelnen Funktionen von Immobilien (Wohnen, Produktion oder Gewerbe) nicht nur über das gesamte städtische Gebiet verteilt waren, sondern diese gerade in ein und demselben Haus vereint waren [10], bildete sich im Oberdeutschland des 16. Jh. eine Trennung der Funktionen des Hauses heraus: Während im Erdgeschoss der Arbeitsbereich angesiedelt war, befand sich im Obergeschoss der Wohnbereich mit Stube und Ofen [10]. Parallel entwickelte sich ein Trend zu Kellerwohnungen, sodass im Lübecker Marlenquartier 1532 fast 15 % aller städtischen Haushalte in Kellerwohnungen untergebracht waren, in die nachträglich eine Herdstelle eingebracht wurde [10]. Die bereits im Spätmittelalter aufgekommenen Buden erfreuten sich immer größerer Beliebtheit als Spekulations-, Anlage- und Wohnobjekte. Eine weitere Ausprägung des Mietwohnungsbaus waren die Sahlbauten, für welche Abb. 2.2 beispielhaft eine Hofbebauung aus der Zeit um 1750 mit direkten Treppenaufgängen zu den oben liegenden Sahlbauten darstellt.



**Abb. 2.2** Rademachergang 54/55 in Hamburg. (Quelle: Wischermann 1997, S. 348 [9])

Bis ins 18. Jh. wurden Gebäude regelmäßig gänzlich aus Eigenkapitalmitteln errichtet. Zwar gewährten Bankiers den Kommunen schon im 17. Jh. Kredite zum Bau von Häusern, Privatpersonen stand diese Möglichkeit jedoch erst im 18. Jh. offen. Entscheidend waren hierfür die Einführung von Kataster und Grundbuch, welche den Weg zur Entwicklung des Grundkredites ermöglichte. Aufgrund der Kapitalknappheit nach dem Siebenjährigen Krieg wurde mit der Cabinets-Ordre Friedrichs des Großen im Jahr 1769 ein Pfandbriefsystem geschaffen, welches ferner den Kapitalmarkt für Refinanzierungen begründete [11, 12]. Zum Schutz des Mieters führte jener Friedrich der Große außerdem den Grundsatzes „Kauf bricht Miete nicht“ ein [13].

Zum Ende des 18. Jh. lebten ca. 80 % der Bevölkerung auf dem Land [14] und kleine und mittlere Städte waren in der Regel landwirtschaftlich geprägt. Eine Vielzahl von Gebäuden diente der Viehhaltung, als Speicher oder wurden anderweitig landwirtschaftlich genutzt [15]. Um 1800 umfasste Deutschland ca. 3.000 Städte, von denen nur etwa

15–20 mittelgroß waren, das heißt Einwohnerzahlen zwischen 2.000 und 10.000 aufwiesen. Hinzu kamen 12–15 Großstädte mit über 10.000 Einwohnern, an deren Spitze Berlin mit ca. 173.000 Einwohnern stand. Somit lebten 93,3 % der städtischen Bevölkerung in Minderstädten mit unter 1.000 Einwohnern [14, 15].

---

## **2.3 Unternehmerische Wohnungswirtschaft im Gefolge der industriellen Revolution**

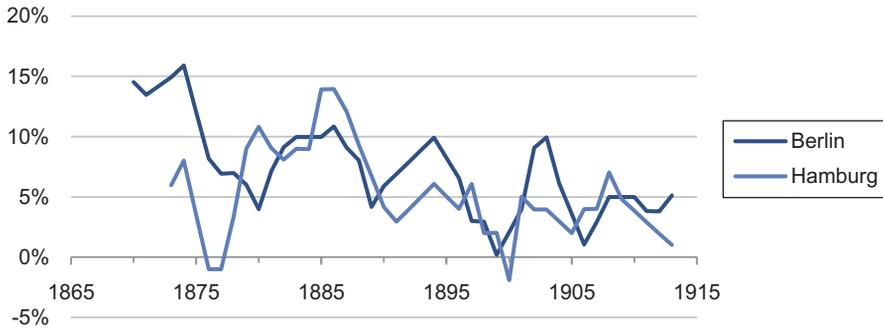
Der Zeitraum von 1800–1945 ist geprägt durch eine Reihe von einschneidenden Ereignissen und Entwicklungen, die zu mehreren Umbrüchen in der deutschen politischen Landschaft und dem Wohnungswesen der deutschen Staaten und des Deutschen Reiches führten. Hier stechen insbesondere die Industrialisierung, die Folgen des Ersten Weltkriegs und die Hyperinflation hervor.

### **2.3.1 Bürgerliche Zeit (19. Jahrhundert bis 1918)**

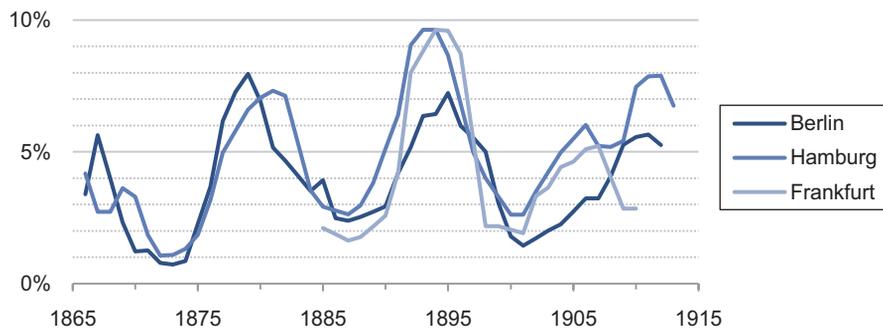
Zu Beginn des 19. Jh. wurden die ländlichen Bauern in ihrem Status frei von ihren Gutsherren, was zu selbstständiger Bewirtschaftung ihres Ackerlandes, allerdings auch einer fehlenden Obhutspflicht des Gutsherren führte [16]. Ein starkes Bevölkerungswachstum [17] und weitere Produktivitätssteigerungen der Landwirtschaft führten zu einer geringeren Nachfrage nach bäuerlicher Arbeitskraft, sodass diese in großer Zahl „überflüssig“ wurden und zur Wanderschaft ansetzten [16]. Das Ziel dieser in den 1840er Jahren einsetzenden Landflucht waren vor allem die Städte, die in Folge der beginnenden industriellen Revolution einen starken Bedarf nach Arbeitskraft aufwiesen [18]. Diese Entwicklung setzte sich in den folgenden Jahrzehnten fort und führte zu einem ständigen Bevölkerungsdruck auf die Ballungsräume [19].

Zur Verdeutlichung, welche Menschenmassen die Städte in dieser Zeit aufnahmen und für welche sie Wohnraum bereitstellen mussten, dienen folgende Statistiken: Im Jahre 1816 lebten auf dem Reichsgebiet von 1871 insgesamt 23,6 Mio. Menschen, im Jahre 1855 bereits 34,6 Mio. und 1875 schon 42,7 Mio. Im Jahr 1895 hatte sich die Einwohnerzahl dann auf 52,3 Mio. mehr als verdoppelt [16]. Städte wie Berlin wiesen ein in Relation noch stärkeres Wachstum auf. Von 0,42 Mio. Einwohnern in 1850 entwickelte sich die Einwohnerzahl der Stadt auf über 1,12 Mio. in 1880, auf 2,1 Mio. in 1910, was fast einer Verfünffachung über diesen Zeitraum entspricht [16]. Diesem überproportionalen Stadtwachstum entsprechend entwickelte sich die Quote der Einwohner, die in Städten mit über 2.000 Einwohnern wohnten, von 36 % in 1871 auf 60 % in 1910 [21].

Mit dieser großen Expansion der Städte ging ein verstärktes Aufkommen von Mietshäusern einher [20] und das Konzept der Etagenwohnung setzte sich in der Mitte des 19. Jh. durch. Diese verzichteten auf Wirtschaftsräume oder ähnliche gemeinschaftlich genutzten Räume [9]. Die nun entstehenden modernen Massenmietshäuser wurden praktisch ausschließlich privatwirtschaftlich genutzt [19].



**Abb. 2.3** Reale Renditen der Hausbesitzer in Berlin und Hamburg, 1870–1913 (gleitende Dreijahresdurchschnittswerte). (Quelle: Tilly 1986, S. 94 [23])



**Abb. 2.4** Leerstehende Wohnungen und Gelasse in Berlin, Hamburg und Frankfurt a. M. (Frankfurt, nur Wohnungen) 1866–1913 (in %). (Quelle: Wischermann 1986, S. 107 [22])

Entgegen der landläufigen Meinung herrschte in der bürgerlichen Zeit kein permanenter Wohnungsmangel. Stattdessen gab es einen spekulativen Wechsel der Kapitalströme zwischen Investitionen in Industrieunternehmen und in die Wohnungswirtschaft, die einen etwa 4- bis 5-jährigen Wirtschaftszyklus begründeten [17]. Jedoch werden die Ausschläge dieser Zyklen nach Abb. 2.3 zum Ende der bürgerlichen Zeit weniger ausgeprägt, da zusätzliche Kapitalkosten aus der Not auf dem Hypothekemarkt auf die Mieter umgewälzt wurden [22]. So pendelten sich die Realrenditen der städtischen Hausbesitzer im Zeitraum von 1870 bis 1913 zwischen 5 und 10 % ein [23]. Eine solche zyklische Betrachtung erlangte in zeitgenössischen Quellen jedoch keine Popularität [9].

Ein akuter Wohnungsmangel trat zum ersten Mal zu Beginn der 1870er Jahre in Berlin auf, da viele Familien keine neuen Wohnungen gefunden hatten und dieser Umstand

nun erstmals ins öffentliche Bewusstsein gelangte [9]. Es lassen sich zwei weitere Perioden des Wohnungsmangels in den späten 1880er Jahren und um 1900 feststellen. Insgesamt war der Markt jedoch eher durch ein Überangebot an Wohnraum geprägt [22], wie Abb. 2.4 und die Tatsache, dass Vermieter potenziellen Mietern teilweise mehrere Monate Miete erließen und die Umzugskosten trugen, verdeutlichen [9].

Zusätzlich zu den Terraingesellschaften, welche meist Tochtergesellschaften von Banken waren, betrieben später auch Bauunternehmen Bodenspekulation<sup>1</sup> und wurden darauf häufig zu freien Wohnungsunternehmen [18]. Neben diesen freien Wohnungsunternehmen, den Genossenschaften und gemeinnützigen Wohnungsunternehmen bildeten mit einem Marktanteil von 95 % private Mietwohnungsanbieter die größte Gruppe der Wohnungseigentümer. Sie setzte sich wiederum zu großen Teilen aus Pensionären, Handwerkern und Bankiers zusammen, welche aus den Erträgen ihre Rente bestritten oder dies beabsichtigten. Sie gingen zu dieser Zeit die Risiken von Leerstand durch starke Neubauaktivitäten sowie die Kündigung der Hypothek ein. So kam es, dass diese Gruppe der berufsmäßigen oder nebenberuflichen Hauseigentümer oftmals als „Verwalter ihrer Hypothekengläubiger“ bezeichnet wurden [18].

Durch die immer größere Nachfrage nach urbanem Wohnraum wandelte sich die städtische Bauweise, sodass ab ca. 1875 der mehrgeschossige Mietwohnungsbau dominierte<sup>2</sup>. Mietwohnungen warfen durch das niedrige Mietniveau und die hohen Verwaltungsaufwendungen in der Regel eine relativ geringe Rendite ab, sodass sich der Großteil der Wohnungswirtschaft auf den Bau großer und mittlerer Wohnungen konzentrierte [17]. So entstand also ein beachtlicher Teil der Neubauleistung in einem Preissegment, welches nicht durch die breite Bevölkerung nachgefragt werden konnte [18].

Der Mietwohnungsmarkt vor dem Ersten Weltkrieg war grundsätzlich den inhärenten Marktkräften überlassen. Für Mietverträge bestand Gestaltungsfreiheit, da erst mit der Einführung des Bürgerlichen Gesetzbuches (BGB) im Jahre 1900 umfangreichere Mieterrechte eingeführt wurden. Dies drückte sich z. B. in der Abschaffung des Kahlpfändungsrechts mit der Folge von im Voraus zu zahlenden Mieten aus. Dennoch hatten die Regelungen des BGB lediglich einen dispositiven Charakter, sodass de facto weiterhin Vertragsfreiheit bestand [9]. In den zwei Jahrzehnten vor dem Ersten Weltkrieg wurden 80 bis 90 % der Mietverträge nach dem Muster des Grundeigentümer-Vereins ausgefertigt [22], welches ein befristetes Mietverhältnis vorsah [9]. Zu dieser Zeit fehlte den Mietern eine Lobby, welche sich im Jahre 1900 durch Gründung des Verbands deutscher Mietervereine formierte [9].

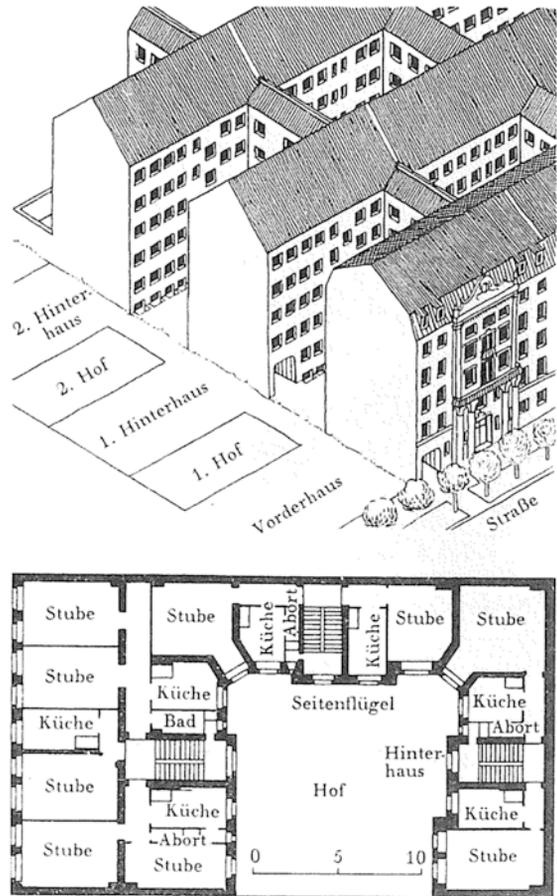
Im Einklang mit regionalen Begebenheiten, insbesondere der Baugesetzgebung, entwickelte jede Stadt eigene Bauformen, um der Landflucht zu begegnen, wie z. B. das

---

<sup>1</sup>Prozess des Erwerbens günstigen und außerstädtischen Bodens, dessen kleinteilige Parzellen daraufhin zusammengelegt und zur Baureife entwickelt werden.

