ZIWP

Zeitschrift für Immobilienwissenschaft und Immobilienpraxis

Ein wissenschaftliches Journal der EBZ Business School – University of Applied Sciences

In dieser Ausgabe:

Sophia Eltrop; Prof. Dr. Markus Knüfermann
Spieltheorie in der Unternehmensfinanzierung von Wohnungsunternehmen – Ein entscheidungstheoretischer Gedanke

Prof. Dr. Markus Knüfermann
Aktuelle Entwicklungen an den Finanzierungsmärkten für den Wohnungsbau

Steffan Liebscher
Unternehmensfinanzierung der GEWOBA Nord Baugenossenschaft eG

Dr. Peter Schaffner
Bleiben Wohnungsunternehmen attraktiv als Geschäftskunden von Kreditinstituten?

Herausgeber:
Prof. Dr. Michael Pannen
Prof. Dr. Viktor Grinewitschus
Prof. Dr. habil. Sigrid Schaefer
Prof. Dr. Michael Worzalla

EBZ Business School
University of Applied Sciences

Die EBZ BUSINESS SCHOOL ist eine staatlich anerkannte Hochschule in gemeinnütziger Trägerschaft. Träger ist das EBZ, das seit mehr als 50 Jahren erstklassige Bildungsangebote für die Wohnungs- und Immobilienwirtschaft anbietet. Mit der EBZ BUSINESS SCHOOL bietet das Haus nun auch die Möglichkeit zum Studium im Bereich der Immobilienwirtschaft. Die Praxisorientierung garantieren der GdW Bundesverband deutscher Wohnungs- und Immobilienunternehmen, der VdW Verband der Wohnungswirtschaft Rheinland Westfalen sowie der BFW Bundesverband Freier Immobilien- und Wohnungsunternehmen.

Die EBZ BUSINESS SCHOOL ist von der FIBAA – Internationale Agentur zur Qualitätssicherung und Akkreditierung von Studiengängen und Institutionen – akkreditiert worden. Standort der EBZ BUSINESS SCHOOL ist das Europäische Bildungszentrum der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft.

Impressum

ZIWP | Zeitschrift für Immobilienwissenschaft und Immobilienpraxis
Ein wissenschaftliches Journal der EBZ BUSINESS SCHOOL
– *University of Applied Sciences*.

ISSN:
2196-6028

Verantwortliche Herausgeber:
EBZ BUSINESS SCHOOL – Prof. Dr. Michael Pannen,
Prof. Dr. Viktor Grinewitschus, Prof. Dr. habil. Sigrid Schaefer,
Prof. Dr. Michael Worzalla

Springorumallee 20
44 795 Bochum
Tel.: +49 234 9447 606 | Fax: +49 234 9447 199
E-Mail: bs@e-b-z.de
Internet: www.ebz-business-school.de

Wissenschaftlicher Beirat:
Prof. Dr. Klaus-Peter Hillebrand, Prof. Dr. Armin Just,
Prof. Dr. Tobias Keller, Prof. Dr. Jürgen Keßler,
Prof. Dr. Markus Knüfermann, Prof. Dipl.-Ing. Architekt Andreas M. Krys,
Prof. Dr. Ulrich Nack, Prof. Dipl.-Ing. Architekt Björn Nolte,
Prof. Dr. Christian E. Ostermann, Prof. Dr. Norbert Raschper,
Prof. Dr. Volker Riebel, Prof. Dr. Philipp Schade, Prof. Dr. Peter Schörner,
Prof. Dr. Raphael Spieker, Prof. Dr. Guido Stracke,
Prof. Dr. Günter Vornholz.

Schriftleitung:
Dipl. Volkswirt Ulrich Berhorst (v. i. S. d. P.)

Redaktion und Lektorat:
Dipl. Volkswirt Ulrich Berhorst

Layout/Satz:
Quantom-Networks, Laatzen

Druck:
viaprinto, CEWE Stifung & co. KGaA
Otto-Hahn-Str. 21, D-48161 Münster

© Copyright 2018 by: EBZ BUSINESS SCHOOL GMBH

Das Werk und seine Teile sind urheberrechtlich geschützt. Jede Nutzung in anderen als den gesetzlich zugelassenen Fällen bedarf der vorherigen schriftlichen Einwilligung der EBZ Business School GmbH. Hinweis zu § 52a UrhG: Weder das Werk noch seine Teile dürfen ohne seine Einwilligung eingescannt und in ein Netzwerk eingestellt werden. Dies gilt auch für Intranets von Schulen und sonstigen Bildungseinrichtungen.

Editorial

Das Finanzierungsmanagement von Wohnungsunternehmen unterliegt seit dem Jahr 2008 einem nachhaltigen Wandel besonderer Art:

(1) Nach dem Beinahe-Zusammenbruch des Weltfinanzsystems im Jahr 2008 entschieden sich die Zentralbanken der großen Industriestaaten dazu, mit ihren geldpolitischen Instrumenten die jeweiligen Marktzinsniveaus ihrer Volkswirtschaften massiv zu beeinflussen. Die Zinsniveaus sollten sinken und sie sanken auch. Das kollektive Verhalten der Zentralbanken war in der geldpolitischen Geschichte bis dato zwar ein Novum. Eine entsprechend grundsätzliche Intention zur Beeinflussung von Marktzinsniveaus ist dagegen für eine Zentralbank so gar nicht neu, sondern Konsequenz ihrer institutionellen Aufgabe, die Preisniveaustabilität für ihre Volkswirtschaft zu gewährleisten. Wohnungsunternehmen, die geschäftsmodellbasiert kapitalintensiv agieren und insofern Nutznießer dieser Niedrigzinspolitik waren (sind), fragten sich, wann das Marktzinsniveau wieder ansteigen wird. Tagungen, Vorträge und Artikel befassten sich in den Jahren nach 2008 fokussiert mit dieser Fragestellung.

(2) Das Marktzinsniveau ist zur Erscheinung dieser ZIWP immer noch historisch niedrig. Worin besteht also der oben angekündigte nachhaltige Wandel besonderer Art? Die Antwort ist einfach: Nach nun mehr neun Jahren stetigen Wirtschaftswachstums in Deutschland (nur in den 1950er und 1960er sowie in den 1980er Jahren hatten wir längere Aufschwungsphasen), nach neun Jahren sinkendem Marktzinsniveau fragen Wohnungsunternehmen inzwischen nicht mehr danach, „wann das Marktzinsniveau wieder ansteigen wird“, sondern vielmehr, ob das Marktzinsniveau überhaupt nochmal ansteigen wird! (Die japanische Empirie forciert diese Fragestellung.)

Seit Jahren also warnen wir Volkswirte vor einer (möglicherweise sogar) überraschenden Zinswende. Keine Plattform wurde/wird ausgelassen, um warnend auf die politisch determinierten Marktzinssätze hinzuweisen. Doch das Marktzinsniveau sank weiter und weiter. Vor diesem Hintergrund fokussierte die seit dem Jahr 2014 jährlich stattfindende EBZ-Finanzierungstagung im Jahr 2017 das strategische Finanzierungsmanagement: Wie können Wohnungsunternehmen das weiterhin niedrige Marktzinsniveau betriebswirtschaftlich sinnvoll nutzen, ohne die Wahrnung der Volkswirte zu ignorieren?

Alle zwei Jahre publiziert die ZIWP die Referate einer dieser Jahrestagungen. Antworten auf die gerade formulierte Frage versprachen auf der Tagung im Jahr 2017 sechs Referenten. Vier dieser Antworten wählte die ZIWP-Reaktion aus, um sie in dieser ZIWP-Ausgabe widerzugeben. Dabei sind zwei Beiträge aus der wohnungswirtschaftlichen Praxis und zwei aus der akademischen Reflektion entstanden:

- Die Autoren Liebscher und Schaffner präsentieren ihre Markteinschätzungen und Handlungsempfehlungen aus der Perspektive ihrer jeweiligen institutionellen Funktionen. Die Geschäftsleitung eines großen Wohnungsunternehmens sowie die Finanzierungsberatung der Wohnungswirtschaft bilden beide Positionen ab.

- Die Autoren Eltrop und Knüfermann reflektieren das Finanzierungsmanagement aus der akademischen Perspektive der EBZ Business School – University of Applied Sciences, also der angewandten Wissenschaft. Sie verdeutlichen Nachfragestrukturen und strategische (spieltheoretische) Optionen der Finanzierung gerade innerhalb der Niedrigzinsphase. Schuldscheindarlehen gewinnen vor diesem Hintergrund eine hohe Marktbedeutung für Wohnungsunternehmen.

Zur Lektüre dieser Analysen laden wir Sie herzlich ein – genauso wie (sollten die Beiträge Ihnen effektive Hinweise für Ihr Finanzierungsmanagement liefern) zum Besuch der nächsten EBZ-Finanzierungstagung im Jahr 2019. Jede Zukunft ist unsicher; für eine strategische Planung unter Unsicherheit hilft nichts so gut, wie das Schaffen von Erkenntnissen. Da wir alle aber keine Glaskugel-Expertise besitzen (wollen), hilft der inhaltliche Austausch über Erwartungen und Einschätzungen jeweils aus Praxissicht und der akademischen Perspektive. Es wäre uns eine große Freude, diesen Austausch mit der vorliegenden Ausgabe der ZIWP zu unterstützen. In diesem Sinn wünschen wir Ihnen viel Freude (Mehrwerte) bei der (durch die) Lektüre!

Bis bald in Bochum,
Ihr Markus Knüfermann

Inhalt

Management und Organisation

6 **Spieltheorie in der Unternehmensfinanzierung von Wohnungsunternehmen – Ein entscheidungstheoretischer Gedanke**
Sophia Eltrop; Prof. Dr. Markus Knüfermann

Die Spieltheorie liefert für die Finanzierung von Wohnungsunternehmen mit Hilfe von Schuldscheindarlehen interessante Erkenntnisse.