<sup>2</sup>„Vgl. Bundesministerium für Raumordnung, Bauwesen und Städtebau, Städtebauliche Entwicklung großer Neubaugebiete in den fünf neuen Bundesländern und Berlin-Ost. Modellvorhaben des Experimentellen Wohnungs- und Städtebaus. Bonn 1994, S. 22.“

**Abb. 2.5** Mietskaserne der Gründerzeit um 1880. (Quelle: von Saldern 1997, S. 197 [49])



Bremer Haus, die Hamburger Schlitzbauweise, die Bergarbeitersiedlungen oder die Berliner Mietskasernen [19]. Der Begriff der Mietskaserne stammt aus den 1860er Jahren und bezeichnete zunächst alle mehrgeschossigen Häuser mit mehreren Mietparteien [366]. Dieser Haustyp war auf die maximale Belegung des Bodens mit Mietern bedacht, sodass der Vergleich mit einer Kaserne naheliegt (s. Abb. 2.5) [9]. Mietskasernen bestanden aus bis zu fünf hintereinandergeschalteten Häusern, die über Durchgänge und Höfe erreicht wurden [18]. Mietskasernen bargen einen Mikrokosmos mit unzähligen Gewerben, die in den Gängen und Höfen untergebracht waren. So beherbergte Meyer's Hof (s. Abb. 2.6) eine sehr große Mietskaserne, ca. 1.000 Menschen und 30 Gewerbebetriebe [26]. Dem negativen Ruf zum Trotz waren Mietskasernen nicht per se Armutsquartiere, sondern in der Regel die Altbauten, die nicht mehr den neueren Ansprüchen genügten, weshalb Mieter durchaus glücklich waren, eine Mietskaserne beziehen zu können [9].

Um die Jahrhundertwende entwickelte sich ein politisches Bewusstsein für die prekäre Wohnsituation der arbeitenden Bevölkerung in überfüllten Wohnquartieren. Diese

**Abb. 2.6** Berlin: Meyer's Hof, Blick durch die sechs Tordurchfahrten von der Straße um 1930. (Quelle: Zimmermann 1997, S. 545 [34])



äußerten sich durch hohe Belegungsquoten, dem ökonomischen Zwang, Schlafgänger<sup>3</sup> aufzunehmen, sowie den schlechten hygienischen Begebenheiten. (s. Abb. 2.7 und 2.8) Zur Verdeutlichung: Eine Wohnung galt als überfüllt, wenn in einem Zimmer mit Ofen mehr als sieben oder in zwei Zimmern mit Ofen mehr als elf Person hausten. Um 1900 traf dies in Berlin auf etwa die Hälfte der Bevölkerung zu [25]. In den Jahren vor dem Ersten Weltkrieg wies Berlin eine Bebauungsziffer<sup>4</sup> von 75,9, gefolgt von Breslau mit 51,9 und Hamburg mit 38,7 auf. Zum Vergleich lag diese in Frankfurt a. M. zur gleichen Zeit bei 17,1, in Essen, der damaligen Krupp Arbeitersiedlung, bei 17,6 und in Köln bei 18,1 [18]. Somit wird deutlich, dass die Wohnungsfrage keineswegs kein Problem des gesamten Reiches war, sondern sich auf einige Städte konzentrierte.

<sup>3</sup>Untermieter, die lediglich tagsüber im Bett der Familie nächtigten.

<sup>4</sup>Durchschnittliche Anzahl der Bewohner pro Hauseinheit.



**Abb. 2.7** Aufgeräumtes und gesäubertes Wohn- und Schlafzimmer einer 4-köpfigen Familie 1909. (Quelle: [65])



**Abb. 2.8** Verräucherter und düsterer Raum. (Quelle: [65])

Der Staat hielt sich nach der Einführung baupolizeilicher Pflichten in den 1860er Jahren sehr lange aus der Wohnungspolitik heraus. In Folge der Wohnungsfrage wurden jedoch einige dieser Pflichten teilweise wieder zurückgenommen, sodass eine Belebung des Kleinwohnungsbaus einsetzte [22]. Erstmals wurde im Jahr 1904 ein wohnungspolitisches

Gesetz verabschiedet, welches jedoch ohne bedeutende Implikationen blieb. Eine staatliche Förderung des Wohnungsbaus bestand hauptsächlich indirekt durch den Erlass oder die Ermäßigung von Steuern und Gebühren. Eine direkte Förderung war nur in ganz geringem Maße, meist in Form von Beteiligungen an Wohnungsbaugesellschaften vorhanden [13]. Zwar war die Sozialdemokratie bestrebt, ein stärkeres kommunales Eingreifen in den Wohnungsmarkt durchzusetzen, jedoch beharrte die Bauwirtschaft auf dem gegenteiligen Standpunkt, sodass keine klare Gesetzgebung durchgesetzt werden konnte. Dennoch etablierten sich Faktoren wie Hygienestandards und es entstand eine liberale Wohnungswirtschaft mit sozialpolitischen Einschränkungen [9].

Im 19. Jh. bildete sich außerdem ein ausgeprägtes System der Immobilienfinanzierung, welches durch den Bedarf an großen Investitionssummen z. B. für die Errichtung von großen Mietshäusern nötig wurde. Dieser Finanzierungsbedarf wurde unter anderem durch Sparkassen und Hypothekenbanken gedeckt, welche zu dieser Zeit in einer Vielzahl gegründet wurden. Die ersten nach dem Modell der französischen Credit Foncière als Aktiengesellschaften gegründeten Hypothekenbanken [11] waren die Frankfurter Hypothekenbank, 1862, sowie im selben Jahr die Meininger Hypothekenbank, die spätere Deutsche Hypothekenbank [27].

Das Risiko einer nachrangigen Hypothek wurde durch die Kreditinstitute als so groß eingeschätzt, dass sie es privaten Kapitalbesitzern überließen, welche um ca. 1 % höhere Zinsen und kürzere Laufzeiten vereinbarten [29]. Bis zum Ersten Weltkrieg hatte sich eine Finanzierungsstruktur etabliert, in welcher ca. 60 % der Kosten durch eine erste Hypothek durch Institute des Realkredits und 15–25 % durch eine zweite Hypothek privater Kapitalgeber bereitgestellt wurde. Die übrigen 15–25 % wurden aus Eigenkapital bestritten [11, 27].

Zur befriedigenden Bereitstellung von günstigem Wohnraum und, vor allem, um auf ausreichend Fachpersonal zurückgreifen zu können [21], entschlossen sich eine Reihe von Industrieunternehmen, Werkwohnungen zu errichten. Dies lohnte sich vor allem für solche Unternehmen, die ihr Unternehmen auf der „grünen Wiese“ gründeten. Dies war insbesondere im Ruhrgebiet der Fall [9]. Zwar waren diese Wohnungen zumeist an das Bestehen eines Beschäftigungsverhältnisses mit dem entsprechenden Unternehmen geknüpft<sup>5</sup>, dafür lag das Mietniveau jedoch etwa 10–30 % unter den ortsüblichen Mieten [21]. Die ersten Werkwohnungen entstanden 1846 für die Gutehoffnungshütte in Oberhausen [30]. 1961 wurde in Essen die Wohnungsfürsorge Alfred Krupp gegründet [13], welche bis 1874 schon ca. 3.200 Werkwohnungen in Essen errichtet hatte [31].

Etwa zur gleichen Zeit wie die Hypothekenbanken entstanden auch 1862 die ersten Wohnungsbaugenossenschaften in Hamburg (1862), Darmstadt (1868) und Karlsruhe (1870). Diese frühen Wohnungsbaugenossenschaften stießen jedoch auf große Schwierigkeiten [32], genügend nachrangige Hypotheken zu erlangen und Mitglieder zu werben,

---

<sup>5</sup>Sowohl öffentlicher, als auch privater Arbeitgeber.

da diese gesamtschuldnerisch hafteten. Im Jahr 1873 wurden gerade einmal 52 Baugenossenschaften gezählt [34]. Erst mit der Novellierung des Genossenschaftsgesetzes im Jahr 1889 wurde die Haftung des Einzelnen limitiert und zusätzlich die Möglichkeit eröffnet, günstige Kredite der neu geschaffenen Landesversicherungsanstalten<sup>6</sup> zu erlangen [33], sofern die Genossenschaften „dauernd gesunde und billige Wohnungen“ bauten. Bis ins Jahr 1914 hatten die 1.402 entstandenen Baugenossenschaften eine Gesamtbauleistung von 105.000 Wohneinheiten erreicht.

Während des ersten Weltkriegs schuf die kaiserliche Administration die bis dato größten Eingriffe in die private Wohnungswirtschaft. So wurden in der Zeit von 1914 bis 1917 auf lokaler Ebene Mieteinigungsämter geschaffen und mit immer größeren Kompetenzen ausgestattet. So konnten diese Mieten herauf- und herabsetzen, Kündigungen aussprechen, Mieter zuweisen sowie regulierend in den Markt für Baurohstoffe eingreifen [35]. 1917 wurde zudem ein landesweiter Mietstopp, Mietpreisstopp und Kündigungsschutz verhängt und die Vergabe freien Mietraums erfolgte weitgehend durch die Mieteinigungsämter [36].

### 2.3.2 Weimarer Republik (1919–1932)

Nach dem Ersten Weltkrieg startete die Wohnungswirtschaft unter schwierigen Voraussetzungen. Zum einen herrschte ein Wohnungsmangel, insbesondere im Segment der Klein- und Arbeiterwohnungen, zum anderen befand sich die Wohnungswirtschaft noch immer in einer Zwangswirtschaft. Letztere wurde sogar im Jahr 1920 verstärkt, als jeglicher Wohnraum öffentlicher Bewirtschaftung unterstellt wurde [37]. Der Deutsche Städtetag schätzte den Wohnungsmangel nach Kriegsende auf ca. 800.000 Einheiten [19]. Diese Zahl stieg jedoch aufgrund der zunächst ausbleibenden Investitionen, Rohstoffknappheit, zurückkehrenden Truppen, vermehrten Eheschließungen und Haushaltsgründungen und einer Konzentration der Bevölkerung in den Städten noch weiter. Die Lösung der nun auftretenden Wohnungsfrage wurde von der Politik als *die* zentrale soziale Aufgabe ihrer Zeit angesehen [38].

Mit Inkrafttreten der Weimarer Verfassung am 11. August 1919 begann eine neue Ära der deutschen Wohnungspolitik, indem die Ziele von

- tragbaren Mieten,
- einer sozialen Verantwortung des Eigentums,
- sowie dessen Förderungen

abzuleiten waren. Insgesamt bedeutete dies in der Praxis einen Übergang von absoluten Marktmechanismen zu einer Einschlebung von z. B. gemeinnützigen Wohnungsun-

---

<sup>6</sup>Die Landesversicherungsanstalten wurden als Folge der bismarckschen Sozialgesetzgebung in Form des Invaliditäts- und Altersversicherungsgesetzes von 1889 geschaffen.

ternehmen und Bausparkassen, um soziale Ziele zu erreichen [38]. Zur Schaffung von Wohnraum bediente sich die Politik zunächst des Mittels der Objektsubventionierung in Form von Kapitalhilfen und Bürgschaften. So wurden in den ersten beiden Nachkriegsjahren Steuerermäßigungen, Erleichterungen von Bauland- und Rohstoffbeschaffung sowie unverzinsliche und nur ausnahmsweise rückzahlbare Bauzuschüsse gewährt [38].

In den Nachkriegsjahren erfuhr die Weimarer Republik eine Hyperinflation, in der die einst als Noterlässe eingeführten, nun dauerhaften Mietpreissperren galten. Somit kam es sowohl zu einer realen Entwertung der Mieterträge als auch zu einer realen Entwertung der Kredite der Hausbesitzer [17]. Die Politik begegnete der Hyperinflation 1922 für den Bereich der Wohnungswirtschaft mit einer teilweisen Aufhebung der Zwangsbewirtschaftung von Wohnraum, der nach dem 1. Juli 1918 bezugsfertig geworden war, und der Festlegung der Mieten nach einem festen Schlüssel, welcher jedoch von der Inflation schnell überholt wurde, sodass Mieten Mitte 1923 lediglich 2 % des Preisindexwarenkorb ausmachten [35] und Mieter quasi umsonst hausten [36]. Dennoch erlaubte diese Regelung Mietsteigerungen in den folgenden Jahren nach der Währungsreform von 1924 und Anpassungen an die Friedensmiete [38].

Aufgrund des großen Wertverlustes des Geldes kam die Wohnbauerstellung zunächst zum Erliegen, bis 1924 die Währungsreform wieder zu einer Belebung der Bauaktivität führte [19]. Dies geschah jedoch unter veränderten Bedingungen. Die Inflation hatte vor allem (Geld-) Kapitalvermögen vernichtet, womit private Geldgeber als Gläubiger der zweiten Hypothek ausschieden [28]. Diese Mittel mussten nun durch öffentliche Mittel oder Hypotheken von Kreditinstituten mit kommunalen Bürgschaften ersetzt werden [11, 28].

Da die Förderung des Wohnungsbaus aufgrund der Limitierungen der öffentlichen Haushalte jedoch nicht die gewünschte Stimulierung des Marktes erreichte [39], wurde 1924 ein neues Instrument eingeführt: die Gebäudeentschuldungssteuer bzw. auch Hauszinssteuer genannt. Durch die Hyperinflation waren die Schulden der Immobilienbesitzer praktisch erloschen, die Mieten in der Zwischenzeit jedoch angehoben, bzw. auf dem Weg zum Friedensmietniveau. Somit wurden die Bestandsimmobilien nun, zusätzlich zu den im Zuge der Währungsreform zu 25 % re-instituierten Darlehen, mit einer Zwangshypothek zu Konditionen, die geringer als am Markt üblich waren, belegt [38]. Die Verwendung dieser Mittel floss zum einen in Objektsubventionen für den Neubau, zum anderen aber auch in die Subjektsubvention der dortigen Mieter [39].

In der Zeit von 1924 bis 1932 ergab sich ein Finanzierungsschema, wonach 10–20 % über eine erste Hypothek, 70–80 % über ein Darlehen der öffentlichen Hand sowie 10–20 % durch Eigenkapital und sonstige Mittel gestellt wurden [27, 40]. Aufgrund der starken Subventionierung durfte der Gewinn des Investors gesetzlich maximal 4,0 % p. a. betragen. Entsprechend passte sich der Zinssatz des öffentlichen Darlehens an. Somit ergab sich die paradoxe Situation, dass die erste Hypothek mit etwa 8 %, das Eigenkapital mit garantierten 4 % und das Darlehen der öffentlichen Hand mit dem Residualzins von 0–2 % verzinst wurde [27].