14 **Aktuelle Entwicklungen an den Finanzierungsmärkten für den Wohnungsbau**
Prof. Dr. Markus Knüfermann

Die Preiselastizität der Nachfrage ist in der Mikroökonomie eine wichtige Kennziffer für die Nachfrage. Der Beitrag wendet diese Kennziffer auf das Wohnungsbaukreditgeschäft der Geschäftsbanken an.

19 **Unternehmensfinanzierung der GEWOBA Nord Baugenossenschaft eG**
Steffan Liebscher

Der Beitrag zeigt exemplarisch Optimierungspotenziale bei Finanzierungen und Bankenbeziehungen und identifiziert kritische Erfolgsfaktoren bei deren Umsetzung.

26 **Bleiben Wohnungsunternehmen attraktiv als Geschäftskunden von Kreditinstituten?**
Dr. Peter Schaffner

In einem für Banken schwierigen Finanzierungsumfeld bieten neue Finanzierungsinstrumente interessante Möglichkeiten für die Wohnungswirtschaft.

33 **EBZ Business School – Intern**

Management und Organisation

Sophia Eltrop; Prof. Dr. Markus Knüfermann

Spieltheorie in der Unternehmensfinanzierung von Wohnungsunternehmen – Ein entscheidungstheoretischer Gedanke

Der vorliegende Beitrag führt in die Spieltheorie ein. Auf Basis grundlegender spieltheoretischer Erkenntnisse gilt es, die Relevanz von Schuldscheindarlehen als Finanzierungsinstrument für die Wohnungswirtschaft in der aktuellen Niedrigzinsphase zu hinterfragen. Damit wird explizit von finanzwirtschaftlichen Kalkulationen abgesehen. Marktentwicklungen und spieltheoretische Züge stehen stattdessen im Mittelpunkt der Analyse.

Das Ergebnis wird an Hand des (1) Beleihungsmanagements für (2) Wachstumsfinanzierungen mit einem (3) Verhandlungsmanagement auf der Grundlage von (4) Signaleffekten abgeleitet. Für Wohnungsunternehmen, die Ihre Beleihungsreserven schonen, ihre Investorenbasis ausweiten und ihre Finanzexpertise kommunizieren wollen, um Kapitalkosten zu senken, kann es durchaus lohnenswert sein, sich Schuldscheindarlehen als Finanzierungsinstrument zu nähern.

Dipl.-Volksw. Sophia Eltrop

Geschäftsführerin *der Stadtwerke Potsdam GmbH, Potsdam;* bis 2017: Geschäftsführerin *der HOWOGE Wohnungsbaugesellschaft mbH, Berlin*

Kontakt:
sophia.eltrop@ewp-potsdam.de

Prof. Dr. Markus Knüfermann

Professur für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Mikro- und Makroökonomie und internationale Wirtschaftsbeziehungen an der *EBZ Business School – University of Applied Sciences*

Kontakt: *m.knuefermann@ebz-bs.de*

1 Die Ausgangslage der HOWOGE

Die HOWOGE Wohnungsbaugesellschaft mbH ist eine der sechs landeseigenen Berliner Wohnungsbaugesellschaften. Mit zusammen 640 Mitarbeitern bewirtschaftete sie im Jahr 2017 fast 60 Tsd. Wohneinheiten. Sie repräsentiert damit eine der zehn größten Wohnungsunternehmen in Deutschland. Rund 80% des Wohnungsbestands wurden in „industrieller“ Bauweise errichtet; sie umfassen sogenannte Plattenbauten der früheren Deutschen Demokratischen Republik (DDR). Fünf Kundenzentren stellen die Nähe zu den Mietern sicher, so dass die HOWOGE im Jahr 2014 in einer Mieterzufriedenheitsstudie mit der höchsten Mieterzufriedenheit bewertet worden ist.

Berlin ist ein besonderer Wohnungsmarkt, weil bezahlbarer Wohnraum in Zentrumsnähe knapp ist. Insofern verzeichnete die HOWOGE im Jahr 2017 nur einen Leerstand in Höhe von weniger als 1% bei einer geringen Fluktuation in Höhe von 7%. Und obwohl die HOWOGE in den Jahren 2015/16 mehr als eintausend neue Wohnungen fertig gestellt hat, muss sie ihren Bestand politisch determiniert bis zum Jahr 2025 auf 75 Tsd. Wohnungen erhöhen.

Es ist selbsterklärend, dass ein derartiges Wachstum des Wohnungsbestands auch eine finanzwirtschaftliche Herausforderung darstellt. Zum einen stellt sich die Frage nach möglichen Alternativen zu grundbuchbesicherten bilateralen Wohnungsbaukrediten von Geschäftsbanken, wenn Beleihungsfreiräume knapp werden. Zum anderen ist dieselbe Frage zu stellen, auch wenn Beleihungsspielräume vorhanden sind. Denn warum sollten diese im Zeitfenster des historisch niedrigen Marktzinsniveaus herangezogen werden, obwohl sie in Zeiten eines höheren Marktzinsniveaus wesentlich effizienter einsetzbar wären.

Der vorliegende Beitrag ist bemüht, eine Antwort aus spieltheoretischer Sicht zu formulieren. Er wird zu verblüffenden Ergebnissen führen, deren Begründungen abseits des Ausgangssachverhalts liegen. Die Spieltheorie liefert schließlich Möglichkeiten, hinter

die Fassade der Wirtschaftssubjekte zu schauen und andere Handlungsmotivationen zu identifizieren, als sachlogische Ableitungen.

2 Einführung in die Spieltheorie

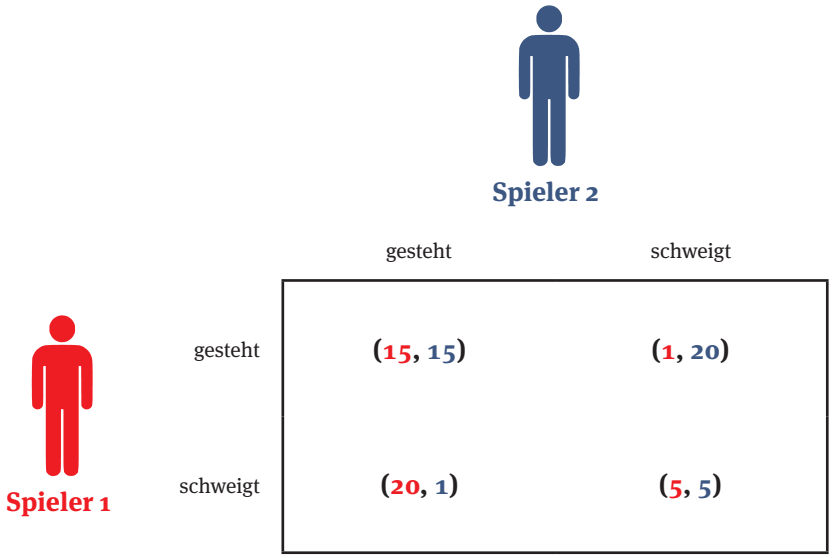
Spieltheorie meint eine zumeist wettbewerbstheoretische Disziplin der Volkswirtschaftslehre. Sie basiert auf der Analyse des Handelns verschiedener Spieler, die sich in einem Spiel einander gegenüberstehen. Die möglichen Spielzüge jedes Spielers heißen Aktionsmöglichkeiten und stellen Strategien in dem relevanten Spiel dar. Spielregeln beschränken die Aktionsmöglichkeiten der Spieler. In der sogenannten Auszahlungsmatrix sind die potenziellen Ergebnisse für die jeweiligen Aktionen des einen Spielers ebenso erfasst, wie die möglichen jeweiligen Reaktionen des anderen Spielers. (vgl. Engelkamp/Sell 2017, S. 42; Varian 2016, S. 597 f.)

Die Spieltheorie beschäftigt sich damit, wie Wirtschaftssubjekte (= Menschen und Unternehmen) handeln, die sich – aus welchen Gründen auch immer – nicht gut genug vertrauen, um von selbst kooperativ im Sinne des Gemeinschaftsinteresses zu handeln. Die strategische Interaktion von Wirtschaftssubjekten steht im Fokus der Spieltheorie (vgl. Varian 2016, S. 597). Sie befasst sich auch damit, wie Interessenkonstellationen so umgestaltet werden können, dass neue Lösungen möglich sind. Der einfachste Fall, strategische Interaktionen zweier Wirtschaftssubjekte zu erfassen, ergibt sich für Zwei-Personen-Spiele bei einer festen Anzahl an möglichen Strategien. Drei Beispiele mögen den Gegenstand der Spieltheorie verdeutlichen:

- *Tragik der Allmende*: Bereits im Jahr 1968 verdeutlichte Hardin (1968) mit einem Bildnis, dass unbeschränkte Entscheidungen von Wirtschaftssubjekten zu einer gesamtgesellschaftlichen Katastrophe führen können: Auf der Allmende – der gemeinsamer Dorfanger in frühzeitlichen Dörfern – durften alle Bewohner ihre Tiere weiden lassen. Die Tragik entstand, als zu viele Tiere den Anger abfraßen, so dass kein Gras mehr nachwuchs. Dies entstand, als Dörfer wuchsen und jeder der erste sein wollte, der seine Tiere umsonst grasen lassen wollte, ohne Kontrolle des Ganzen. Hieraus schlussfolgert Hardin, „*daß die Menschen weltweit die Notwendigkeit erkennen müßten, die Freiheit individueller Entscheidungen in diesen Bereichen einzuschränken und stattdessen »gemeinschaftlichen Zwang, auf den man sich gemeinschaftlich geeinigt hat« zu akzeptieren.*“ (Hardin 1968, zitiert nach Dixit/Nalebuff 1995, S. 337.) Die Tragik der Allmende kann spieltheoretisch als Mehrpersonen-Gefangenendilemma dargestellt werden (s. u.), weil jedes Wirtschaftssubjekt zu viele Kühe auf die Weide schickt. Ein Lösungsansatz wäre die Einführung von Eigentumsrechten an dem Gemeinschaftsland, wie es im 15. und 16. Jahrhundert auch in England geschehen war.
- *Gefangendilemma*: Das Gefangenendilemma zeigt, wie mangelndes Vertrauen zu suboptimalen Ergebnissen führt: Trotz fehlender Beweise gesteht ein Gefangener aus Angst, der Mittäter könnte vor ihm gestehen und als Kronzeuge früher aus dem Gefängnis kommen. Abbildung 1 visualisiert die Auszahlungsmatrix für das originäre Gefangenendilemma mit nur zwei Spielern und endlich vielen Strategien, hier zwei, bei getrennt vorgenommenen Verhören. Die Klammerwerte stehen für Gefängnisjahre; die linken Werte gelten für Spieler 1 (linker Spieler) und die rechten für Spieler 2 (obiger Spieler). Zu erkennen ist, dass sich Spieler 1 immer besserstellt, wenn er gesteht. Unabhängig von Spieler 2 drohen ihm dann 15 Jahre oder nur ein Jahr Gefängnis. Wenn Spieler 1 schwiege, drohten ihm 20 Jahre oder fünf Jahre Gefängnis. Spieler 1 wird deshalb ein Geständnis ablegen. Für Spieler 2 sieht es genauso aus und auch er wird gestehen. Zu gestehen ist also die dominante Strategie, weil sie beide Spieler besserstellt unabhängig von der Entscheidung des jeweiligen Gegenübers. Weil beide Spieler dieselbe dominante Strategie aufweisen, befindet sich diese Welt damit im sogenannten Nash-Gleichgewicht (Nash-GG), das nach einem der Wirtschaftsnobelpreisträger des Jahres 1994 benannt ist (John F. Nash, 1928–2015). Dieses Gleichgewicht stellt allerdings keine effiziente Lösung dar. Schließlich müssten nur beide Spieler schweigen und erhielten zusammen lediglich zehn Jahre Haft. Mangelndes Vertrauen wirkt also kontraproduktiv auf die Gesellschaft bzw. hier auf die beiden Beschuldigten. (vgl. Engelkamp/Sell 2017, S. 46 ff.).

Dixit und Nalebuff erläutern das Gefangenendilemma an Hand einer Vielzahl von Beispielen (Dixit/Nalebuff 1995, S. 89 ff.). Eines dieser Beispiele beschreibt die unterschiedlichen Handlungsoptionen von U.S.-Kongress und dem Federal Reserve System (Fed) der U.S.A. (ebd. Fallstudie Nr. 4, S. 113 ff.). Während die Fed die wirtschaftspolitische Hoheit zur Beeinflussung von Geldmenge und Zinssätzen besitzt (= Geldpolitik), obliegt dem U.S.-Kongress die Steuer- und Ausgabepolitik (= Fiskalpolitik). Wären Geld- und Fiskalpolitik jeweils expansiv, könnte es zu wirtschaftspolitischen Inflationsproble-

Abb. 1: **Auszahlungsmatrix des Gefangenendilemmas**



Quelle: In Anlehnung an Varian 2016, S. 603.

men kommen. Wären beide wirtschaftspolitischen Instrumente restriktiv gestaltet, käme es zu hohen Zinsen, sinkenden privaten Investitionen und einem gesamtwirtschaftlichen Nachfragerückgang. Auch eine expansive Fiskalpolitik führt mit einhergehender restriktiver Geldpolitik zu einem hohen Staatsschuldenstand und zu hohen Zinsen. Beide Aspekte wirken negativ auf das Wirtschaftswachstum ein. Lediglich eine expansive Geldpolitik bei restriktiver Fiskalpolitik kann kurzfristig einen wachstumsstimulierenden Impuls auslösen. Niedrige Zinsen und Wechselkurse führen kurzfristig zur Produktionsausweitung und einem Exportwachstum. Hierzu müssten aber Kongress und Fed jeweils ihre schlechtesten Strategien wählen, schließlich dominiert bei der Fed eine restriktive Geld- und im Kongress eine expansive Fiskalpolitik. Wie könnte dabei eine Institution sicher sein, dass auch die andere Institution von ihrer dominanten Strategie abweicht? Die politische Unabhängigkeit beider Institutionen führt letztlich zu einem gesamtwirtschaftlich unbefriedigenden Ergebnis. Grund hierfür ist wieder das nicht vorhandene Vertrauen zwischen den Wirtschaftssubjekten.

- *Hotelling-Theorem*: Im Gefangenendilemma wählen beide Spieler simultan ihre jeweilige Strategie. Doch es existiert auch eine Vielzahl von Entscheidungssituationen, in denen die Spieler ihre Strategien nacheinander, also sequenziell wählen. Bei solchen mehrstufigen Spielen liefert die *„[...] Rückwärtsinduktion Gleichgewichte, die aufgrund besonderer Eigenschaften als teilperfekt bezeichnet werden“* (Engelkamp/Sell 2017, S. 52).

Hotelling (1929) beschrieb bereits vor vielen Jahrzehnten ein entsprechendes Marktbeispiel, das ein derartiges teilperfektes Gleichgewicht darstellt (vgl. Pindyck/Rubinfeld 2013, S. 666 f.): Zwei Verkäufer von Erfrischungsgetränken mit derselben Konzession und demselben Getränkeangebot zu denselben Preisen teilen sich einen Strand von 200 Metern Länge auf, an dem die Urlauber gleichverteilt am Wasserrand liegen. Wenn die Getränkeverkäufer kooperativ spielten, könnten sie beide jeweils so stehen, dass die Entfernung eines jeden Urlaubers niemals mehr als 50 Meter zum Getränkestand betrüge: Weil die Getränkeverkäufer sich einander aber nicht trauen und vermuten, dass einer mogeln könnte...

- landen sie im Ergebnis Rücken an Rücken und einige Gäste müssen 100 Meter laufen, was ihnen aber zu viel ist, so dass sie weg blieben.

- Trotzdem ist die Situation stabil, es handelt sich um ein Nash-Gleichgewicht – obwohl sich zwei Wirtschaftssubjekte einander nicht trauen.

Aus diesem Sachverhalt leiten Pindyck und Rubinfeld das Verständnis dafür ab, *„[...] dass an einem Straßenabschnitt von etwa drei bis vier Kilometern zwei oder drei Tankstellen oder auch mehrere Autohändler immer nahe bei einander liegen. Ebenso bewegen sich in einem Wahlkampf die Kandidaten der unterschiedlichen Parteien bei der Festlegung ihrer Parteiprogramme immer typischerweise in Richtung der politischen Mitte“* (Pindyck/Rubinfeld 2013, S. 666) – Gerade der letzte Sachverhalt wurde im deutschen Bundestagswahlkampf 2017 von vielen Seiten massiv kritisiert. Insbesondere das TV-Duell zwischen Angela Merkel und Martin Schulz 2017 wurde in den Medien im Nachhinein als TV-Duett verspottet (vgl. Steingart 2017, S. 5).

Wenn einer der Getränkeverkäufer im Vorfeld seiner Positionsveränderung allein eine entsprechende Drohung ausspräche, wäre der andere wohl geneigt, seine Position noch zuvor zu verändern. Allein das Drohpotenzial an sich führt schon dazu, dass sich teilperfekte Gleichgewichte einstellen. *„Teilperfektheit ist nicht nur für Spiele mit perfekter Information, sondern auch für beliebige Spiele mit imperfekter Information wohldefiniert. Es gilt: Jedes endliche Spiel in extensiver Form hat wenigstens ein teilperfektes Nash-GG, das man mit Hilfe von Rückwärtsinduktion anhand des Spielbaums bestimmen kann“* (Engelkamp/Sell 2017, S. 56).

Wie oben schon angeführt, wurde im Jahr 1994 der Wirtschaftsnobelpreis bzw. korrekt benannt der Preis der Schwedischen Reichsbank in Wirtschaftswissenschaft zur Erinnerung an Alfred Nobel zu Forschungsergebnissen in der Spieltheorie vergeben. Ausgezeichnet wurde neben dem schon erwähnten John F. Nash auch noch John C. Harsanyi und Reinhard Selten „for their pioneering analysis of equilibria in the theory of non-cooperative games“ (The Nobel Foundation 2017). Mit Reinhard Selten (1930-2016) wurde der erste und bisher einzige deutsche Ökonom mit dem Wirtschaftsnobelpreis ausgezeichnet. Er lehrte lange Jahre an der Universität Bonn (Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität) und war dort akademischer Lehrer der Co-Autorin dieses Beitrags, Sophia Eltrop.

Zum Tode Seltens berichtet das Handelsblatt:

„Auf dem Gebiet der experimentellen Wirtschaftsforschung gehört Deutschland heute zu den weltweit führenden Zentren. ‚Das ist ein Verdienst Seltens‘, preist ihn Axel Ockenfels, einer seiner Schüler, der auf diesem Feld eine steile Karriere hingelegt hat. Er hat seit seiner Diplomarbeit mit Selten gearbeitet und publiziert. Zuletzt haben beide 2015 ein gemeinsames Papier veröffentlicht. Dabei wenden sie ein neues mathematisches Verhaltensmodell an, das keine Maximierung unterstellt. Vielmehr wählen die Akteure das, was in vergangenen Situationen eine gute Strategie gewesen wäre. Anwendungen sehen sie im Produktionsmanagement.