Die bereits vor Kriegsbeginn privilegiert gestellten gemeinnützigen Wohnungsunternehmen und -baugenossenschaften bildeten nach 1918 die Hauptpfeiler des Wohnungsbaus in der Weimarer Republik [18] und wurden von Körperschafts-, Gewerbe- und Vermögens-

steuer sowie weiteren Gebühren und Abgaben befreit [26]. So gründeten sich Anfang der 1920er Jahre einige tausend Wohnungsgenossenschaften [33], deren Anzahl im Jahr 1927 bereits 4.606 betrug [13]. Deren Fertigstellungsleistung blieb zu Beginn der 1920er Jahre jedoch gering, was eine Vielzahl von Kommunen dazu veranlasste, eigene Wohnungsunternehmen zu gründen. Dennoch erlangten die Wohnungsgenossenschaften in den Jahren 1928/29 große Bedeutung, als sie etwa ein Drittel aller Wohnungen errichteten [18].

Zusätzlich entstanden bedeutende Bestände an Werkswohnungen mit einer jährlichen Neubauleistung von etwa 0,5 Mio. Einheiten im Jahr 1937, im Vergleich zu etwa 0,1 Mio. vor dem Ersten Weltkrieg [29]. Jedoch wandelte sich die Form dieser Aktivitäten, indem die meisten Firmen nun dazu übergingen, die Wohnungsbestände in eigenständige steuerbegünstigte Wohnungsunternehmen auszugliedern und somit nur noch werksgeförderten Wohnungsbau zu betreiben. Als bedeutender Fortschritt war jedoch nun Miet- von Arbeitsverhältnis getrennt [31].

Nach der Phase der hohen Mobilität der Industrialisierung entwickelte sich in der Bevölkerung eine durch die verbesserte Verkehrsinfrastruktur begünstigt „neue Sesshaftigkeit“ [41] und eine neue Generation Architekten suchte seine Verwirklichung. Durch ihre minimalistischen Entwürfe leisteten sie ihren Teil zur Verbesserung des Allgemeinwohls [19]. Sie gestalteten Neubauquartiere mit viel Begrünung, Wohnwegen und Kinderspielflächen anstatt dunkler Hinterhöfe. Die neuen Wohnformen sollten durch einen rationalen Umgang mit Zeit, Raum und Kraft geprägt sein [41].

Die Weltwirtschaftskrise in den ausgehenden 1920er Jahren hatte verheerende Auswirkungen auf die deutsche Wohnungswirtschaft. Zunächst fielen öffentliche Mittel zur Wohnbaufinanzierung aus, da diese, inklusive der Hauszinssteuer, nun ausschließlich für andere Zwecke verwendet wurden. Dies ließ das Problem der zweiten Hypothek erneut aufleben [40]. Weitreichende kommunale und ab 1932 auch staatliche Bürgschaften wurden hier als Lösung geschaffen, womit die zweite Hypothek für die Realkreditinstitute mündelsicher wurde und somit beliehen werden konnte [11, 27]. Ferner entstand aufgrund der großen Arbeitslosigkeit ein Einbruch in der Wohnungsnachfrage, sodass im Jahr 1932, trotz eines Wohnungsmangels, 150.000 Wohnungen leer standen. Die einsetzende Deflationspolitik einer Reduzierung der Mieten, Zinsen von Pfandbriefen und weiterer Wertpapiere führte zu einem starken Einbruch der Kosten im Bau- und Baunebengewerbe [35].

Auch wenn der gesetzliche Mietpreisstopp dazu führte, dass der Anstieg des Lebenshaltungsindezes bis ins Jahr 1931 über dem Wohnkostenindex lag, so erwies sich das Instrument jedoch zum Schließen einer Wohnungslücke als unbrauchbar [17] und es blieb der Weimarer Republik trotz reger Neubauaktivität und politischer Intervention versagt, eine ausreichende Versorgung der Arbeiterschaft mit Wohnraum zu erreichen [42].

### **2.3.3 Periode des Nationalsozialismus (1933–1945)**

Die Volkszählung von 1933 ergab, dass etwa 1,13 Mio. Haushalte ohne eigene Wohnung waren. Zu diesen kamen in den ersten Jahren nach der Machtergreifung der Nationalsozialisten nochmals etwa 400.000 durch geförderte Eheschließungen [38]. Um diesem Mangel zu

begegnen, wurde in einer ersten Phase bereits 1933 ein Gesetz zur Arbeitsbeschaffung erlassen, dessen Begünstigte hauptsächlich Anbieter der Wohnbauwirtschaft waren. Als zweite Phase der Gesetzgebung wurde 1936 ein Vierjahresplan verabschiedet, welcher der Errichtung von Arbeiterwohnungen diene und diese Aufgabe nicht mehr als privatwirtschaftlich, sondern, im Bruch zur Weimarer Republik, als eine Sozialaufgabe deklarierte. In einer dritten Phase folgte 1940 ein Führererlass zur Vorbereitung des Wohnungsbaus auf die Nachkriegszeit und zur Aufholung der Versäumnisse der Kriegszeit [38].

In der Praxis verbuchte das nationalsozialistische Regime positive Wohnbautendenzen nach der Senkung des Hypothekenzinses im Jahr 1933, jedoch verloren private Investoren wieder das Interesse, nachdem 1936 ein Verbot für Preiserhöhungen auf Güter und Leistungen des täglichen Bedarfs festgelegt wurden, welche Mieten und Grundpreise beinhalteten [19, 38]. Gepaart mit der Rücknahme einiger Erleichterungen des Mietrechts aus der Weimarer Republik wurde der Mietmarkt stetig weiter reguliert, bis er zu einem staatlich gesteuerten System der Wohnungszuweisungen wurde [41]. Ebenso wurde die Hauszinssteuer erst im Jahr 1942 aufgehoben, obwohl sie in den Jahren 1933–1936 zu unter zwei Prozent, und danach gar nicht mehr, der Förderung des Wohnbaus diene. Begleitet wurde dies von einem Rückgang der staatlichen Finanzierung auf ein Minimum von 8 % im Jahr 1936 [19].

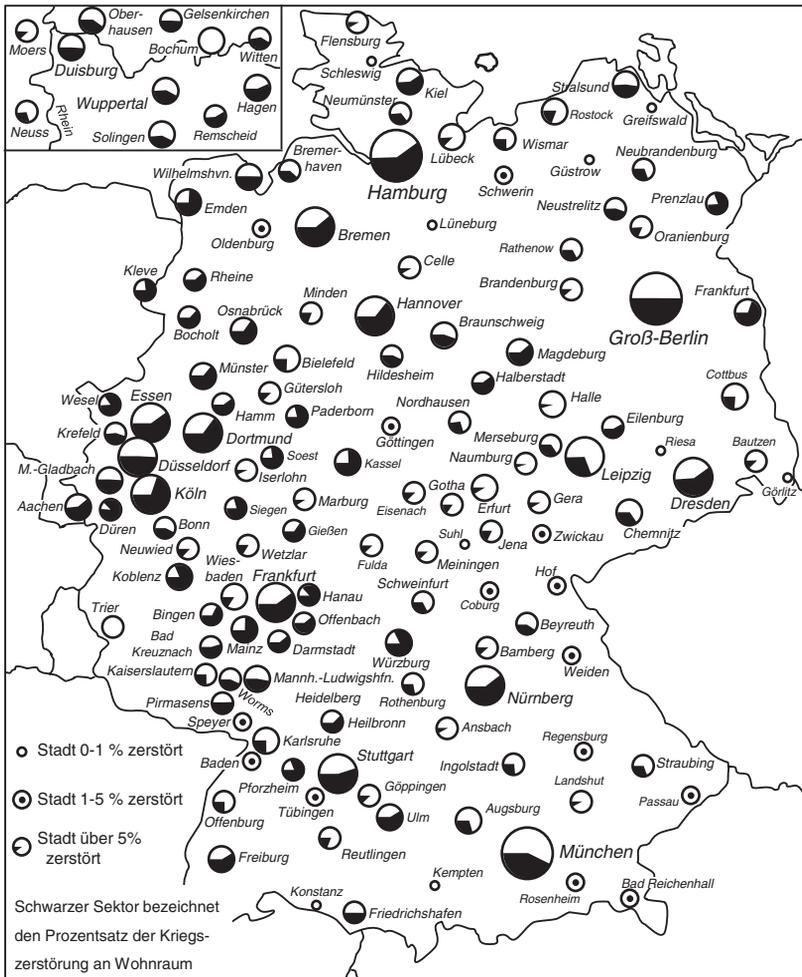
So kam es, dass ein starker Rückgang der Bauleistungen zu verzeichnen war und im Jahr 1933 nur noch 42 % der Fertigstellungen des Jahres 1929 erreicht wurden. Zwar entwickelten sich die gemeinnützigen Wohnungsunternehmen wieder stärker als die Wohnungsgenossenschaften, jedoch erreichten auch diese 1933 nur noch 18 % ihrer Fertigstellungsrate von 1929. Somit oblag die Baufertigstellung zu 65–75 % privaten Bauherren [18], welches nicht der Ideologie des Nationalsozialismus entsprach, die einem renditeorientierten Mietwohnungsbau entgegenstand. Stattdessen war der gemeinnützige Wohnungsbau der Hauptgarant für das Erreichen der wohnungspolitischen Ziele [38]. So wurden 1933 alle gewerkschaftlichen Wohnungsunternehmen in der *Deutschen Arbeitsfront* (DAF) gleichgeschaltet, welche 1939 in *Neue Heimat* umbenannt wurde [33]. Das wohnungspolitische Ziel des Nationalsozialismus war die Ersetzung des Wohnungsmarktes durch eine staatlich gelenkte Bedarfsdeckung [38].

Der Ideologie der Judenverfolgung und Enteignung folgend wurden Juden zunächst Tätigkeiten in der Wohnungswirtschaft, wie der Maklerei, untersagt [38]. Im Jahr 1938 erfolgte die „Entjudung des Immobilienbesitzes“ durch einen innerhalb weniger Wochen stattfindenden Pflichtverkauf, dessen Vollzug meldungspflichtig war [43].

---

## 2.4 Deutsche Wohnungswirtschaft nach dem Zweiten Weltkrieg

Die Geschichte der Wohnungswirtschaft nach dem Zweiten Weltkrieg ist zunächst eine Geschichte des Wiederaufbaus, gefolgt von der Realisierung verschiedener Formen der Sozialisierung des Wohnens in der Bundesrepublik Deutschland und der Deutschen Demokratischen Republik.



**Abb. 2.9** Prozentsatz der Kriegszerstörung an Wohnraum in Deutschland (Grenzen von 1949). (Quelle: Kähler 1996, S. 444 [19])

### 2.4.1 Nachkriegszeit (1945–1949)

Nach Beendigung des Krieges lag Deutschland in Ruinen und erforderte teilweise den Wiederaufbau ganzer Städte. Über 130 Städte Deutschlands wurden Ziel von Bombardierungen, welche je nach Schätzungen zwischen 410.000 und über 500.000 Menschen das Leben kosteten. Es resultierte eine durchschnittliche Totalzerstörung des Wohnungsbestands der Großstädte von 31 % und der Mittelstädte von 21 % (s. Abb. 2.9). Von den 18,3 Mio. Wohnungen des Deutschen Reiches von 1937 lagen noch 16 Mio. in den Grenzen der Besatzungszonen, von denen wiederum 2,5 Mio. eine Totalzerstörung und weitere 4 Mio. eine teilweise Beschädigung aufwiesen [44]. Ein Großteil der nach dem

Krieg noch bestehenden Bausubstanz stammte noch aus dem 19. Jh. [19] und die durchschnittliche Wohnungsbelegung stieg von 3,6 Bewohnern in 1936 auf ca. sechs [40].

Bis zur Währungsreform im Jahr 1948 fanden in den deutschen Städten hauptsächlich Aufräum- und Reparaturarbeiten statt, um zunächst einmal den einfach herzurichtenden Wohnraum instand zu setzen [45]. Seitens des alliierten Kontrollrates wurde durch das Wohnungsgesetz vom 8. März 1946 eine umfassende öffentliche Zwangsbewirtschaftung aller verfügbaren Wohnungen eingerichtet, welches die Vergabe von Wohnraum über lokale Behörden vorsah. Der Mieten- und Bodenpreisstopp von 1936 wurde ausdrücklich weitergeführt [35, 44] und ein Großteil der Gesetzgebung, wie z. B. auch das Fluchtliniengesetz von 1985 oder das Wohnungsgesetz von 1933, in Kraft belassen [45].

Zwar entwickelten die einzelnen Besatzungszonen unterschiedliche Bauaufsichten und Regelungen, jedoch war der Drang der Bevölkerung zur Wohnraumschaffung so stark, dass provisorische Bauten nicht kontrollierbar waren, Bausperren wirkungslos blieben und riesige Mengen Baustoffe auf dem Schwarzmarkt gehandelt wurden [45]. Selbst auf die Lehmbauweise wurde für ländliche Häuser wieder zurückgegriffen [44]. So vollbrachte die deutsche Bevölkerung eine Aufbauleistung des Wohnungsbestandes mit einer Fertigstellungsrate von 340.000 Wohnungen im Jahr 1950, welches der doppelten Menge von 1929 entsprach. Zuvor war man bei einer zugrunde liegenden maximalen Bauleistung der Weimarer Republik von 300.000 Wohneinheiten p. a. von einer Dauer des Wiederaufbaus von 15–20 Jahren ausgegangen [48].

## 2.4.2 Bundesrepublik Deutschland (1949–1989)

In den ersten Jahren ihres Bestehens war die Bundesrepublik ein Land, welches noch immer unter einem starken Wohnungsmangel litt und der Wohnungszwangswirtschaft der Nachkriegsjahre unterlegen war. Das Land hatte jedoch den Vorteil, auf den wohnungspolitischen Lehren der Weimarer Republik aufbauen zu können. Zur Unterstreichung der Bedeutung des Unterfangens des Wiederaufbaus wurde erstmals ein Wohnungsbauministerium eingerichtet, „ein politisches Signal, aus der Not der Zeit geboren. Und es sollte demonstrieren, dass die Bundesregierung der Wohnungspolitik Priorität einräumte [...]“ [48].

Am 24. April 1950 wurde das erste Wohnungsbaugesetz verabschiedet, welches eine Regelung der Finanzierung des Wohnungsbaus betraf, eine Auflockerung der Wohnraumzwangsbewirtschaftung bewirkte und ausschließlich das Ziel verfolgte, genügend Wohnraum für die Bürger der Bundesrepublik zu schaffen [45]. Zu diesem Zweck wurden drei Arten der Wohnungsbaufinanzierung definiert [11]:

1. Im **frei finanzierten Wohnungsbau** wurden den Bauherren und Eigentümern keinerlei Vorschriften bezüglich der Miethöhe gemacht. Die Mieten bildeten sich also am freien Markt.
2. Wohnungen, welche im Zuge des **steuerbegünstigten Wohnungsbaus** entstanden waren, hatten Auflagen hinsichtlich der Wohnungsgröße und Miethöhe zu erfüllen. So durfte z. B. die echte Kostenmiete nicht überstiegen werden [46].

3. Der **öffentlich geförderte Wohnungsbau** unterlag bautechnischen Auflagen hinsichtlich der Ausstattung, dem verstärktem Mieterschutz, Mietpreisbindungen in Form der Kostenmiete sowie Belegungsbindungen bei der Besetzung [47].

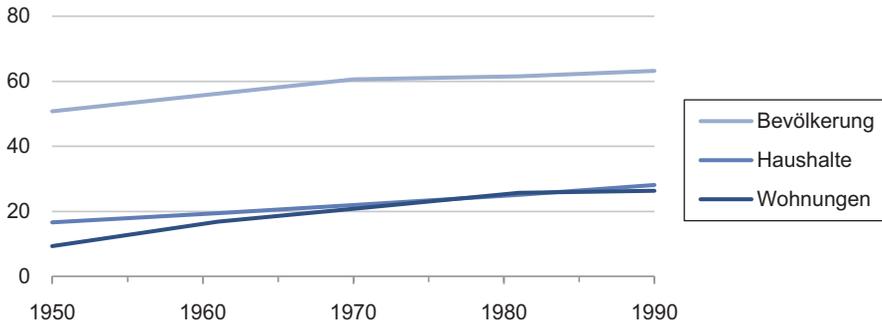
Während zu diesem Zeitpunkt nur sehr wenige Wohnungen frei finanziert wurden, stand der öffentlich geförderte Wohnungsbau im Fokus. Von einem Anteil von 56 % im Jahr 1953 sank dieser auf 37 bis 38 % zehn Jahre später [46]. Das Wohnungsmietengesetz von 1955 hob den Mietpreisstopp von 1936 endgültig auf, nachdem bereits ab 1951 Anpassungen von Altmieten an das aktuelle Mietniveau möglich waren [45]. Ziel des Gesetzgebers war es, den freien Mietmarkt so weit und so schnell wie möglich auszubilden, damit, anders als in den Folgejahren des Ersten Weltkrieges, der private Wohnungsbau fortgeführt und Investitionen getätigt würden. In dieses Licht passt es auch, dass die Auflagen des steuerlich begünstigten Wohnungsbaus kaum kontrolliert wurden und diese Wohnungen somit auch dem freien Markt zuzurechnen waren [46].

Im Jahr 1956, als bereits 93,4 % aller Flüchtlingshaushalte wieder untergebracht worden waren [49], wurde das zweite Wohnungsbaugesetz verabschiedet. Dieses bedeutete die Abkehr vom reinen Mengengedanken in der Wohnungspolitik hin zu einer Eigentumsbildung in Form von Eigentumswohnungen und ebenso eine stärkere Ausprägung der Wohnungspolitik, als sie die Sozialpolitik förderte [45].

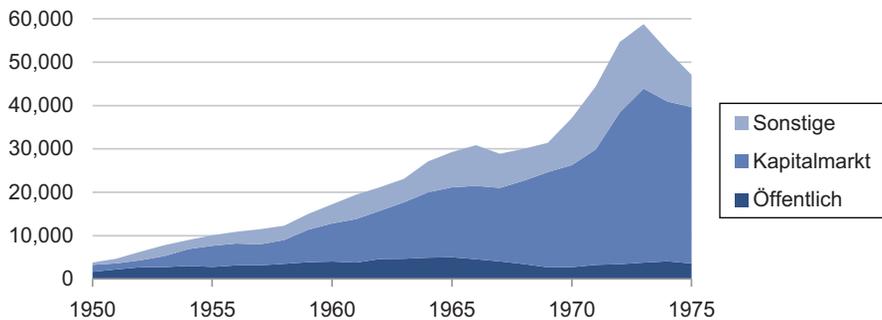
In den 1960er Jahren erfuhr der deutsche Wohnimmobilienmarkt eine weitere Welle der Deregulierung durch das 1960 verabschiedete Gesetz über den Abbau der Wohnungszwangswirtschaft. Dies war der nach dem damaligen Wohnungsbauminister benannte Lücke-Plan [11]. Ziel dieses Plans war die Aufhebung der Wohnungszwangswirtschaft in „ausgeglichenen Wohnungsmärkten“. In nicht ausgeglichenen Mietmärkten blieben die Regularien der Wohnungszwangswirtschaft bestehen, wie in Hamburg und München, teilweise noch bis 1977 [45]. Als Kompensation für die höheren Mieten wurde für die bereits ab 1955 gezahlten Mietbeihilfen im Jahr 1965 das Wohngeld im Wohngeldgesetz verankert. Dieses stellte einen Paradigmenwechsel von der Objekt- zur Subjektförderung dar [11, 48].

Die enorme Leistung des Wiederaufbaus lässt sich an den Fertigstellungsraten ablesen, welche im Jahre 1950 bei 340.000 Einheiten lag. Dies war bereits doppelt so viel wie im Jahre 1929 [49]. In den Folgejahren 1956, 1964 und 1973 konnten die Fertigstellungsraten von 581.000 über 623.000 auf bis zu 714.000 gesteigert werden [45]. Nannte das erste Wohnungsbaugesetz noch eine Zielgröße von 1,5 Mio. Neubauwohnungen bis 1956, wurde diese Zahl 1953 auf 2,0 Mio. erhöht, um dann im Jahr 1956 tatsächliche 3,1 Mio. Wohnungen zu erreichen [47]. Auch wenn der Nachfragedruck in den 1960er Jahren beachtlich zurück ging, dauerte es bis 1975, wie Abb. 2.10 verdeutlicht, bis ein statisches Gleichgewicht zwischen Wohnungen und Haushalten entstand [45]. Zu diesem Zeitpunkt war es der Bundesrepublik geglückt, genügend Wohnraum für die Flüchtlinge, Zuwanderer und die in zunehmend kleineren Haushalten wohnende Bevölkerung zu schaffen.

Während die Neubauinvestitionen der Bundesrepublik der Nachkriegsjahre von einem Mangel an Kapitalmarktmitteln geprägt waren, übernahm diese Funktion vielfach der Staat in Form von zinsfreien Darlehen für den sozialen Wohnungsbau. Mit der Wieder-



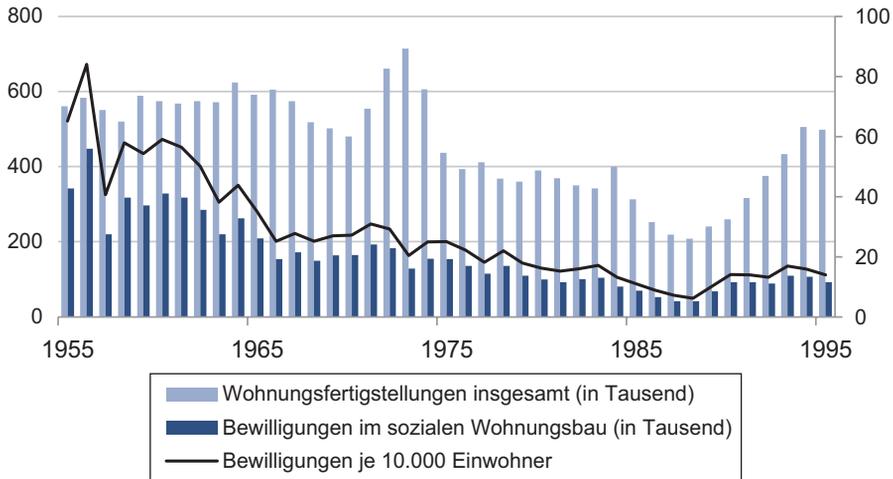
**Abb. 2.10** Verlauf der Haushalts- und Wohnungszahlen in Relation zur Bevölkerung (in Mio.). (Quelle: Eigene Darstellung nach Kühne-Büning, Plumpe, Hesse 1998, S. 164 [11])



**Abb. 2.11** Entwicklung der Anteile verschiedener Fremdkapitalgeber (in Mrd. DM). (Quelle: von Beyme 1999, S. 121 [45])

erstarkung der Kapitalmärkte in den späten 1950er und 1960er Jahren senkte er seine direkte Finanzierungsquote, wie Abb. 2.11 darstellt [48]. Bis zur Mitte der 1970er Jahre wurden Investitionen in Wohnimmobilien vornehmlich mit dem Ziel der Realisierung von Wertzuwächsen getätigt. Mit der Stabilitätskrise im Jahre 1982 setzte jedoch eine Veränderung im Investorenverhalten ein [50]. Die gestiegenen Kosten und hohen Zinskosten ließen einen rentablen Geschosswohnungsbau nicht mehr zu [47] und die Fertigstellungen gingen in der Folge zurück, was zu einem leichten Nachfrageüberhang in den Folgejahren führte [11].

Der als sozialer Wohnungsbau bezeichnete Zweig des ursprünglichen öffentlich geförderten Wohnungsbaus stellte in den 1950er Jahren das zentrale politische Steuerungsmittel des Wohnungsbaus dar [51]. Jedoch reduzierte die Bundesrepublik den Einsatz dieses Mittels kontinuierlich, bis dieser im Jahr 1988 seinen Tiefpunkt erreichte (s. Abb. 2.12). Dies ist einer Vielzahl von Gründen geschuldet. Insbesondere führte die fehlende Prüfung der sozialen Bedürftigkeit des Mieters zu einer fehlgesteuerten Belegungspolitik des geförderten Wohnraums. Zusätzlich führten Lohnsteigerungen zu einem



**Abb. 2.12** Wohnungsfertigstellungen und Bewilligungen im sozialen Wohnungsbau und je 10.000 Einwohner im früheren Bundesgebiet einschl. Westberlin. (Quelle: Pestel Institut 2012, S. 142 [63])

Überschreitung der Belegungsgrenzen, sodass eine große Anzahl an Wohnungen fehlbelegt war [48].

Mit einer jährlichen Neubauleistung von fast 50 % im Jahr 1953, 30 bis 35 % in den Jahren 1955 bis 1962 und ab 1977 dann ca. 10 % stellten öffentliche und gemeinnützige Wohnungsunternehmen eine tragende Stütze des Wohnungsbaus der Nachkriegszeit dar [52]. Bis zur Mitte der 1980er Jahre hatte sich die Zusammensetzung der Wohnungsunternehmen der Bundesrepublik jedoch grundlegend geändert. Nun standen den 1.700 von Körperschafts-, Gewerbe- und Vermögensteuer befreiten Wohnungsunternehmen mit ca. 3,4 Mio. Wohnungen etwa 4.000 Unternehmen mit Gewinnerzielungsabsicht und 13 Mio. Wohnungen gegenüber [53]. Zur letzten Gruppe gehörten auch die meisten Unternehmen des werksgeförderten Wohnungsbau, die den Werkswohnungsbau fast vollständig abgelöst hatten [48].

### 2.4.3 Deutsche Demokratische Republik (1949–1989)

Die Deutsche Demokratische Republik wies mit etwa 10 % des Wohnungsbestandes von 1939 einen deutlich geringeren Zerstörungsstand durch den Zweiten Weltkrieg auf, als dies im westlichen Nachbarstaat der Fall gewesen war [54]. Doch sie vermochte nicht, die Dynamik der Bundesrepublik aufzuweisen, und beschränkte sich auf die Verwaltung des Notstandes. Gemäß Artikel 37 (1) der Verfassung der DDR hatte jeder Bürger das Recht auf eigenen Wohnraum [54]. Dieser sollte jedoch nicht als Privatbesitz, sondern als Nutzungsrecht verstanden sein. Denn nach der Ideologie der DDR ist der Volksbesitz von Produktionsstätten das höchste Gut des sozialistischen Staates [55]. Somit wurden

die Wohnraumlenkung, der Mietpreisstopp und der Mieterschutz zu den ordnungspolitischen Leitbildern der Wohnungspolitik der DDR [56]. Als solchem sind durch das Aufbaugesetz von 1950 unbeschränkte staatliche Verfügbarkeit über Grund und Boden geregelt worden.

Die Wohnungswirtschaft der DDR war völlig auf die Errichtung von Neubauten ausgerichtet. Hierzu wurden vom Ministerium für Aufbau einzelne wenige Wohnungstypen für die gesamte DDR festgelegt [44] und die (Bau-)Wirtschaft völlig auf diese Neubautypen eingestellt. Somit blieb dem selbstständigen Handwerk nur eine Rolle in Reparatur und Instandhaltung, bis auch diese 1972 in volkseigene Baubetriebe (VEB) umgewandelt und hauptsächlich auf den Neubau umgelenkt wurden [55]. In dessen Folge wurden im Jahr 1985 85 % der Bauleistung in Großplattenbauweise und 9 % in Block- und Streifenbauweise erbracht [57]. Die alten Innenstädte wurden dafür abgerissen. Durch diese Entwicklungen kam es zu einem zunehmenden Zerfall der innerstädtischen Altbauten sowie einer Verödung der Innenstädte [55]. Dennoch schaffte es die DDR nie, die Angebotslücke im Wohnungsbau zu schließen, auch nicht durch das 1971 beschlossene Wohnungsbauprogramm der DDR, welches die Lösung der Wohnungsfrage als soziales Problem bis 1990 angekündigt hatte [51].

Während der Anteil privater Bauherren am Wohnungsbau im Jahr 1950 noch 61 % betrug, wurde dieser seit den 1950er Jahren systematisch unterbunden [55] und steuerte seit den 1960er Jahren nur noch unter 5 % der Bauleistung bei [54]. Auch der Alteigentumsbestand von Wohnimmobilien war Ziel einer schleichenden Sozialisierung. Während die Mieten auf einem Niveau von 1936 fixiert waren, stiegen die Unterhaltskosten der Objekte, unter anderem aufgrund von Auflagen, immer weiter. So kam es, dass nicht einmal mehr die Deckung der variablen Kosten möglich war und die Alteigentümer in den Verkauf gedrängt wurden [51]. Ferner wurden privat finanzierte Modernisierungsmaßnahmen aufgrund des Mietpreisstops unterlassen [58] und der Staat übernahm kleine Reparaturen, für welche er das Objekt mit einem Zwangsdarlehen belegte. Im wahrscheinlichen Falle, dass der Eigentümer dieses nicht bedienen konnte, war es dem Staat möglich, das Grundstück gegen eine kleine Entschädigung in Besitz zu nehmen [59]. Trotz dieses Vorgehens waren im Jahr 1971 laut Volks- und Berufszählung nur etwa 27,5 % des Wohnungsbestandes im Volkseigentum und 9,9 % in genossenschaftlichem Eigentum. Weiterhin war der größte Teil von 62,2 % der Wohnungen bzw. 48,1 % der Mehrfamilienhäuser in Privatbesitz [54].