Die Verhaltensforschung gehört heute zum ökonomischen Standard. ‚Als ich angefangen habe, musste ich mich rechtfertigen, warum ich meine Arbeiten auf experimentelle Befunde stützte‘, erinnert sich Ockenfels: ‚Heute ist es eher so, dass sich die Theorie rechtfertigen muss, wenn sie es nicht tut.‘

Allerdings hätten es Verhaltensmodelle, die ganz im Sinne Seltens nicht auf Maximierungsannahmen basierten, im wissenschaftlichen Wettbewerb immer noch schwer. Solche Modelle seien zu weit weg vom Mainstream. ‚Hier gibt es noch eine große Lücke und zu wenig Wissenschaftler, die das wagen‘, stellt Ockenfels fest. Er prognostiziert: ‚Es wird wohl noch weitere 20 Jahre dauern, bis wir auch damit in der Mitte der Wirtschaftswissenschaft angekommen sind.‘“

(Häring 2016, S. 12)

Die Entwicklung der Spieltheorie startete in den 1950er Jahren. Inzwischen findet sie breite Anwendung in der Wirtschaftswelt. Wie kann sie Wohnungsunternehmen bei deren Unternehmensfinanzierung unterstützen, welche Hilfestellung zur finanzwirtschaftlichen Entscheidungsfindung kann sie liefern? Das weitere Kapitel 3 liefert hierzu Antworten.

3 Spieltheorietische Erfassung des Status quo der Marktsituation für Wohnungsbaufinanzierungen

3.1 Marktanalyse

Der deutsche Markt für Wohnungsbaukredite ist bereits im aktuellen Beitrag von Knüfermann in dieser Ausgabe der ZIWP – Zeitschrift für Immobilienwissenschaft und Immobilienpraxis beschrieben (vgl. Knüfermann 2018, S. 14–18). Der klassische Realkredit ist grundpfandrechtlich besichert; bei 100%-igen Beleihungswerten verlangen Kreditgeber Zinsaufschläge; intensivierte Regulierungen des Kreditwesens erhöhen die Kreditproduktionskosten. Dennoch stellt der bilaterale Wohnungsbaukredit die deutschlandweit vorherrschende Objektfinanzierungsform dar.

Alternativen zum Wohnungsbaukredit können Instrumente der Unternehmensfinanzierung sein, vor allem (1) Schuldscheindarlehen und (2) Unternehmensanleihen (vgl. hierzu ausführlich Knüfermann 2016, S. 137 ff.):

- *Schuldscheindarlehen:* Hierbei handelt es sich weiterhin um ein Darlehen nach BGB-Recht, das aber tranchierbar ist. Demnach kann ein gesamtes Darlehensvolumen zu unterschiedlichen Laufzeiten und Konditionen auf unterschiedliche Teilkreditgeber gestreut werden. Mittels des Schuldscheindarlehens sind (Wohnungs-)Unternehmen also in der Lage, ihre Investorenbasis auf neue Geldgeber auszuweiten, deren primärer Geschäftszweck nicht die gewerbliche Kreditvergabe darstellt (z. B. Versicherungen, Pensionskassen, Versorgungswerke, u. a.), ohne auf die Geschäftsverbindung zu klassischen Kreditgebern wie Sparkassen, Kreditgenossenschaften oder Hypothekenbanken verzichten zu müssen. Allerdings bedarf das Schuldscheindarlehen eines ausreichend hohen Kreditvolumens, um es effizient tranchieren zu können. Euro 50 Mio. oder gar Euro 100 Mio. werden hierzu im Markt als Mindestvolumen genannt.

- *Unternehmensanleihen:* Die Anleihe unterscheidet sich vom Schuldscheindarlehen insbesondere durch ihr Wertpapiercharakteristikum. Sie ist leicht(er) handelbar und an der Wertpapierbörse notierbar. Ihre Stückelungsmöglichkeit ist auch sehr kleinteilig umsetzbar. Im Unterschied zum Schuldscheindarlehen impliziert eine Anleiheemission höhere Transaktionskosten. Daher erfordert eine effiziente Anleiheemission durchaus ein höheres Emissionsvolumen als es ein Schuldschein bedarf. Seit einigen Jahren haben deutsche Börsen und zuletzt primär noch die Frankfurter Wertpapierbörse allerdings Mittelständlern vereinfachte Emissionsbedingungen angeboten, so dass auch kleinere Emissionsvolumen ab Euro 30 Mio. möglich wurden. Doch vereinfachte Emissionsbedingungen implizieren für Investoren eine geringere Informationsbasis über das Wertpapier bzw. das dahinterstehende Unternehmen. Derart größere Anlagerisiken führen zu notwendigen Risikoaufschlägen, sodass sich die Anleihefinanzierung im Kleinstvolumen für die Unternehmen entsprechend verteuern. Eine Anleihefinanzierung erscheint daher nur für die Unternehmensfinanzierung von sehr großen Wohnungsunternehmen mit mindestens 100 Tsd. und mehr Wohneinheiten ansatzweise effizient.

3.2 Spieltheoretisches Optimum einer Wohnungsbaugesellschaft

Inwieweit und warum könnten Schuldscheindarlehen (und Anleihefinanzierungen) für Wohnungsunternehmen effiziente Finanzierungsinstrumente darstellen? Auf Basis des spieltheoretischen Wissens lässt sich eine Antwort in zwei Schritten formulieren: Zunächst werden vier exemplarische Ergebnisse spieltheoretischer Überlegungen auf die Finanzierungsthemen von Wohnungsunternehmen bezogen. Im Anschluss werden in Kapitel 4 diese vier Ergebnisse auf das Schuldscheindarlehen angewendet.

Vier Ansätze zur Anwendung der Spieltheorie in der Finanzierung von Wohnungsunternehmen werden nachfolgend zur Diskussion gestellt:

1. *Beleihungsmanagement:* Heutige Finanzierungsstrukturen gestalten die zukünftigen mit. Optimal ist es in der aktuellen Niedrigzinsphase, eine volumenstarke Finanzierungstransaktion ohne Besicherung zu realisieren, weil die Zinsaufschläge bei Nicht-Besicherung geringer sind, als in „normalen“, nicht politisch determinierten Niedrigzinsphasen. Demnach gilt es aktuell, Verschuldungsmöglichkeiten unter Einhaltung vordefinierter Bilanz-, Eigenkapital- und Loan-to-Value (LTV)-Quoten zu maximieren. Ebenso sind die Laufzeiten der Finanzierungen zu maximieren.

   Wenn das Eurosystem die Kreditmärkte zukünftig wieder vermehrt marktwirtschaftlichen Kräf-

ten überlassen wird, sind die bis dahin offen gelassenen Beleihungsreserven zu nutzen. Sie senken die Kapitalkosten herab und kompensieren den dann gestiegenen Marktzins. Grundschulden sind in diesem Sinn die Absicherung für Krisenzeiten.

2. *Wachstumsfinanzierung:* Aus Schuldnersicht gelten Niedrigzinsphasen kurz- bis mittelfristig als vorteilhaft, weil sie die Kapitalkosten c. p. signifikant reduzieren. Diese optimale Finanzierungssituation wird jedoch bei einem funktionierenden Preismechanismus auf dem Immobilientransaktionsmarkt wieder verschlechtert. Steigende Immobilienpreise auf Grund erhöhter Nachfrage reduzieren nämlich den auf der Finanzierungsseite neu gewonnenen Freiraum. Doch nicht nur die Preissteigerungen sind von Bedeutung, auch vertragliche Bedingungen werden wieder enger:

   - Keine bzw. wertlose Garantien bzw. Gewährleistungen bei Ankäufen;
   - Zahlungen für Projektfortschritte sind zunehmend weniger endfällig, stattdessen kommt es zu Vorabauszahlungen und
   - Bürgschaften für Risiken nehmen ab (z. B. für Altlasten, Baugenehmigungen).

   In einer aktuellen Studie (Feb. 2018) des Beratungsunternehmens Ernst & Young Real Estate GmbH heißt es auch zusammenfassend: *„Als Transaktionshindernisse gelten das hohe Preisniveau bzw. sehr ambitionierte Preisvorstellungen auf Verkäuferseite sowie die überzogene Übertragung von Risiken auf die Käuferseite“* (o.V. 2018).

   Ein derart beschriebener Markt befindet sich ganz sicher nicht im Selten‘schen Trembling Hand Equilibrium (= Zitternde Hand Gleichgewicht: Rationales Handeln wird dauerhaft belohnt, selbst wenn andere Wirtschaftssubjekte mit einer geringen Fehlerwahrscheinlichkeit ihre Strategie verändern.). Vielmehr gilt die Devise: *„Wer zuckt, bekommt den Deal nicht!“* Denn irrationales Handeln (fremdkapitalfinanzierte Transaktionen zu signifikant erhöhten Preisen, weil Fremdkapital günstig nachzufragen ist, sodass die Immobilienpreise steigen etc.) wird in diesen politisch determinierten Märkten sogar belohnt – zumindest solange diese Marktphase anhält. Die Spieler mit der richtigen Prognose über das Ende des Finanzierungs-Hypes werden (wieder) gewinnen.