Zunächst war es die originäre Aufgabe der kommunalen Wohnraumverwaltung, die Bereitstellung von Wohnraum zu übernehmen. Diese war mit der Aufgabe jedoch überfordert, weshalb Arbeiterwohnungsbaugenossenschaften (AWG) einspringen sollten [33]. Diese sollten ausdrücklich durch Gewerkschaften und Betriebe unterstützt werden und resultierten im Ergebnis in einer geförderten Struktur des Werkwohnungsbaus [54]. Die Anzahl der AWGs entwickelte sich von 270 in 1954 über 740 in 1958 auf etwa 900 in den 1980er Jahren, sodass jeder sechste Bürger in einem AWG-Haus wohnte [33]. Im Jahr 1957 zählte die DDR 425 gemeinnützige oder sonstige Wohnungsbaugenossenschaften mit 173.000 Mitgliedern und 105.000 Wohnungen, ausgenommen Ost-Berlins

[54]. Während diese in den ersten Jahren der DDR einen beachtlichen Teil zur Wohnungsbauleistung beitrugen, 50 % in 1960 und 59 % im Jahr 1961, sank deren Anteil auf 15 % im Jahr 1971 [54].

Aufgrund der Abwesenheit von Kapitalmärkten in der DDR war das Regime gezwungen, die Finanzierung von Immobilien über staatliche Institutionen abzuwickeln. So waren diese in der Regel zu 90 % als Wohnungsbaukredite der Staatsbank der DDR und zu 10 % aus Eigenkapital der Wohnungsverwaltungen finanziert [56]. Da die Zins- und Tilgungsleistungen in der Regel durch die Gesellschaften nicht zu erbringen waren, wurden diese staatlich subventioniert. Hieraus entwickelte sich der Begriff der „zweiten Lohntüte“ für alle staatlichen Aufwendungen für das Wohnen [56].

## 2.4.4 Wiedervereinigtes Deutschland (1990 bis heute)

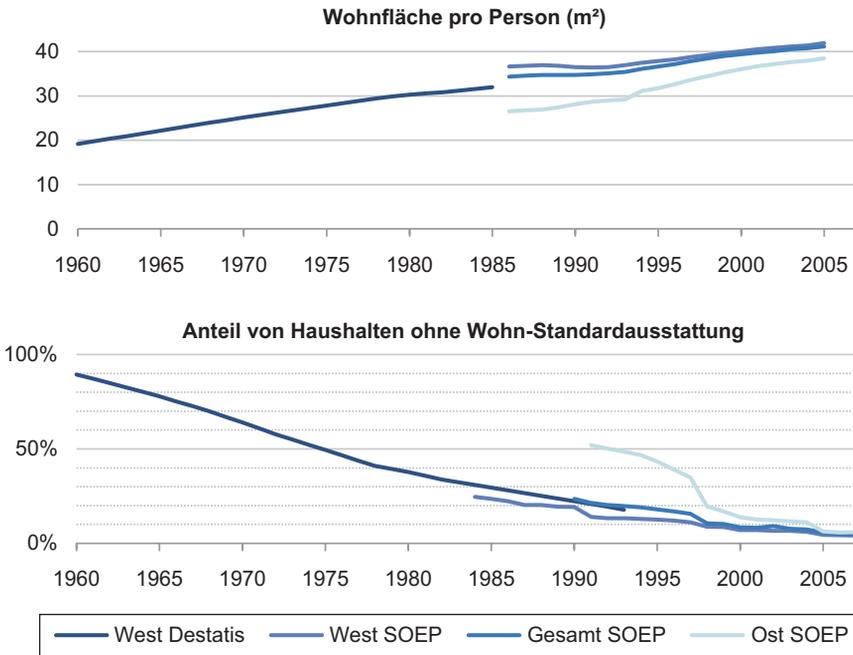
Entsprechend der unterschiedlichen politischen Systeme der Bundesrepublik Deutschland und der Deutschen Demokratischen Republik haben sich zwei unterschiedliche Ausprägungen der Eigentümerstruktur des Wohnungsbestandes entwickelt (s. Abb. 2.13). Wie bereits zu Beginn früherer Epochen der deutschen Geschichte hatte das wiedervereinigte Deutschland mit einer Wohnungsknappheit in Folge der geringen Neubautätigkeit der 1980er Jahre, der Migration in den Westen sowie der Aufholung der Bauvolumina des Ostens zu tun. Entgegen früherer Perioden entschied man sich zu massiven Vergünstigungen in Form von Sonderabschreibungen, sodass der Wohnungsmangel relativ schnell privatwirtschaftlich beseitigt werden konnte und ab 1995 keine Knappheit mehr bestand [52].

Einher ging eine Steigerung der Qualität der vorhandenen Wohnungen. Während einem Bundesbürger im Jahre 1960 noch ca. 19 Quadratmeter Wohnfläche zur Verfügung standen [60], stieg diese Zahl auf etwa 43 Quadratmeter im Jahr 2011 bei einer Belegung von ca. 2,2 Personen je Wohnung [62] (s. Abb. 2.14). Eine noch deutlichere Verbesserung stellte sich durch eine flächendeckende Verfügbarkeit von Bädern und Zentralheizungen ein. Während diese beiden Merkmale im Jahr 1960 nur jede zehnte Wohnung aufwies, sind solche Einheiten heutzutage quasi nicht mehr anzutreffen [60]. Umso erstaunlicher ist der Umstand, dass diese Wohnungsqualität erreicht wurde, obwohl 24 % aller Wohnungen vor 1949 und 43 % in den Jahren 1949 bis 1978 erbaut wurden (s. Abb. 2.15) [62]. Die durchschnittliche Wohnung in Deutschland weist somit ein Alter von 40 bis 60 Jahren auf.

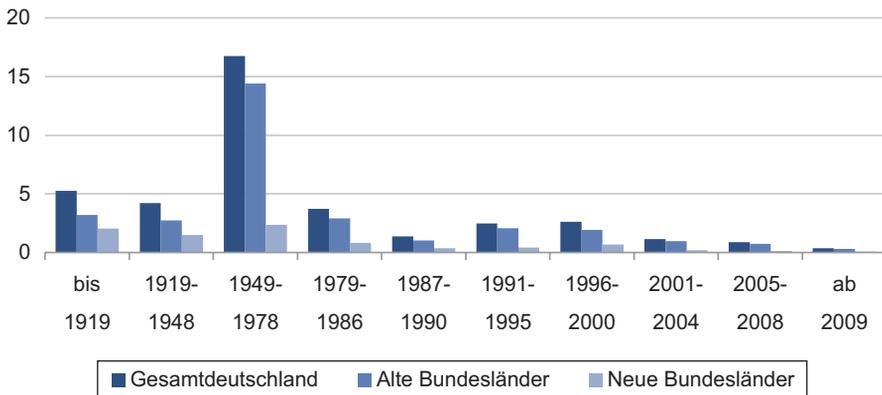
	West	Ost
Kommunen	ca. 3 %	42 %
Wohnungsbaugesellschaften/ Genossenschaften	13 %	17 %
Privateigentum	ca. 84 %	42 %

**Abb. 2.13** Eigentümerstruktur zwischen Ost- und Westdeutschland. (Quelle: Beyme von 1999, S. 142 [45])

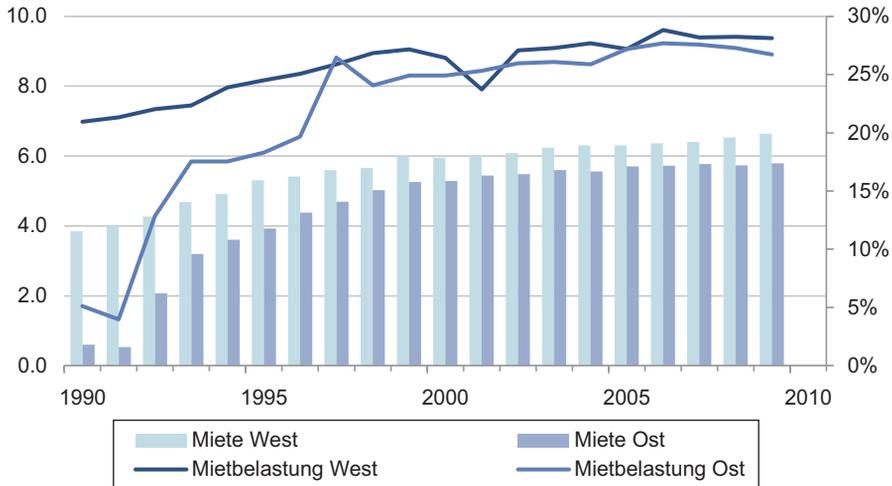
Der soziale Wohnungsbau des wiedervereinigten Deutschlands ist durch die Folgen der bereits 1988 erfolgten Abschaffung der Privilegien und Bindungen der Wohnungsgemeinnützigkeit geprägt, welche das Ziel verfolgte, möglichst viel Wohnraum dem freien Markt zuzuführen. Insbesondere bewirkte die Aufhebung und Kündbarkeit der Bindungsfristen sowie die verringerte Neubauaktivität (s. Abb. 2.12), dass der Bestand an



**Abb. 2.14** Entwicklung der Wohnqualität in Deutschland. (Quelle: Noll & Weik 2009 [60])



**Abb. 2.15** Wohnungen nach Baujahr (in Mio.). (Quelle: Statistisches Bundesamt 2014 [62])



**Abb. 2.16** Entwicklung der Mietbelastung. (Quelle: Frick & Droß 2011 [61])

Sozialwohnungen stetig abschmolz. Betrug er im Jahre 1987 noch 4,02 Mio. [64], so fiel er in 2002 auf 2,47 Mio. und bis 2010 gar auf 1,66 Mio. [63]. Dennoch zahlte der Staat im Jahre 1997 über 7 % aller Haushalte Wohngeld [48] und betrieb somit eine expansive Subjektförderung.

Seit etwa dem selben Zeitpunkt hat sich die Wohnkostenbelastung<sup>7</sup> von Westdeutschen Haushalten bei etwa 27 % eingependelt (s. Abb. 2.16) [61]. Das Statistische Bundesamt (2014) stellt für die Periode 2008–2013 sogar eine Abnahme der bundesweiten Wohnkostenquote um 3,9 % fest<sup>8</sup>.

Die 1990er und 2000er Jahre waren vor allem durch zwei Trends geprägt. Zum einen wurde eine Vielzahl kommunaler und ehemals werksgeförderter Wohnungsunternehmen privatisiert, um eine Entlastung der öffentlichen Haushalte zu erzielen. Dies hatte zur Folge, dass kommunale Wohnungsunternehmen zunehmend gewinnorientiert agierten und somit keinen ungebundenen Wohnraum mehr auf Kostenmietniveau anboten. Zum anderen wurden große Portfoliotransaktionen, insbesondere durch neu auf dem Markt agierende internationale Private Equity Häuser, durchgeführt, welche auf dem Markt einen neuen Grad an Professionalisierung, Losgrößen und Kapitalmarktnähe vertraten.

<sup>7</sup>Verhältnis von Haushaltsnettoeinkommen zur Bruttokaltmiete. Betriebskosten sind entsprechend nicht enthalten.

<sup>8</sup>Unter Hinzurechnung von Betriebskosten.

## 2.5 Zusammenfassung

Die Bedeutung der historischen Entwicklungen auf die Wohnungswirtschaft sollte in Anbetracht sich wiederholender Zyklen und Handlungsmuster nicht unterschätzt werden. Hier können die Erfahrungen der Vergangenheit wertvolle Aufschlüsse über Handlungsalternativen für die Zukunft darstellen. Dies gilt unabhängig davon, ob es sich um den Umgang mit Megatrends, wie der demografischen Entwicklung, dem Schrumpfen der Haushaltsgrößen, der Eigentumsquote, des massiven Flüchtlingszustroms nach Deutschland seit 2015, oder politische Diskussionen zur Regulierung des Mietzinses handelt.

Die deutsche Geschichte bietet hinreichende Beispiele von neoliberalen Märkten des bürgerlichen Zeitalters über die stark regulierten Märkte der Weimarer Republik bis hin zur kommunistischen Wohnraumbewirtschaftung der DDR, um wichtige Anhaltspunkte für eine informierte Entscheidungsfindung zu liefern.

---

## Literatur

1. Vgl. Dirlmeier, U., Vorwort des Herausgebers, in: Dirlmeier, U. (Hrsg.), *Geschichte des Wohnens*, Band 2, 500–1800: Hausen, Wohnen, Residieren, Stuttgart 1998, S. 9.
2. Vgl. Luley, H., *Wohnen und Wohnungsbau im urgeschichtlichen Mitteleuropa. Die Umgestaltung menschlichen Lebensraums in fünf Jahrtausenden*, in: Hoepfner, W. (Hrsg.), *Geschichte des Wohnens*, Band 2, 5000 v.Chr. – 500 n.Chr. Vorgeschichte Frühgeschichte Antike, Stuttgart 1999, S. 755 ff.
3. Vgl. Kilian, I., *Wohnen im frühen Mittelalter (5.–10. Jahrhundert)*, in: Dirlmeier, U. (Hrsg.), *Geschichte des Wohnens*, Band 2, 500–1800: Hausen, Wohnen, Residieren, Stuttgart 1998, S. 16, 28 f., 35, 58 f., 76.
4. Vgl. Kluge-Pinsker, A., *Wohnen im hohen Mittelalter*, in: Dirlmeier, U. (Hrsg.), *Geschichte des Wohnens*, Band 2, 500–1800: Hausen, Wohnen, Residieren, Stuttgart 1998, S. 87, 107, 125, 161, 209 ff..
5. Vgl. Isenmann, E., *Die deutsche Stadt im Spätmittelalter 1250–1500: Stadtgestalt, Recht, Stadtrecht, Kirche, Gesellschaft, Wirtschaft*, Stuttgart 1988, S. 19, 27, 54, 214, 236, 383 ff..
6. Vgl. Schmidt, F./Dirlmeier, U., *Geschichte des Wohnens im Spätmittelalter*, in: Dirlmeier, U. (Hrsg.), *Geschichte des Wohnens*, Band 2, 500–1800: Hausen, Wohnen, Residieren, Stuttgart 1998, S. 241 f., 260, 264.
7. Vgl. Henning, F.-W., *Deutsche Agrargeschichte des Mittelalters*, Stuttgart 1994, S. 286.
8. Vgl. Maschke, Erich, *Die Unterschichten der mittelalterlichen Städte Deutschlands*, in: ders. *Städte und Menschen. Beiträge zur Geschichte der Stadt, der Wirtschaft und Gesellschaft 1959–1977* (= Vierteljahrsschrift für sozial- und Wirtschaftsgeschichte, Beiheft 68), Wiesbaden 1980, S. 21.
9. Vgl. Wischermann, C., *Mythen, Macht und Mängel: Der deutsche Wohnungsmarkt im Urbanisierungsprozeß*, in: Reulecke, J. (Hrsg.), *Geschichte des Wohnens*, Band 3, 1800–1918: Das bürgerliche Zeitalter, Stuttgart 1997, S. 132, 341 ff., 347 ff., 355 ff., 366, 395 ff, 400, 461, 480.