3. *Verhandlungsmanagement:* Auch in erfolgreiche Kreditverhandlungen selbst können Ergebnisse der Spieltheorie einfließen. Ein Beispiel ist das Gewinnen durch unerwartete Aktion/Reaktion. Folgende drei Schritte sollen das Beispiel verdeutlichen:

   - *Schritt 1*: Angenommen, ein kommunales Wohnungsunternehmen führt Verhandlungen mit nur einem Kreditinstitut über einen klassischen festverzinsten Real-Kredit.
   - *Schritt 2*: Angenommen, das Kreditinstitut liefert im Vertragsentwurf jedoch nur einen variabel verzinsten Kredit plus Swap-Geschäft – und fordert eine Bürgschaft der Kommune als Voraussetzung für einen festverzinsten Kredit. Weil Kommunen diese Bürgschaften nicht immer geben können/wollen (z. B. wenn sie selbst in einem Sanierungskonzept agieren), erlangt das Kreditinstitut einen sogenannter First Mover Vorteil. Das Wohnungsunternehmen könnte sich gezwungen sehen, das Kreditangebot anzunehmen, obwohl es selbst eigentlich keinen variabel verzinsten Kredit und schon gar kein Derivate-Geschäft abzuschließen vorhatte.
   - *Schritt 3*: Angenommen, das Wohnungsunternehmen hätte Rückfallpositionen vorbereitet, den Zeitverzug eingeplant und andere Kreditinstitute parallel informiert. In diesem Fall kann das Wohnungsunternehmen dem Kreditinstitut mit Wechsel des Kreditgebers drohen und den (sogenannten Last Mover Vorteil erlangen.

   Im Ergebnis wird diejenige Person (bzw. das Unternehmen) das Spiel gewinnen, die (bzw. das) den längeren Atem hat oder die bessere (Schau-) Spielerin ist.

4. *Das Spiel mit Signalen* lässt sich an Hand von zwei Beispielen darstellen:

   - Wer zuerst die Marge aufruft (realistische Einschätzung und Glaubwürdigkeit der Bonität vorausgesetzt) gewinnt, weil er das Niveau der Erwartungen damit beeinflusst.

     Hierbei gilt es zu berücksichtigen, dass sich nach der Selten’schen experimentellen Spieltheorie die Nutzenfunktion der Spieler mit deren Umfeld verändert.

- Es gilt, Sicherheit zu vermitteln. Wer im Gespräch mit Bankenvertretern Probleme anspricht, aber die Chancen positiv ausmalt, hilft schon, die Kreditvorlage zu formulieren. Kundenbetreuer müssen sich schließlich ebenfalls vor ihrem jeweiligen Kreditausschuss rechtfertigen!

Zusammenfassend gilt: Jeder „Spieler" hat weitere „Spiele" in seinem Umfeld zu berücksichtigen! Sich die Interaktivität aller Spiele transparent zu machen, ist eine wesentliche Aufgabe für das (rational handelnde) Management von Wohnungsunternehmen zur Anwendung spieltheoretischer Erkenntnisse.

4 Schlussfolgerungen für Wohnungsunternehmen

Die Betrachtung des Beleihungsmanagements für Wachstumsfinanzierungen führt zu einem Verhandlungsmanagement, das letztlich durch das Spiel mit Signalen unterstützt werden kann. Wie steht es in diesem Kontext um die Relevanz von Schuldscheindarlehen zur Finanzierung von Wohnungsunternehmen?

1. *Beleihungsmanagement:* Typischer Weise werden Schuldscheindarlehen unbesichert emittiert, so dass sie das Ziel unterstützen, Beleihungsspielräume für problematische Zeitphasen der Finanzierungsmärkte offen zu halten.

2. *Wachstumsfinanzierung:* Ein nachhaltig stark wachsendes Wohnungsunternehmen (wie z. B. kommunale Wohnungsbaugesellschaften in Berlin) kommt schneller an Beleihungsgrenzen. Gerade diesen wachsenden Unternehmen verschaffen Schuldscheindarlehen einen Spielraum im Beleihungsmanagement.

3. *Verhandlungsmanagement:* Schuldscheine lassen sich tranchieren. Gewöhnlich werden diese Tranchen den Finanzierungsprojekten auf der einen und den Investorenanforderungen auf der anderen Seite angepasst. Die einzelnen Tranchen differenzieren sich letztlich nicht nur durch unterschiedliche Gläubiger, sondern auch unterschiedliche Laufzeiten und Konditionierungen. Von Beginn an verhandelt ein Wohnungsunternehmen also mit einer vordefinierten Menge an Investoren und beteiligt sie am Gesamtkredit. Damit reduziert das Schuldnerunternehmen die Gefahr von First-Mover-Effekten auf der Gläubigerseite.

4. *Signaleffekte:* Wohnungsunternehmen signalisieren mit einem ausgefeilten Finanzmanagement ihre diesbezügliche Kompetenz nicht nur in die Finanzierungsmärkte, sondern auch in die eigene Wohnungswirtschaft hinein. Finanzkompetenz wird sich dabei wieder über die Finanzwirtschaft zurückspiegeln und die Verhandlungsmacht des Wohnungsunternehmens stärken bzw. tendenziell die Kapitalkosten senken.

Alles in allem lassen spieltheoretische Überlegungen den Gedanken zu, Schuldscheindarlehen zur Verbreiterung der Investorenbasis, zum Schutz von Beleihungsreserven sowie zur Kommunikation von Finanzexpertise in die Märkte sowie letztlich zur kapitalseitigen Optimierung der Finanzierungsstrukturen heranzuziehen. Zwar muss die Relevanz von Schuldscheindarlehen finanzwirtschaftlich geprüft werden. Doch die in diesem Beitrag vorgestellten marktseitigen Überlegungen auf spieltheoretischer Basis lassen Schuldscheindarlehen als Finanzierungsinstrumente für Wohnungsunternehmen in der aktuellen Niedrigzinsphase durchaus attraktiv erscheinen. ■

Abstract

The paper gives an introduction into the game theory. It questions the relevance of promissory note bonds as an instrument to finance residential real estate projects in a time of low interest rates based on the findings of modern game theory. Financial calculations therefore are not object of the analysis. Market developments and gametheoretical movements are in focus instead.

Literatur/Quellen

Bartholomae/Wiens 2016 – Bartholomae, Florian; Wiens, Marcus: *Spieltheorie. Ein Anwendungsorientiertes Lehrbuch*, Wiesbaden: Springer Gabler, 2016.

Dixit/Nalebuff 1995 – Dixit, Avinash K.; Nalebuff, Barry J. (1995): *Spieltheorie für Einsteiger*. Stuttgart: Schaeffer-Poeschel, 1995.

Engelkamp/Sell 2017 – Engelkamp, Paul; Sell, Friedrich L. (2017): *Einführung in die Volkswirtschaftslehre*, 7. Auflage. Wiesbaden: Springer Gabler, 2017.

Häring 2017 – Häring, Norbert: *Die Welt als Spiel*. In: *Handelsblatt*, 05. September 2017, Nr. 171, S. 12.

Hardin 1968 – Hardin, Garrett: *The Tragedy of the Commons*. In: *Science*, Vol. 162, Issue 3859, S. 1243–1248.

Hotelling 1929 – Hotelling, Harold: *Stability in Competition*. In: *The Economic Journal*, Vol. 39, No. 153 (March 1929), S. 41–57.

Knüfermann 2018 – Knüfermann, Markus: *Aktuelle Entwicklungen an den Finanzierungsmärkten für den Wohnungsbau*. In: *Zeitschrift für Immobilienwissenschaft und -praxis*, 6. Jg. (2018), Heft 1, S. 14–18

Knüfermann 2016 – Knüfermann, Markus: *Märkte der langfristigen Fremdfinanzierung*, 2. Auflage, Wiesbaden: Springer Gabler, 2016.

The Nobel Foundation (2017) – URL: https://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/1994/; Abruf am 04. Oktober 2017.

O. V. 2018 – O. V.: *Deutschland attraktiv für Immobilieninvestments*. URL: https://www.absolut-research.de/news/detail/n/deutschland-attraktiv-fuer-immbilieninvestments/", Abruf am 15. Februar 2018.

Pindyck/Rubinfeld 2013 – Pindyck, Robert S.; Rubinfeld, Daniel L.: *Mikroökonomie*, 4. Auflage, München: Pearson, 2013.

Steingart 2017 – Steingart, G: Sigmar Gabriel: „*Na klar möchte ich Außenminister bleiben*". In: *Handelsblatt*, 13. September 2017, Nr. 177, S. 4–9.

Varian 2016 – Varian, Hal R.: *Grundzüge der Mikroökonomik*, 9. Auflage. Berlin: De Gruyter Oldenborg, 2016.

Management und Organisation

Prof. Dr. Markus Knüfermann

Aktuelle Entwicklungen an den Finanzierungsmärkten für den Wohnungsbau

Das deutsche Wohnungsbaukreditgeschäft weist eine schwache Preiselastizität der Nachfrage (= Nachfrageelastizität) auf. Der starke Verfall des entsprechenden Marktzinsniveaus führte seit dem Jahr 2008 zu Margenreduktionen bei den Kreditinstituten, weil das Aufwandszinsniveau zwischenzeitlich bei 0,0% angekommen war. Der Aufwandszinssatz konnte bei weiteren Ertragszinssatzreduktionen schließlich nicht mehr angepasst werden.

Den Ertragsverlust im Einzelgeschäft gegenüber früheren Marktsituationen kompensierten deutsche Kreditinstitute teilweise durch einen Mehrabsatz an Wohnungsbaukrediten bzw. volumenseitige Geschäftsausweitungen. Kreditinstitute fokussieren dabei das Geschäft mit Wohnungsunternehmen, um größere Losgrößen bei der Kreditabgabe zu erreichen, als sie im Privatkundengeschäft möglich sind. Der vorliegende Beitrag zeigt jedoch auf, dass die Preiselastizität der Nachfrage zeitlich parallel zur Marktzinsreduktion sank. Geschäftsausweitungen erfordern daher zunehmend massive Vertriebsanstrengungen.

Eine weiterhin derart massiv expansive Geldpolitik des Eurosystems mit dem Ergebnis der historischen Niedrigzinsphase werden Kreditinstitute mit Schwerpunkten im Wohnungsbaukreditgeschäft nicht auf Dauer verkraften können. Die Analyse der Nachfrageelastizität verdeutlicht zum einen die marktseitigen Grenzen dieser Geldpolitik. Zum anderen verdeutlicht sie auch, dass Wohnungsunternehmen von der Kreditwirtschaft aktuell überdurchschnittlich umworben werden. Wohnungsunternehmen sind nämlich weniger auf der Suche nach Finanzierungen; vielmehr sind Kreditinstitute auf der Suche nach Finanzierungsmöglichkeiten. Diese (aus Sicht der Wohnungswirtschaft hervorragende) Marktsituation wird sich folglich wieder ändern, wenn das Zinsniveau ansteigen bzw. nicht mehr durch das Eurosystem auf dem historisch niedrigen Niveau gehalten wird. Dadurch gewännen alternative Investitionen (z. B. in Bundeswertpapiere) ihr früheres Ertragsniveau zurück. Die Wohnungswirtschaft verlöre entsprechend an Attraktivität für Kreditinstitute.

Die derzeitige Situation an den Finanzierungsmärkten dürfen also Wohnungsunternehmen nicht unterschätzen, weil sie durch das Eurosystem determiniert ist. Denn eine Abkehr von der aktuellen Geldpolitik wird zu veränderten Geschäftsschwerpunkten bei Kreditinstituten führen. Kundengruppen, die wie Wohnungsunternehmen massiv von der Kreditwirtschaft umgarnt sind, können schon in näherer Zukunft wieder eher gemieden werden.

1 Quantitative Analyse des Markts für Wohnungsbaukredite

Der deutsche Markt für Wohnungsbaukredite boomt (Datenquellen im Weiteren: Deutsche Bundesbank 2017): Von Ende 1999 bis Ende 2016 wuchs das Bestandsvolumen deutscher Wohnungsbaukredite über alle Kreditinstitute hinweg von Euro 991,3 Mrd. auf Euro 1.094,7 Mrd. bzw. um durchschnittlich jährlich 1,5% auf Euro 1.276,6 Mrd. Dabei betrug das durchschnittlich jährliche Wachstum im Zeitfenster von Ende 1999 bis Ende 2016, also zwischen der Euro-Einführung und der Weltwirtschaftskrise lediglich 1,0%. Das entsprechende Wachstum nach der Krise war mit 2,0% doppelt so hoch.

Prof. Dr. Markus Knüfermann

Professur für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Mikro- und Makroökonomie und internationale Wirtschaftsbeziehungen an der *EBZ Business School – University of Applied Sciences*

Kontakt: *m.knuefermann@ebz-bs.de*

Wachstumstreiber war das *Privatkundengeschäft*. Das Kreditvolumen privater Wohnungsbaufinanzierungen wuchs von Euro 655,7 Mrd. Ende 1999 und durchschnittlich jährlich 2,0% auf Euro 919,0 Mrd. Ende 2016. Von leichten Volumenrückgängen in den Jahren 2007/2008 abgesehen, stieg das Bestandsvolumen kontinuierlich an.

Demgegenüber verzeichnete das Wohnungsbaukreditgeschäft mit *Firmenkunden* eine andere, eher U-förmige Entwicklung: Ende 1999 betrug das Bestandsvolumen Euro 332,0 Mrd., stieg bis Ende 2001 auf Euro 346,1 Mrd. an, reduzierte sich dann aber bis Ende 2009 auf Euro 301,4 Mrd. Bis Ende des Jahres 2016 wuchs das Bestandsvolumen wieder auf Euro 254,1 Mrd. an. Die Entwicklungen vor und nach dem Krisenjahr 2009 waren im Firmenkundengeschäft demnach völlig konträr.

Werden aber nur *Wohnungsunternehmen* als Kreditnehmer betrachtet, zeigt sich ein abgeschwächtes Bild. Doch auch hier wurde das Bestandsvolumen der Bankdarlehen massiv gesteigert. Lag es Ende 1999 noch bei Euro 154,1 Mrd., so wuchs es bis Ende 2016 auf Euro 204,7 Mrd. an. Das durchschnittlich jährliche Wachstum betrug insofern 1,68%. Die Veränderungen im Bestandvolumen waren weder derart kontinuierlich wie im Privatkundengeschäft, noch waren sie vor und nach der Wirtschaftskrise 2009 so gegenläufig wie im gesamten Firmenkundengeschäft mit Wohnungsbaukrediten. Stattdessen vollzogen sich die Veränderungen eher zwischen den Entwicklungsmustern im Privat- und Firmenkundengeschäft. Das Volumen stieg bis Ende 2001 an, sank leicht bis Ende 2005 ab, um bis Ende 2016 ein Rekordniveau zu erreichen.

Kreditinstitute haben dem Geschäft mit Wohnungsunternehmen demnach größeres Vertrauen zu gesprochen, als dem Wohnungsbaukreditgeschäft im gesamten Firmenkundengeschäft. Denn die Bestandsentwicklungen ähneln sich kaum, während sie eher der Entwicklung im Privatkundengeschäft gleichen. Dieser Sachverhalt ergibt sich, weil Kreditinstitute das Geschäft mit Wohnungsunternehmen dem Retail-Banking zuordnen, schließlich ähneln sich die Verhaltensmuster und Risikoparameter beider Kundengruppen bis auf die Kreditlosgrößen stark.

2 Empirische Analyse der Nachfrageelastizität für Wohnungsbaukredite

Die Mikroökonomie hat zur Analyse des Nachfrageverhaltens verschiedene Kennzahlen hergeleitet. Eine besondere Rolle kommt dabei der Preiselastizität der Nachfrage (kurz: Nachfrageelastizität) zu (vgl. hierzu ausführlich Varian 2016, S. 303 ff. und Goolsbee et al. 2014, S. 53 ff.). Sie hat sich nämlich inzwischen im betriebswirtschaftlichen Marketing fest etabliert. Die Nachfrageelastizität hilft, das Kundenverhalten in Bezug auf Preisänderungen zu interpretieren. Sie liefert daher eine Basis zur Optimierung des Preismanagements eines Unternehmens.

In der mikroökonomischen Analyse des Polypols ist der Marktpreis zunächst durch kein einzelnes Wirtschaftssubjekt veränderbar. Doch das unternehmerische Streben nach Produkt-, Prozess- und/oder Vermarktungsinnovationen ermöglicht erfolgreichen Unternehmen den Aufbau temporärer Quasi-Monopolstellungen. Sie ermöglichen den Unternehmen in der Folge eine aktive Preisstellung. Daher spielt die Reaktionsintensität der Mengenänderung auf eine Preisänderung für alle Marktformen eine wichtige Rolle. Denn sie lässt es zu, mögliche Umsatzanpassungen auf Grund von Preisänderungen antizipieren. Bestünde z. B. im Bankenmarkt nur eine sehr geringe Reaktionsintensität der Mengenanpassung auf Preis- bzw. Margenreduktionen, müssten Kreditinstitute überproportional den Vertrieb ausweiten, um die Umsatzverluste der Niedrigzinsphase zu kompensieren.

Die Steigung einer Kurve stellt zwar bereits ein erstes Maß der Reaktionsintensität bzw. der Anpassungsempfindlichkeit dar. Die Steigung einer Nachfrage berechnet sich als erste Ableitung der Kurvenfunktion bzw. absolut als Quotient von Mengen- und Preisänderung. Die Steigung ist allerdings ein Empfindlichkeitsmaß mit einer Abhängigkeit von den Einheitendimensionen für Preise und Mengen. Um das Empfindlichkeitsmaß dimensionslos zu gestalten, lassen sich Veränderungen relativieren. Die relative Veränderung der Menge dividiert durch die relative Änderung des Preises (oder anderer Variablen wie z. B. dem Haushaltseinkommen) ergibt die sogenannte Elastizität ε. In Ausdrücken der Differenzialrechnung gilt sodann:

$$\varepsilon = \frac{\frac{dq}{q}}{\frac{dp}{p}} = \frac{dq}{dp} \times \frac{p}{q}$$

Im Hinblick auf die Nachfrage wird von der *Preiselastizität der Nachfrage* oder kurz von der *Nachfrageelastizität* η gesprochen, die mathematisch definiert ist als:

$$\eta = -\frac{dq}{dp} \times \frac{p}{q}$$

Wird eine lineare Nachfragefunktion unterstellt mit: $q = a - bp$, weist die Funktion eine konstante Stei-

gung $-b$ auf. Die Nachfrageelastizität besitzt unter normalen Marktbedingungen demnach einen negativen Wert und wird deshalb zumeist mit –1 multipliziert, um einen positiven Wert auszuweisen. Eine Nachfrageelastizität wird dann als elastisch bezeichnet, wenn gilt:

$\eta \geq 1$

Unelastisch ist sie, wenn gilt:

$0 < \eta < 1$

Wird die konstante negative Steigung $-b$ der Nachfrageelastizität in die Elastizitätsformel eingesetzt und der Achsenabschnitt a berücksichtig, gilt:

$$\eta = - \frac{-bp}{q} - \frac{-bp}{a - bp}$$

Für $p = 0$ gilt: $\eta = 0$. Interessant ist es unter Umständen zu berechnen, bei welchem Preis die Nachfrageelastizität 1 beträgt. Dazu ist die Elastizitätsformel gleich 1 zu setzen und wie folgt nach p umzuformen:

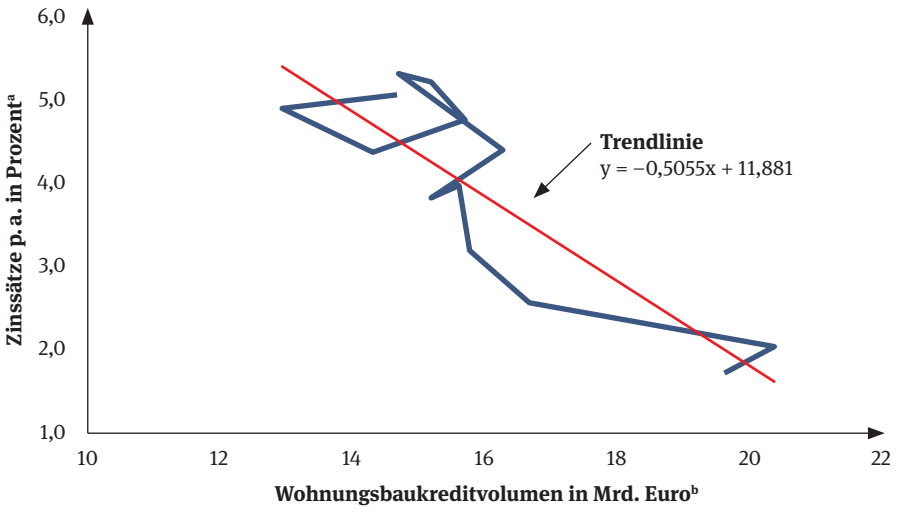
$$\eta = - \frac{-bp}{a - bp} = 1 \qquad \Rightarrow p = \frac{a}{2b}$$

Abbildung 1 informiert über die Nachfrageelastizität im Bankenmarkt für Wohnungsbaukredite im Neugeschäft. Zins- und Mengendatenbasis sind Werte der Deutschen Bundesbank für das deutsche Privatkundengeschäft. Vor dem Hintergrund des standardisierten Wohnungsbaukreditgeschäfts lassen sich auch für die Privatkundendaten Indikationen zur Bewertung des Kreditgeschäfts mit Wohnungsunternehmen ableiten.

Das Preis-Mengen-Diagramm in Abbildung 1 bildet die Jahresdurchschnittswerte der Jahre 2003 bis 2016 für Kreditzinsen und das Neugeschäft in Mrd. Euro ab (blaue Datenlinie). Die (rote lineare) Trendlinie standardisiert die Nachfragekurve und lässt sich als lineare Nachfragefunktion formulieren. Weil der Markt für Wohnungsbaukreditgeschäfte hoch standardisiert ist und die Produkte nahezu homogen sind, kann vereinfachend von polypolähnlichen Wettbewerbsstrukturen ausgegangen werden. Der Marktpreis (Zinssatz) ist für eine einzelne Anbieterin (= Bank oder Sparkasse) nicht (nach oben hin) veränderbar.

Als unabhängige Variable im Marktmodell ist der Marktpreis auf der Ordinate abgebildet. Die Trend-

Abb. 1: **Nachfragekurve, -funktion und -elastizität für private Wohnungsbaukredite in Deutschland von 2003 bis 2016**



Preiselastizität der Nachfrage (η)

Nachfragefunktion: Trendlinie nach x umstellen.

Es gilt: x = q = Menge;
y = p = Preis (in %);
q = q(p).

$q = (11{,}881/0{,}5055) + (1/-0{,}5055)p$

$\eta = -dq/dp \times p/q$

$\eta_{2003} = 0{,}61$; $\eta_{2016} = 0{,}20$

$\Rightarrow \eta_{2003\text{–}2016}$ = unelastisch.

Preis für η = 1: p = 5,94 %

a) Effektivzinssätze für Wohnungsbaukredite an Private (Neugeschäfte; effektiver Jahreszinssatz einschließlich Kosten); Werte = Jahresdurchschnitte der Monatswerte.
b) Wohnungsbaukredite von Privatkunden (Neugeschäft); Werte = Jahresdurchschnitte der Monatswerte.

Quelle: eigene Berechnung, Deutsche Bundesbank 2017

linienfunktion muss deshalb nach der Menge x bzw. q umgeformt werden:

$$q = \left(\frac{11{,}881}{0{,}5055}\right) + \left(\frac{1}{-0{,}055}\right) p$$

Aus dieser Nachfragefunktion lassen sich die Nachfrageelastizitäten für die Jahre 2003 und 2016 berechnen. Dazu sind zunächst die q-Werte jeweils beider Jahre in die Nachfragefunktion einzusetzen, um die entsprechenden Zinssätze der Trendlinie zu berechnen. Auf Basis der p/q-Werte für 2003 und 2016 sowie der ersten Ableitung der Nachfragefunktion ergeben sich folgende Nachfrageelastizitäten:

$$\eta_{2003} = 0{,}61 \;\; und \;\; \eta_{2016} = 0{,}20$$

Um eine Elastizität von $\eta = 1$ zu realisieren, müsste der Marktpreis $p = 5{,}94$ betragen. Die unelastische Nachfragefunktion im Wohnungsbaukreditgeschäft impliziert, dass bei weiter sinkenden Zinssätzen im Markt und damit verbunden weiter sinkenden Margen der Kreditinstitute die Vertriebsintensivität überproportional gesteigert werden muss, um den Margenverfall zu kompensieren. Simon/Fassnacht beziffern die Preiselastizität der Nachfrage für Baufinanzierungen stattdessen mit 0,8 bis 1,9. Allerdings machen die Autoren keinerlei Angaben zum Wertekontext. (Simon/Fassnacht 2016, S. 120)

3 Interpretation der Nachfrageelastizität für Wohnungbaukredite

Die Entscheidung zum Wohnungsbau hängt noch von weiteren Einflussfaktoren ab, als nur vom Zinssatz. Hier sind beispielhaft die Verfügbarkeit von Grundstücken, Bestandsimmobilien oder Aus- und Umbaugenehmigungen zu nennen. Daher sind der Vertriebsintensivierung durch Kreditinstitute Grenzen gesetzt. Das enorme Absinken der Marktzinssätze über die letzten Jahre wird Kreditinstitute damit zunehmend vor Ertragsprobleme stellen. Die Geschäftsbeziehungen zu Kunden im Wohnungsbaukreditgeschäft, zu Privatkunden, aber auch zu Firmenkunden, können sich dadurch destabilisieren. Kreditinstitute könnten sich strategisch umpositionieren und verstärkt risikointensivere Kreditgeschäfte eingehen wollen, um die Erträge zu steigern, wenn der Baufinanzierungsvertrieb nicht mehr überproportional steigerungsfähig erscheint.

Aus den mikroökonomischen Überlegungen zur Elastizität leitet Wübker eine gesamte Konzeption der ertragsorientierten Preispolitik für Kreditinstitute ab (vgl. Wübker 2006, S. 83 ff.). Hierzu fußen seine Überlegungen auf der Preiselastizität der Nachfrage beispielhaft für das Einlagenbank-, Kredit- und Provisionsgeschäft von Banken und Sparkassen. Die dazu notwendig zu kennende Nachfragefunktion wird hier als Preis-Absatz-Funktion tituliert. In einer Diagrammdarstellung werden ungleich zur mikroökonomischen Nachfragefunktion der Preis auf der Abszisse und die Menge auf der Ordinate abgetragen (vgl. hierzu auch im zwar älteren, aber nach wie vor etablierten Lehrbuch Simon 1995, S. 24 ff.). Der Praxis wird in diesem Zusammenhang vorgeworfen, sich nicht mit der empirischen Preis-Absatz-Funktion ihrer Produkte auseinanderzusetzen. So lautet sein Fazit: *„Um den optimalen Preis zu bestimmen, muss der Bankmanager die Preis-Absatz-Funktion kennen. Unter Berücksichtigung der Kosten und der Wettbewerbsreaktionen kann er den Preis ermitteln, der den höchsten Gewinn bringt. Doch viele Manager kennen die Preis-Absatz-Funktion nicht“* (Wübker 2006, S. 37).

Doch bereits in Nagle/Holden/Larsen wird die Bedeutung der Preiselastizität der Nachfrage stark eingeschränkt, weil Markenbedeutungen und das relative Alter einer Marke sie beeinflussen (vgl. Nagle/Holden/Larsen 1998). Sie kommen daher zum Schluss: *„Es gibt nur wenige Faustregeln für die Vorhersage relativer Preiselastizitäten, die sich anwenden lassen, ohne daß von Fall zu Fall auch die Faktoren untersucht werden müssen, die bezogen auf die jeweilige Produktklasse die Preissensitivität der Käufer bestimmen. Eine Daumenregel läßt sich jedoch auf eine Produktklasse insgesamt anwenden: Preiselastizitäten sind meist von der Größe des jeweiligen Marktanteils abhängig. Eine Untersuchung der Differenzen zwischen relativen Preisen innerhalb einer Produktklasse hat ergeben, daß der Absatz von Marken mit einem kleineren Marktanteil viel preissensitiver ist als der Absatz von Marken mit größerem Markanteil. Dies leuchtet ein. Ein Unternehmen mit einem großen Marktanteil, wie z.B. AT&T (60% des Telefonmarkts für Ferngespräche in den USA), hat nur wenig Möglichkeiten, durch Preissenkungen diesen Marktanteil zu erweitern. Auf der anderen Seite könnte ein Unternehmen mit kleinerem Marktanteil (z.B. die Firma Sprint, die einen Anteil von 10% am Ferngesprächsmarkt hält) ihren Absatz um 20% mittels einer Preissenkung erhöhen, die weniger als 4% der AT&T-Kunden abwerben würde“* (Nagle/Holden/Larsen 1998, S. 123 f.).

Die mikroökonomischen Elastizitätsgedanken lassen eine Vielzahl weiterer betriebswirtschaftlicher Ansätze zur optimalen Preispolitik eines Unternehmens herleiten. Farris/Bendle/Pfeifer/Reibstein beispielsweise beschreiben folgende Instrumente für die betriebliche Preispolitik (Vgl. Farris et al. 2007, S. 271 ff.):

- *optimaler (=gewinnmaximalen) Preis* aus Sicht des betrachteten Unternehmens.