10. Vgl. Fouquet, G., „Annäherungen“: Große Städte – Kleine Häuser: Wohnen und Lebensformen der Menschen im ausgehenden Mittelalter (circa 1470–1600), in: Dirlmeier, U. (Hrsg.), *Geschichte des Wohnens*, Band 2, 500–1800: Hausen, Wohnen, Residieren, Stuttgart 1998, S. 351, 373, 420, 436.
11. Vgl. Kühne-Büning, L./Plumpe, W./Hesse, J.-O., Zwischen Angebot und Nachfrage, zwischen Regulierung und Konjunktur, in: Flagge, I. (Hrsg.), *Geschichte des Wohnens*, Band 5, 1945 bis heute: Aufbau, Neubau, Umbau, Stuttgart 1999, S. 161, 192 f., 206 f..
12. Jokl, S., *Geschichte und Entwicklung der Banken und Bausparkassen*, in: Eichener, V./van Emmerich, H./Petzina, D. (Hrsg.), *Die unternehmerische Wohnungswirtschaft: Emanzipation einer Branche; der Strukturwandel der deutschen Wohnungswirtschaft seit dem ausgehenden 19. Jahrhundert*, Frankfurt am Main 2000, S. 256.
13. Vgl. Hämmerlein, H., *Die unternehmerische Wohnungswirtschaft: Ein verwalteter Wirtschaftszweig*, 1. Aufl., Baden Baden 1988, S. 14f, 12, 37, 44.
14. Vgl. Wehler, H.-U., *Deutsche Gesellschaftsgeschichte*, Band 1, *Vom Feudalismus des Alten Reiches bis zur Defensiven Modernisierung der Reformära*, München 1987, S. 140, 180.
15. Vgl. Friedhoff, J., „Magnificence“ und „Utilité“: Bauen und Wohnen 1600–1800, in: Dirlmeier, U. (Hrsg.), *Geschichte des Wohnens*, Band 2, 500–1800: Hausen, Wohnen, Residieren, Stuttgart 1998, S. 556, 565.
16. Vgl. Dießenbacher, H., *Soziale Umbrüche und sozialpolitische Antworten*, in: Asmus, G. (Hrsg.), *Hinterhof, Keller und Mansarde*, Reinbek bei Hamburg 1982, S. 10 ff..
17. Vgl. Häring, D., *Zur Geschichte und Wirkung staatlicher Interventionen im Wohnungssektor: Gesellschaftliche und sozialpolitische Aspekte der Wohnungspolitik in Deutschland*, Hamburg, 1974, S. 12 ff., 16, 26, 102 f.
18. Vgl. Murfeld, E., *Spezielle Betriebswirtschaftslehre der Grundstücks- und Wohnungswirtschaft*, 3. Auflage, Hamburg 1995, S. 3–8.
19. Vgl. Kähler, G., *Nicht nur Neues Bauen! Stadtbau, Wohnung, Architektur*, in: Kähler, G. (Hrsg.), *Geschichte des Wohnens*, Band 4, 1918–1945 Reform Reaktion Zerstörung, Stuttgart 1996, S. 305–315, 402 ff., 444.
20. Vgl. von Saldern, A., *Im Hause, zu Hause. Wohnen im Spannungsfeld von Gegebenheiten und Aneignungen*, in: Reulecke, J. (Hrsg.), *Geschichte des Wohnens*, Band 3, 1800–1918: *Das bürgerliche Zeitalter*, Stuttgart 1997, S. 153.
21. Vgl. Blumenroth, U., *Deutsche Wohnungspolitik seit der Reichsgründung: Darstellung und kritische Würdigung*, in: Ernst, W./Thoss, R. (Hrsg.), *Beiträge zum Siedlungs- und Wohnungswesen und zur Raumplanung*, Band 25, Münster (Westf.) 1975, S. 32, 69 ff..
22. Vgl. Wischermann, C., *Wohnungsmarkt, Wohnungsversorgung und Wohnmobilität in deutschen Großstädten 1870–1913*, in: Teuteberg, H.-J. (Hrsg.), *Stadtwachstum Industrialisierung, Sozialer Wandel: Beiträge zur Erforschung der Urbanisierung im 19. und 20. Jahrhundert*, Berlin 1986, S. 106 f., 109 f., 113, 127.
23. Vgl. Tilly, R. H., *Wohnungsinvestitionen während des Urbanisierungsprozesses im Deutschen Reich 1870-1913*, in: Teuteberg, H.-J. (Hrsg.), *Stadtwachstum Industrialisierung, Sozialer Wandel: Beiträge zur Erforschung der Urbanisierung im 19. und 20. Jahrhundert*, Berlin 1986, S. 94.
24. Vgl. Bundesministerium für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung (Hrsg.), *Bericht über die Wohnungs- und Immobilienwirtschaft in Deutschland 2009*, S. 9.
25. Vgl. Sachße, C./Tennstedt, F., *Krankenversicherung und Wohnungsfrage: Die Wohnungs-Enquete der Ortskrankenkasse für den Gewerbebetrieb der Kaufleute, Handelsleute und Apotheker: Sozialversicherung und „innere Reichsgründung“*, in: Asmus, G. (Hrsg.), *Hinterhof, Keller und Mansarde*, Reinbek bei Hamburg 1982, S. 280.

26. Vgl. Duvigneau, H. J., 100 Jahre Berliner Wohnungsbau – von der Mietskaserne zur Reformwohnung; vom Förderprogramm zum Ausverkauf (Vortrag), 2006.
27. Vgl. Jaschinski, H., Die Finanzierung des Wohnungsbaus im Wandel der Zeit – Ihre Grundlagen und Probleme, in: Schneider, H. K. (Hrsg.), Wohnungsbaufinanzierung Grundlagen Träger Aufgaben, Band 58, Köln: Rudolf Müller, 1964, S. 5, 7, 13, 16.
28. Vgl. Jaschinski, H., Das Spezialitätenprinzip in der Wohnungsbaufinanzierung, in: Richardi, H. (Hrsg.), Der Langfristige Kredit, 21. Jahrg. Ausgabe 2, Frankfurt M. 1970, S. 5, 88.
29. Vgl. Spörhase, R. (1947). Wohnungsunternehmungen im Wandel der Zeit. Hamburg: Sachse, S. 149.
30. Vgl. Spörhase, R. (1956). Wohnungsbau als Aufgabe der Wirtschaft. Stuttgart: Kohlhammer, S. 29.
31. Vgl. Buse, C., Strategisches Management von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen, in: Schriftenreihe zur Immobilienökonomie, Band 9, Köln 1999, S. 30 f..
32. Zimmermann, C., Von der Wohnungsfrage zur Wohnungspolitik, Göttingen 1991, S. 62 f..
33. Vgl. Stahncke, H., Geschichte der Wohnungsbaugenossenschaften in Deutschland, in: Wegner, B./Pieper, A./Stahncke, H. (Hrsg.), Wohnen bei Genossenschaften: Basics Geschichte Projekte, Wohnungsbaufinanzierung Grundlagen Träger Aufgaben, Band 58, Hamburg 2012, S. 29, 36 ff., 44 f..
34. Vgl. Zimmermann, C., Wohnen als sozialpolitische Herausforderung. Reformarisches Engagement und öffentliche Aufgaben, in: Reulecke, J. (Hrsg.), Geschichte des Wohnens, Band 3, 1800–1918: Das bürgerliche Zeitalter, Stuttgart 1997, S. 545, 605.
35. Vgl. Schulz, G., Kontinuitäten in der Wohnungspolitik von der Weimarer Zeit bis zur Bundesrepublik, in: Teuteberg, H.-J. (Hrsg.), Stadtwachstum Industrialisierung, Sozialer Wandel: Beiträge zur Erforschung der Urbanisierung im 19. und 20. Jahrhundert, Berlin 1986, S. 138, 141, 149, 158.
36. Führer, K. C., Die Entwicklung der Wohnungsmärkte vor 1945, in: Eichener, V./van Emmerich, H./Petzina, D. (Hrsg.), Die unternehmerische Wohnungswirtschaft: Emanzipation einer Branche; der Strukturwandel der deutschen Wohnungswirtschaft seit dem ausgehenden 19. Jahrhundert, Frankfurt am Main 2000, S. 49.
37. Vgl. Harloe, Michael. The People's Home?: Social Rented Housing in Europe & America. Oxford/Cambridge: Wiley 1995, S. 113.
38. Vgl. Kornemann, R., Gesetze, Gesetze ...; die amtliche Wohnungspolitik in der Zeit von 1918 bis 1945 in Gesetzen, Verordnungen und Erlassen, in: Kähler, G. (Hrsg.), Geschichte des Wohnens, Band 4, 1918–1945: Reform Reaktion Zerstörung, Stuttgart 1996, S. 602 ff., 622, 634, 646 ff., 672, 685.
39. Vgl. Krummacher, M., Wohnungspolitik und Sozialstaatspostulat in der Bundesrepublik Deutschland; eine politikwissenschaftliche Analyse des Anspruchs der Maßnahmen und Wirkungen der staatlichen Wohnungspolitik in der BRD, Heidelberg 1978, S. 102.
40. Vgl. Kühne-Büning, L./Nordalm, V./Stevelling, L., Grundlagen der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft, 4. Auflage, Frankfurt am Main 2005, S. 237, 463.
41. Vgl. von Saldern, A., Gesellschaft und Lebensgestaltung Soziokulturelle Streiflichter, in: Kähler, G. (Hrsg.), Geschichte des Wohnens, Band 4, 1918–1945: Reform Reaktion Zerstörung, Stuttgart 1996, S. 54, 60 f., 168.
42. Vgl. Hartmann, K., Alltagskultur, Alltagsleben, Wohnkultur, in: Kähler, G. (Hrsg.), Geschichte des Wohnens, Band 4, 1918–1945: Reform Reaktion Zerstörung, Stuttgart 1996, S. 205.
43. Kwiet, Konrad, Stufen der Ausgrenzung. In: Benz, Wolfgang (Hrsg.) Die Juden in Deutschland 1933–1945. Leben unter nationalsozialistischer Herrschaft. München 1988, S. 551 ff..

44. Vgl. Durth, W., Vom Überleben; Zwischen Totalem Krieg und Währungsreform, in: Flagge, I. (Hrsg.), Geschichte des Wohnens, Band 5, 1945 bis heute: Aufbau, Neubau, Umbau, Stuttgart 1999, S. 19 ff., 41 f., 58, 67.
45. Beyme von, K., Wohnen und Politik, in: Flagge, I. (Hrsg.), Geschichte des Wohnens, Band 5, 1945 bis heute: Aufbau, Neubau, Umbau, Stuttgart 1999, 85 ff., 93, 107 f., 121, 126, 129, 142.
46. Vgl. Jaschinski, H., Die Auswirkungen der Wohnungszwangswirtschaft auf die künftigen Aufgaben der Wohnungsbaufinanzierung, in: Schneider, H. K. (Hrsg.), Der Abbau der Wohnungszwangswirtschaft, Band 60, Köln: Rudolf Müller 1965, S. 68.
47. Vgl. Wullkopf, U., Wohnungsbau und Wohnungsbaupolitik in der Bundesrepublik Deutschland, in: Aus Politik und Zeit Geschichte; Beilage zur Wochen Zeitung das Parlament, 32. Jahrgang, 1982, S. 11 f., 16 f.
48. Schulz, G., Wohnungspolitik und Wohnungswirtschaft seit 1945, in: Eichener, V./van Emmerich, H./Petzina, D. (Hrsg.), Die unternehmerische Wohnungswirtschaft: Emanzipation einer Branche; der Strukturwandel der deutschen Wohnungswirtschaft seit dem ausgehenden 19. Jahrhundert, Frankfurt am Main 2000, S. 64–71.
49. von Saldern, A., HäuserLeben, Bonn 1997, S. 197, 258.
50. Vgl. Pfeiffer, U., Wohnen für alle. Bonn: Friedrich Ebert Stiftung, 1993, S. 25.
51. Vgl. Sydow, M./Kofner, St./Sander, C., Wohnungsmarkt, Wohnungspolitik und Wohnungswirtschaft in den neuen Bundesländern, in: Kühne-Büning, L./Nordalm, V./Steveling, L., Grundlagen der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft, 4. Auflage, Frankfurt am Main 2005, S. 319 f.
52. Vgl. Börsch-Supan, A., Die Entwicklung der Wohnungsmärkte seit dem Zweiten Weltkrieg im internationalen Vergleich, in: Eichener, V./van Emmerich, H./Petzina, D. (Hrsg.), Die unternehmerische Wohnungswirtschaft: Emanzipation einer Branche; der Strukturwandel der deutschen Wohnungswirtschaft seit dem ausgehenden 19. Jahrhundert, Frankfurt am Main 2000, 23 f.
53. Vgl. Krause, K. P., Der privilegierte Gemeinnutz, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 22.12.1986, S. 13.
54. Jenkis, H. W.: Wohnungswirtschaft und Wohnungspolitik in der DDR, in: Jenkis, H. W./Baldeaux, D., Kompendium der Wohnungswirtschaft, 2. Auflage, München Wien: Oldenbourg 1994, S. 489, 494 f., 505, 511 f., 515 f.
55. Vgl. Topfstedt, T., Wohnen und Städtebau in der DDR, in: Flagge, I. (Hrsg.), Geschichte des Wohnens, Band 5, 1945 bis heute: Aufbau, Neubau, Umbau, Stuttgart 1999, 427 ff., 553 f.
56. Vgl. Wenda, H., Wohnungspolitik und Wohnungswirtschaft in der ehemaligen DDR, in: Eichener, V./van Emmerich, H./Petzina, D. (Hrsg.), Die unternehmerische Wohnungswirtschaft: Emanzipation einer Branche; der Strukturwandel der deutschen Wohnungswirtschaft seit dem ausgehenden 19. Jahrhundert, Frankfurt am Main 2000, S. 78, 84 f.
57. Vgl. Rietdorf, W., Stadterneuerung, Berlin 1989, S. 15.
58. Vgl. Sailer, E., Immobilienwirtschaft Deutschlands im Wandel, in: VWA Freiburg (Hrsg.), Festschrift: 75 Jahre Verwaltungs- und Wirtschafts-Akademie für den Regierungsbezirk Freiburg VWA Freiburg, Freiburg 2005, S. 74.
59. Vgl. Dieterich, H./Dransfeld, E./Voß, W., Urban land & property markets in Germany, London, 1993, S. 46.
60. Noll, H.-H./Weick, S., Wohnen in Deutschland: Teuer, komfortabel und meist zur Miete, Informationsdienst Soziale Indikatoren, 41, 2009, S. 2.
61. Frick, J./Droß, S. J., Wohnverhältnisse und Wohnkosten, in: Statistisches Bundesamt/Wissenschaftszentrum Berlin für Sozialforschung (Hrsg.), Datenreport 2011, Bonn 2011, S. 207–214.

62. Vgl. Statistisches Bundesamt, Wohnen – Ergebnisse des Zensus mit Stichtag 9. Mai 2011.
63. Vgl. Pestel Institut, Bedarf an Sozialwohnungen in Deutschland, Hannover 2012, S. 12, 142.
64. Vgl. Sautter, H., Auswirkungen des Wegfalls von Sozialbindungen und des Verkaufs öffentlicher Wohnungsbestände auf die Wohnungsversorgung unterstützungsbedürftiger Haushalte, 2005, S. 12.
65. Asmus, G., Hinterhof, Keller und Mansarde, Hamburg: Rowohlt, 1982, S. 110, 111.

Alexander Schürt

## Inhaltsverzeichnis

3.1	Stellenwert von Wohnimmobilien	73
3.1.1	Bedeutung für die Volkswirtschaft	73
3.1.2	Bedeutung für private Haushalte	75
3.2	Private, soziale und gewerbliche Wohnimmobilienmärkte	76
3.2.1	Wohneigentumsmärkte	76
3.2.2	Mietwohnungsmärkte	79
3.2.3	Transaktionen	82
3.3	Nachfrageentwicklungen und Strukturveränderungen	84
3.3.1	Demografische Entwicklungen	84
3.3.2	Gebäude- und Wohnungsstrukturen	88
3.4	Regionale Marktentwicklungen	89
3.4.1	Trends in städtischen Räumen	89
3.4.2	Trends in ländlichen Räumen	92
3.5	Zusammenfassung	94
	Literatur	94

---

## 3.1 Stellenwert von Wohnimmobilien

### 3.1.1 Bedeutung für die Volkswirtschaft

Die Wohnungs- und Immobilienwirtschaft hat durch ihre hohe ökonomische Bedeutung eine stabilisierende Wirkung für die Gesamtwirtschaft in Deutschland. Sie lässt sich

---

A. Schürt (✉)

Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung, Bonn, Deutschland

E-Mail: alexander.schuert@bbr.bund.de

unterschiedlich abgrenzen. Eine enge Definition bezeichnet die über die Wirtschaftszweige klassifikation des Statistischen Bundesamts zusammengefassten Teile „Grundstücks- und Wohnungswesen“ mit den Bereichen Erschließung, Kauf und Verkauf von Immobilien, Vermietung und Verpachtung von eigenen sowie Vermittlung und Verwaltung von fremden Immobilien als Wohnungs- und Immobilienwirtschaft. Außerdem sind die in Deutschland zahlenmäßig sehr bedeutsamen privaten Kleinvermieter in der engen Definition mit zu berücksichtigen. Bei einer weiter gefassten Definition werden das Baugewerbe sowie weitere unterstützende Dienstleistungen der Immobilienwirtschaft wie Architekten, Banken und Gebäudereiniger hinzu genommen [1]. Dabei ist allerdings eine trennscharfe Abgrenzung nicht mehr möglich, da bspw. auch der Straßenbau zum Baugewerbe gezählt wird.

Allein der Wirtschaftszweig „Grundstücks- und Wohnungswesen“ erzielte 2014 in Deutschland eine Bruttowertschöpfung von 292 Mrd. € und hatte somit einen Anteil von 11 % an der Gesamtwirtschaft [2]. Die in diesem Bereich arbeitenden gut 205.000 Unternehmen erzielten 2013 einen Umsatz von 113 Mrd. €. Dabei waren knapp 512.000 Personen in diesem Wirtschaftszweig tätig, wobei der Anteil der Selbstständigen mit knapp 50 % besonders hoch ist [3].

Immobilienbesitz hat eine hohe finanzielle und wirtschaftspolitische Relevanz, die bspw. über die volkswirtschaftliche Gesamtrechnung der Länder veranschaulicht werden kann. Sie weist insgesamt ein Nettoanlagevermögen zu Wiederbeschaffungspreisen von knapp 8,66 Bio. € aus, welches sich in die Bereiche Wohnbauten, Nichtwohnbauten und sonstige Anlagegüter unterteilt. Die Wohnbauten machen dabei mit einem Anteil von 52,2 % und einem Vermögen von 4,52 Bio. € die größte Komponente aus. Dieser Anteil hat sich seit 2010 leicht, aber kontinuierlich erhöht. Die Werte der bebaubaren und bebauten Grundstücke sind als „nicht produzierte Vermögensgüter“ aus den Nettoanlagevermögen herausgerechnet [4]. Hochrechnungen der Werte von Grund und Boden für Wohnbauten bezifferten für das Jahr 2012 diese zusätzlichen Vermögenswerte auf 2,1 Bio. € [5].

Die Investitionen in Gebäude sind volkswirtschaftlich sehr bedeutsam. Sie sichern Arbeitsplätze im Baugewerbe, liefern Steuereinnahmen für Bund, Länder und Kommunen und ermöglichen die Werterhaltung oder -steigerung der Immobilien. Über die Inlandsproduktberechnung werden die Investitionen für Wohn- und Nichtwohnbauten aufgeführt. So erfolgten 2014 Bruttoanlageinvestitionen in den jeweiligen Preisen in Höhe von 171,8 Mrd. € für Wohnbauten [6]. Seit 2010 sind diese Investitionen wieder stetig angestiegen. Die Positiventwicklung lässt sich mit dem Bedeutungsgewinn von Bestandsinvestitionen für energiesparendes und altersgerechtes Wohnen, positiven Wirtschafts- und Arbeitsmarktentwicklungen sowie den Konjunkturprogrammen des Bundes erklären. Die vom BBSR beauftragten und vom Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung (DIW Berlin) durchgeführten Berechnungen zum Bauvolumen zeigen die hohe Relevanz des Wohnungsbaus – 2014 machte dieser mit 56 % den mit Abstand höchsten Anteil aus, gefolgt vom Wirtschaftsbau und vom öffentlichen Bau [7].

Die Immobilienfinanzierung ist ein weiterer wichtiger Wirtschaftsfaktor in Deutschland. Die Statistik der ausstehenden Kredite an inländische Unternehmen und

Privatpersonen der Deutschen Bundesbank erfasste für September 2015 eine Gesamtsumme von 2,43 Bio. €. Davon entfielen knapp 1,22 Bio. € auf Kredite für den Wohnungsbau, die zu knapp drei Vierteln an Privatpersonen vergeben wurden [8] (s. auch Kap. 32 *Wohnimmobilienfinanzierung*). Eine Kreditklemme lässt sich in der Immobilienwirtschaft bisher nicht feststellen. Die Nachfrage nach Krediten wächst wie deren Vergabe, wenn auch unter strengeren Vorgaben [9].

Die hohe volkswirtschaftliche Bedeutung der Immobilien korrespondiert mit ihrer Relevanz für die privaten Haushalte, die Immobilien unter anderem zur Vermögensbildung und zur Altersvorsorge nutzen. Veränderungen von Immobilienwerten wirken so auf das Konsumverhalten der Haushalte ein und haben damit auch Einfluss auf die Konjunktur der gesamten Volkswirtschaft [10].

### 3.1.2 Bedeutung für private Haushalte

Häuser und Wohnungen erfüllen in erster Linie die elementare Funktion einer sicheren Unterkunft und stellen den Lebensmittelpunkt der Bewohnerinnen und Bewohner dar. Sie schützen vor äußeren Einflüssen, bieten Privatsphäre, Identität und Individualität. Wohnungen und deren Umfeld sind Räume für soziale Kontakte mit Freunden oder Nachbarn. Es findet zunehmend eine Vermischung von Wohn- und Arbeitsfunktionen statt. So bieten die flexibleren Arbeitsmöglichkeiten über Tele- und Heimarbeitsplätze sowie selbstständige Tätigkeiten eine bessere Vereinbarkeit von Beruf und Familie.

Die individuelle Bedeutung des Wohnens fügt sich in die Situation der jeweiligen Quartiere, Stadtteile, Städte und Regionen ein. So können die Wohnsituation, die Wohnungen und das Wohnumfeld von den Bewohnerinnen und Bewohnern je nach Anspruch und Lebenssituation unterschiedlich gut oder schlecht bewertet werden. Wenn die Wohnbedingungen als unattraktiv eingeschätzt werden oder sich die Lebenssituation ändert, ist die Wohnungs- oder Immobiliensuche eine sinnvolle und häufig gewählte Strategie zur Verbesserung der Situation. Grundsätzlich herrscht in Deutschland eine verbreitete hohe Zufriedenheit mit der eigenen Wohnung, wie es die BBSR-Bevölkerungsumfrage erkennen lässt. So waren 2010 66 % der Befragten in Großstädten zufrieden oder sehr zufrieden mit ihrer Wohnung, wobei Eigentümerhaushalte nochmals deutlich positiver werten als Mieterhaushalte [11]. Diese lassen sich mit der in der Regel sehr kritischen und an den eigenen Wohnbedürfnissen ausgerichteten Suche nach Wohneigentum erklären, da die Immobilie eine langfristige Investition darstellt.

Wohneigentum ist für viele Haushalte immer noch ein angestrebtes Ziel. Ergebnisse der TNS-Infratest-Befragung „Wohneigentumsbildung in Deutschland 2012“ zeigen mit dem Wunsch nach Eigentum den mit Abstand wesentlichsten Grund für den Erwerb von Immobilien, gefolgt vom Aufbau der Altersvorsorge und dem Wunsch nach mehr Wohnfläche. Aufgrund der hohen Kosten von Immobilien und den damit verbundenen Erwerbsnebenkosten erfolgt die Eigentumsbildung vielfach spät oder wird gar nicht realisiert. Bei den Eigentumsbildnern stehen allerdings nicht immer ökonomische

Aspekte in der Abwägung zwischen Eigentum und Miete im Vordergrund. Der bei vielen Haushalten ausgeprägte Wunsch nach einer eigenen Immobilie kann durchaus stärker ausgeprägt sein als die nüchterne Kalkulation, ob die Investitionen in die eigene Wohnung oder das Eigenheim bei einem späteren Verkauf gedeckt werden können oder ob das Eigentum langfristig finanziell günstiger ist als die Miete. Die Vorteile der eigenen Immobilie wie das subjektive Wohlbefinden in den „eigenen vier Wänden“, die größeren Gestaltungsspielräume beim Bau und bei späteren Veränderungen und eine Unabhängigkeit gegenüber anderen Personen können mögliche finanzielle Nachteile ausgleichen. Eine Befragung von TNS Infratest im Auftrag von LBS Research belegt, dass der Wunsch nach Wohneigentum häufig auch aus den Wohnverhältnissen der eigenen Kindheit resultiert. So sind 80 % der dort Befragten Wohneigentumserwerber selbst in Wohneigentum der Eltern aufgewachsen [12].

Immobilien haben eine hohe Relevanz für die Alterssicherung. Sie bieten die Möglichkeit, im Rentenalter nach Abtrag der Hypothekenlasten ohne hohe monatliche Wohnkostenbelastungen zu leben – abgesehen von den Unterhaltungs- und Instandhaltungskosten für die Immobilie (s. auch Kap. 10 *Immobilien und Altersvorsorge*). Die steigende Zahl der Eigentümerhaushalte im Rentenalter ist besonders auf die verstärkte Wohneigentumsbildung der 1960er bis 1980er Jahre zurückzuführen. So waren nach einer Sonderauswertung des Zensus 2011 bei den Haushalten der 65- bis unter 80-Jährigen 54 % Eigentümerhaushalte.

Die Bewertung, ob nun Wohneigentum oder Miete der finanziell sinnvollere Weg ist, ist ausgesprochen schwierig. Hierbei spielen sehr viele Unwägbarkeiten eine Rolle, bspw. künftige Mieten-, Preis- und Einkommensentwicklungen, künftige Zinssätze bei Anschlussfinanzierungen von Wohnungsbaukrediten, künftige Wohnungsansprüche und die daraus resultierende Nachfrage nach Wohnimmobilien.

Das Wohnen hat einen großen Anteil an den individuellen Lebenshaltungskosten. So werden beim Verbraucherpreisindex des Statistischen Bundesamts die nettokalten Wohnungsmieten sowie der Mietwert von Eigentümerwohnungen mit einem Anteil von 21 % des verfügbaren Haushaltsnettoeinkommens ermittelt. Zusammen mit den kalten und warmen Nebenkosten machten diese 2013 31,7 % aus [13]. Diese Durchschnittswerte können sich je nach Siedlungsstruktur, Wohnungsmarktsituation und den daraus resultierenden Mieten und Preisen sowie den Haushaltseinkommen sehr weit auffächern.

---

## **3.2 Private, soziale und gewerbliche Wohnimmobilienmärkte**

### **3.2.1 Wohneigentumsmärkte**

Die Wohnimmobilienmärkte in Deutschland zeichnen sich durch eine ausgesprochene Vielfalt aus. Neben den unterschiedlichen Baustrukturen, Wohnformen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind auch die Verhältnisse und die Handlungsstrategien der Immobilieneigentümer sehr verschieden. Viele europäische Staaten wie Belgien,

Italien, Polen oder Spanien haben mit Eigentümerquoten zwischen 70 und 90 % einen dominanten Selbstnutzermarkt [14]. Deutschland verfügt hingegen mit einer Wohneigentümerquote von 45,1 % [15] über einen vergleichsweise niedrigen haushaltsbezogenen Selbstnutzeranteil, trotz der seit der Gründung der Bundesrepublik durchgeführten umfassenden Fördermaßnahmen zur Eigentumbildung. Dafür besitzt Deutschland aber einen vielfältigen und attraktiven Mietwohnungsmarkt, der den Haushalten eine größere Wahlfreiheit zwischen den Wohnformen Eigentum und Miete bietet.

Es bestehen immer noch deutliche Unterschiede der Wohneigentumsstrukturen zwischen West- und Ostdeutschland. Im Westen werden laut Zensus 2011 48,1 % der Wohnungen von den Eigentümern selbst genutzt, im Osten 34,1 %. Diese abweichenden Eigentümerquoten lassen sich vor allem mit der unterschiedlichen Wirtschafts- und Wohnungspolitik der Bundesrepublik und der Deutschen Demokratischen Republik erklären (s. auch Kap. 2 *Geschichte des deutschen Wohnungsimmobiliemarktes*). Eine Annäherung der Quoten hatte vor allem in den 1990er Jahren über einen Nachholeffekt der Eigentumbildung in den Neuen Ländern stattgefunden. Noch deutlicher als zwischen West- und Ostdeutschland sind die Unterschiede zwischen siedlungsstrukturellen Teilräumen. Städte haben in der Regel eher niedrige Eigentümerquoten (z. B. Berlin 15,3 %, München 24,4 %, Münster 30,5 %, Bremen 39,7 %). In ländlichen Räumen dominieren hingegen vor allem Eigenheime und entsprechend hohe Selbstnutzeranteile (z. B. Landkreise Elbe-Elster 56,6 %, Altenkirchen 66,8 %, Straubing-Bogen 71,2 %) [15].

Gerade in den letzten Jahren haben Eigentumswohnungen an Bedeutung gewonnen. Die Gründe liegen in einer zunehmenden Attraktivität des städtischen Wohnens sowie überregionaler und internationaler Wanderungsgewinne in den Großstädten. In den meisten Großstädten dominiert aufgrund hoher Baulandpreise und Flächenknappheiten vor allem der Geschosswohnungsbau, sodass Wohneigentum eher „auf der Etage“ realisiert wird. Dieser Trend verstärkt sich seit einigen Jahren durch die stark angestiegenen internationalen Wanderungsgewinne. Die anziehende Nachfrage und die teils sehr stark angestiegenen Wohnungsmieten und Immobilienpreise in boomenden Großstädten lassen Immobilien an den entsprechenden Standorten als interessante Anlageobjekte erscheinen. Nach Berechnungen des Statistischen Bundesamts haben die Baufertigstellungszahlen von Eigentumswohnungen seit 2011 im Vergleich zu anderen Wohnungssegmenten besonders deutlich zugelegt, zuletzt mit knapp 56 Tsd. Wohnungen 2014 um 26 % im Vergleich zum Vorjahr [16]. Sie machten damit 55 % der neu gebauten Geschosswohnungen aus. Den Bedeutungsanstieg spiegeln auch die Verkaufszahlen von Eigentumswohnungen wider, die von den Gutachterausschüssen für Grundstückswerte erfasst werden. Hier haben die Verkäufe seit 2009 jährlich um 4,5 % auf rund 289 Tsd. Wohnungen in 2014 zugelegt [17] – in den ersten Jahren des Betrachtungszeitraumes stärker als am aktuellen Rand. Gebrauchte Eigentumswohnungen dominieren dabei den Markt. Neubauwohnungen machten ca. 17 % der verkauften Eigentumswohnungen aus. Auch die alle drei Jahre durchgeführten Befragungen zur Wohneigentumbildung in Deutschland von TNS-Infratest zeigen, dass der Erwerb von Bestandsimmobilien seit Anfang der 2000er Jahre merklich an Bedeutung gewonnen hat.

Mit den zur Verfügung stehenden Daten kann allerdings nicht zwischen Selbstnutzung und Vermietung der neu gebauten bzw. verkauften Eigentumswohnungen unterschieden werden. Es ist davon auszugehen, dass gerade die Wohnungen, die als Anlageobjekte genutzt werden, mehrheitlich von den neuen Eigentümern vermietet werden.

Der Vergleich der Kaufpreise von neu gebauten und bestehenden Eigentumswohnungen verdeutlicht einen erheblichen Unterschied dieser Wohnungssegmente. So erzielten Neubauwohnungen in Deutschland 2014 im Durchschnitt 2380 € je m<sup>2</sup> und damit das Doppelte der Verkaufspreise von Eigentumswohnungen in bestehenden Gebäuden [18]. Die Neubauwohnungen hatten im Zeitraum 2009 bis 2014 mit einem Preisanstieg von 23 % auch eine mit der gesteigerten Nachfrage zu erklärende deutlich höhere Dynamik als Gebrauchtoobjekte.

2014 wurden 106.846 Wohnungen in neuen Ein- und Zweifamilienhäusern gebaut. Die leichte Dominanz des Eigenheimsegments der früheren Jahre besteht nicht mehr. Die Wohnungen in Ein- und Zweifamilienhäusern machen beim Wohnungsneubau „nur“ noch knapp die Hälfte bei Wohngebäuden aus [16]. Der Neubau der Eigenheime konzentriert sich hierbei auf verstärkte Kreise und Gemeinden im Umland von prosperierenden Städten, teilweise aber auch auf verkehrsgünstig gelegene ländliche Kommunen. Großräumig heben sich Teile Bayerns, die westlichen Kreise von Rheinland-Pfalz und Niedersachsen, die touristisch attraktiven Küstenregionen sowie das nähere Umland der Stadtstaaten Berlin und Hamburg mit höheren einwohnerbezogenen Fertigstellungszahlen ab.

Die Erschwinglichkeit von Immobilien, also das Verhältnis von Hauspreisen zum verfügbaren Einkommen, hat sich nach Berechnungen der Deutschen Bank in den letzten Jahren bundesweit kontinuierlich verbessert [19] und besitzt damit im Vergleich zu den Entwicklungen in den anderen EU-Staaten, die teils deutliche Schwankungen aufweisen, eine Sonderrolle. Bisher konnten in der Gesamtbetrachtung die Preissteigerungen durch Einkommenszuwächse und sinkende Zinsen kompensiert werden. In den Städten und Regionen sind die Unterschiede der Erschwinglichkeitstrends aber ausgeprägt. So konnten in wachsenden Groß- und Universitätsstädten die Einkommenssteigerungen nicht mit den starken Preisentwicklungen mithalten. In vielen anderen Städten waren die Trends ausgeglichen, sodass die dortige bessere Erschwinglichkeit anhielt [20].

Es ist künftig von einer zumindest moderaten Steigerung der Eigentümerquoten auszugehen. Dahinter stecken zwei Effekte:

- Struktureffekte: Ältere Haushalte mit höheren Mieteranteilen sterben, jüngere Haushalte, die besonders in den 1970er und 1980er Jahren in Wohneigentum investiert haben, rücken nach (Kohorteneffekt).
- Verhaltenseffekte: Weiterhin zu erwartende steigende Einkommen und Vermögen, vor allem durch Erbschaften, fördern die Wohneigentumsbildung.

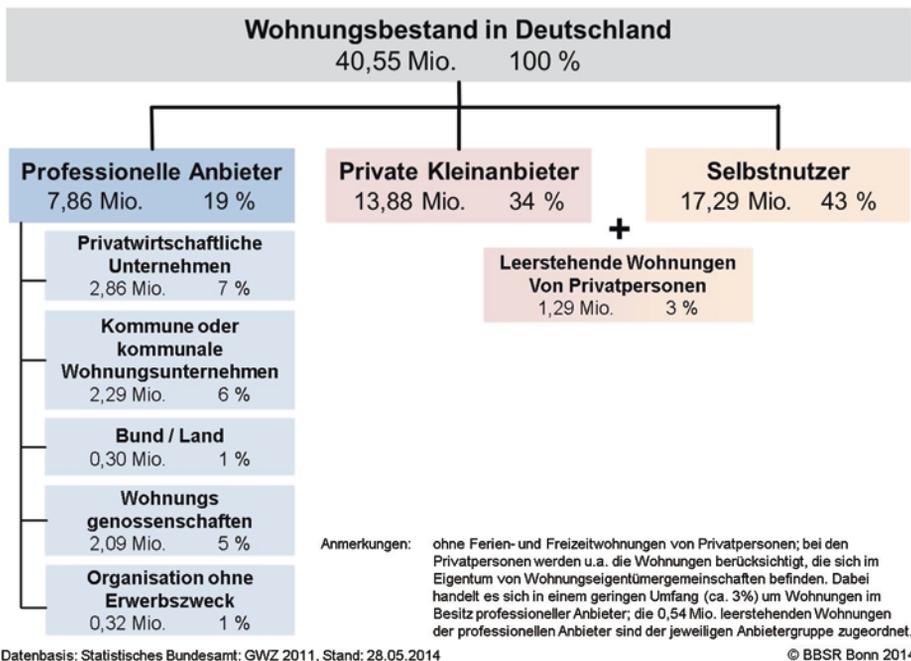
Es gibt aber durchaus auch Hemmnisse. Die gestiegene räumliche Flexibilität im Berufsleben, sich im Alter verändernde Wohnpräferenzen und hohe Transaktionskosten können

den Anstieg der Eigentümerquoten dämpfen (s. auch Kap. 8 *Determinanten der Wohneigentumsbildung in Deutschland*).

### 3.2.2 Mietwohnungsmärkte

Die Mietwohnungsmärkte in Deutschland sind ausgesprochen vielfältig. Sie bieten unterschiedlichste Kombinationen von Eigentümern, Mietern, Bauformen, Wohnungszuschnitten und -qualitäten, Gebäudegrößen und Lagen. Mietwohnungen werden von allen Bevölkerungsgruppen nachgefragt und haben somit eine zentrale Rolle bei der Wohnungsversorgung.

Die Eigentümerstrukturen von Mietwohnungen unterscheiden sich in den Bewirtschaftungsweisen, der Art der Mietobjekte und den Renditeerwartungen. Die Anbieter von Mietwohnungen lassen sich in private Kleinanbieter und professionell-gewerbliche Anbieter unterteilen. Mit dem Zensus 2011 liegen seit langem wieder aktuelle Daten zu Wohnungsanbietern vor. Demnach ist die Gruppe der nicht-institutionellen privaten Kleinvermieter die mit Abstand größte Anbietergruppe in Deutschland. Sie bewirtschaftet mit ungefähr 13,9 Mio. Wohnungen knapp 64 % der Mietwohnungsbestände (s. Abb. 3.1). Die Kleinanbieter sind vor allem in Westdeutschland tätig und besitzen dort



**Abb. 3.1** Eigentümerstrukturen auf den deutschen Wohnungsmärkten 2011. (Quelle: Statistisches Bundesamt: Zensus 2011 – Gebäude- und Wohnungszählung)

u. a. Nachkriegsbestände der 1950er und 1960er Jahre. In ländlichen Räumen sind sie die klar dominierende Vermietergruppe. In städtischen Räumen bestehen je nach stadt- und wohnungspolitischer Historie unterschiedliche Zusammensetzungen zwischen privaten und professionellen Anbietern. Die Privateigentümer verfügen häufig über kleinere Wohnungsbestände, oft in räumlicher Nähe zur eigenen Wohnung, mit einer stärkeren Bindung zum Mietobjekt und zum Wohnumfeld als bei professionellen Anbietern.

Die professionellen bzw. institutionellen Anbieter bewirtschaften mit knapp 7,9 Mio. Wohnungen ungefähr 36 % der Mietwohnungsbestände. Dabei haben die kommunalen Wohnungsunternehmen und die Genossenschaften mit einem Anteil von 10 % bzw. 9 % am Mietwohnungsbestand eine große Bedeutung (6 % bzw. 5 % am Gesamtwohnungsbestand). Gerade diese Wohnungsanbieter verfolgen häufig Geschäftsziele zur Bereitstellung von bezahlbarem Wohnraum für Geringverdiener oder Bedienstete bestimmter Berufsgruppen [21]. Insbesondere kommunale Unternehmen stehen allerdings zunehmend im Spannungsfeld zwischen den zum Teil gegenläufigen kommunalen Zielen der gemeinnützigen Strategien zur Wohnungsversorgung einerseits und den betriebswirtschaftlichen Erfordernissen und finanzpolitischen Interessen der Kommunen andererseits. Es haben zwar in den letzten Jahren in gewissem Umfang stark diskutierte Verkäufe von kommunalen Wohnungen stattgefunden, aber deutlich weniger als noch vor 10 Jahren [22]. Ein großer Teil der Kommunen sieht in ihren Wohnungsbeständen eine hohe kommunalpolitische Bedeutung für die soziale Wohnungsversorgung und hat derzeit keine Verkäufe geplant [23]. Aufgrund der Marktanspannungen und Wohnungsengpässe in zahlreichen Städten und Regionen wird zunehmend die Notwendigkeit der Ausweitung kommunaler Wohnungsbestände zur Bereitstellung bezahlbarer Wohnungen für einkommensschwache Haushalte erkannt und forciert – im Bestand wie im Neubau. Rückgänge kommunaler Wohnungsbestände sind zumindest in Ostdeutschland auch auf die aktive Rolle der Kommunen beim Stadtumbau Ost und den entsprechenden Abrissen von Wohnungen zurückzuführen.

Wohnungsgenossenschaften entstanden ursprünglich aus der Idee heraus, Missstände bei der Wohnungsversorgung durch Selbsthilfe und Solidarität abzubauen. Sie stehen für eine gute und verantwortungsvolle Wohnungsversorgung. Diese Strategie zielt auf die Mitglieder der jeweiligen Genossenschaften mit auf Dauer angelegten Nutzungsrechten. Die bewirtschafteten Gebäude stammen häufig aus den 1950er und 1960er Jahren. In der ehemaligen DDR waren Wohnungsbaugenossenschaften Teil des staatlich organisierten Wohnungsbaus und sind dort im Vergleich zum Westen auch heute noch stärker verbreitet [24].

Die höchsten Bestandszahlen bei den professionellen Anbietern mit gleichzeitig hohen Zuwachsraten weisen die privatwirtschaftlichen professionell-gewerblichen Eigentümer auf. Sie stellen ungefähr 13 % der Mietwohnungsbestände bzw. 7 % der Gesamtwohnungsbestände, vor allem in den Rechtsformen GmbH oder AG. Eigentümer können traditionelle Bestandhalter ebenso wie große, auch international agierende Wohnungsunternehmen sein. Gerade international agierende Unternehmen stehen immer wieder in der Kritik bezüglich der Bewirtschaftungsformen der Immobilien und