- *Restelastizität* als Summe aus eigener Nachfrageelastizität plus *Wettbewerbselastizität* (= Nachfragereaktionen bei Wettbewerbern auf Preisänderungen des betrachteten Unternehmens) plus *Querelastizität* (= Nachfragereaktion der Kunden des betrachteten Unternehmens auf Preisänderungen des Wettbewerbs) her, um die Wettbewerbsdynamik in die Kalkulation zu integrieren.

- *Spieltheoretische Preisgestaltung* zur Integration möglicher Wettbewerbsreaktionen auf das eigene Agieren durch Einbezug der Restelastizität in strategische Überlegungen.

Die Preiselastizität der Nachfrage spielt demnach nicht nur an den Bankenmärkten eine große Rolle, sondern wird branchenunabhängig diskutiert. Preise im Kreditgeschäft werden gewöhnlich als Zinssätze abgebildet und nicht in Währungseinheiten. Wird die oben diskutierte elastizitätsbezogene Zinssatzentwicklung im Kontext der Geldpolitik innerhalb der Euro-Staaten bewertet, muss dem Eurosystem der Hinweis vermittelt werden, durch die expansive Politik die Finanzmarktstabilität in Deutschland nicht zu gefährden. Der Geldpolitik im Eurosystem setzen die Ergebnisse dieser mikroökonomischen Analyse bereits eine erste wesentliche Grenze. ■

Abstract

The German home loan market for private customers (= private mortgage funding) is characterized by a low price elasticity of demand. The enormous drop in market interest rates since 2008 led to reduced margins in this kind of interest rate deals, because the interest rate on expenditure had temporarily dropped to 0,00%. Eventually, the interest rate on expenditure could no longer be adapted in case of further reductions in rates of interests received.

German credit institutions compensated the loss of profit in individual transactions that had decreased when compared to former market situations partly by an increase in sales volumes of mortgage funds or business expansions in terms of volume. This article empirically records the elasticity of demand for the German market. The result shows that the elasticity of demand dropped at the same time as market interest rates were reduced. Thus, business expansions increasingly require a massive sales effort. This strategy, however, is limited.

In the long run, retail banks with a focus on the mortgage funding market will not be able to cope with this ongoing severely expansive financial policy of the Euro system, which results in a historic low-interest phase. The analysis of the elasticity of demand illustrates the limits of this financial policy set by the market.

Literatur/Quellen

Deutsche Bundesbank 2017 – *Deutsche Bundesbank: Diverse Zeitreihen.* URL: http://www.bundesbank.de/..., Abruf: 03.04.2017.

Farris Et Al. 2007 – Farris, P. W.; Bendle, N. T.; Pfeifer, P. E.; Reibstein, D. J.: *Marketing messbar machen*. München: Pearson, 2007.

Golsbee/Levitt/Syverson 2014 – Golsbee, A.; Levitt, S.; Syverson, C.: *Mikroökonomik*. Stuttgart: Schaeffer-Poeschel, 2014.

Nagle/Holden/Larsen 1998 – Nagle, T. T.; Holden, R. K.; Larsen, G. M.: *Pricing*. Berlin: Springer, 1998.

Simon 1995 – Simon, H.: *Preismanagement kompakt.* Wiesbaden: Gabler, 1995.

Simon/Fassnacht 2016 – Simon, H.; Fassnacht, M.: *Preismanagement*. 6. Aufl., Wiesbaden: Springer, 2016.

Varian 2016 – Varian, H. R.: *Grundzüge der Mikroökonomik*. 9. Aufl, Berlin: DeGruyter Oldenburg, 2016

Wübker 2006 – Wübker, G.: *Power Pricing für Banken*. Frankfurt a. M.: Campus, 2006.

Management und Organisation

Steffan Liebscher

Unternehmensfinanzierung der GEWOBA Nord Baugenossenschaft eG

Die derzeitige Lage an den Finanzierungsmärkten stellt für die Unternehmen der Wohnungswirtschaft eine Herausforderung dar. Zwar sind die aktuellen Zinssätze noch immer außerordentlich günstig, je länger dies allerdings andauert, je wahrscheinlicher wird ein Wechsel in der Zinspolitik hin zu steigenden Kapitalzinsen. Vor diesem Hintergrund hat sich die GEWOBA Nord Baugenossenschaft eG zu einer Restrukturierung ihrer Finanzierungen und Reorganisation ihrer Geschäftsbeziehungen entschlossen. Der Beitrag zeigt exemplarisch das Vorgehen des Unternehmens bei der Realisierung dieser Umstrukturierungen und identifiziert kritische Erfolgsfaktoren für diesen Prozess.

1 Einleitung

Die GEWOBA Nord Baugenossenschaft eG in Schleswig ist eines der führenden, genossenschaftlichen Wohungsbauunternehmen im Norden Schleswig-Holsteins mit mehr als 13.092 Mitgliedern.

Die GEWOBA Nord verfügt über einen eigenen Immobilienbestand von mehr als 6.000 Wohnungen sowie mehr als 81 weiteren Mietobjekten. Die Genossenschaft gewährleistet in enger Zusammenarbeit mit den Tochter- und Enkelunternehmen die Versorgung der Mitglieder entlang der kompletten Wertschöpfungskette der Aufgaben eines immobilienwirtschaftlichen Unternehmens. Sie verfügt über Kundencenter in Schleswig, Niebüll, Husum, Harrislee, Westerland auf Sylt und Wyk auf Föhr. Mit einer Bilanzsumme von mehr 350 Mio. Euro und rund 100 Mitarbeitern ist die Genossenschaft aus der Fusion mit insgesamt vier verschiedenen, kleineren Genossenschaften in den Jahren von 1949 bis heute gewachsen.

Das Wachstum macht sich besonders an der Bilanzsumme deutlich, die von 2000 bis 2016 um rund 216 Mio. Euro zugenommen hat. Dieses Wachstum ist sicherlich den Marktbedingungen und den Möglichkeiten vor der Finanzkrise geschuldet, wird aber immer wieder durch einen extensiven Strukturierungs- und Innovationskurs gestützt.

2 Finanzierungen und ihre Erfolgsfaktoren am Beispiel der GEWOBA Nord Baugenossenschaft eG

2.1 Finanzierung mit allen verfügbaren Instrumenten

Einer der maßgebliche Treiber die Finanzierung mit allen Instrumenten in den Fokus zu stellen, war die notwendige Neustrukturierung der Darlehen der Genossenschaft, die noch vor 2002 bei über 48 Kreditgebern aufgenommen wurden und teilweise eine Besicherung der Grundbücher bis zum 12. Range zu ver-

Steffan Liebscher

Vorstand *GEWOBA Nord Baugenossenschaft eG, Schleswig*

Kontakt: *s.liebscher@gewoba-nord.de*

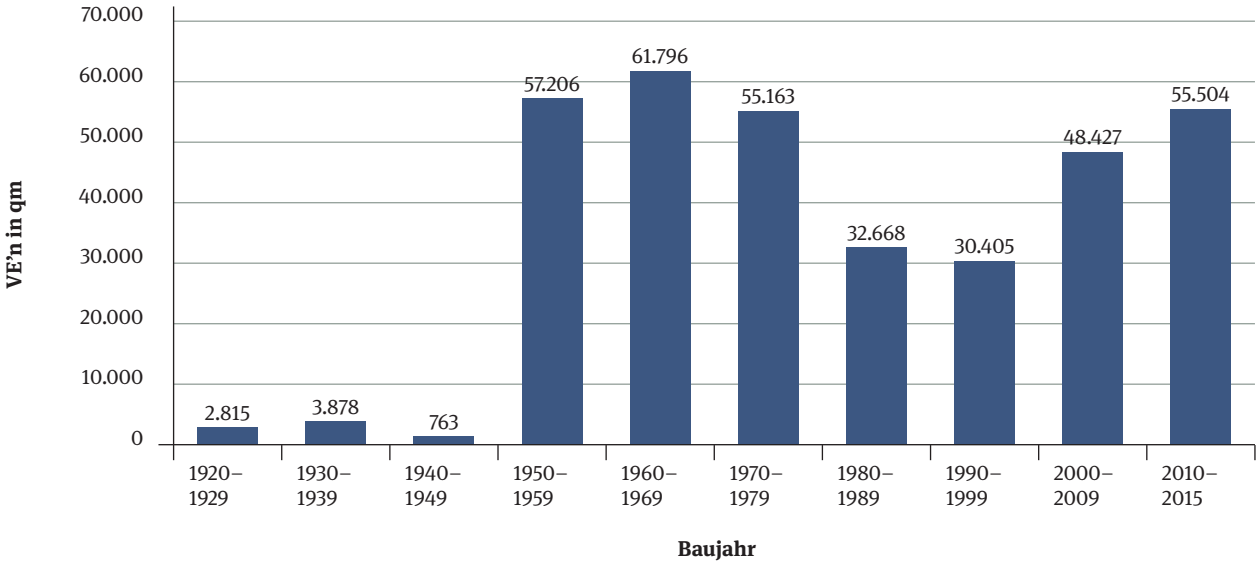
zeichnen hatten. Selbstverständlich waren darüber hinaus auch noch globale Zweckerklärungen für jedes Kreditinstitut für alle aufgenommenen Kredite vereinbart und eine Ausschöpfung des Kontokorrentrahmens teilweise über 100% gegeben.

Praktisch war die Situtation mit wenigen Worten zu beschreiben: Liquiditätsengpass mit fehlendem Besicherungspotenzial.

In 2008, unmittelbar vor der Finanzkrise, konnte die GEWOBA Nord ein Kreditinstitut gewinnen, das die Darlehensstruktur in Zusammenarbeit mit der Genossenschaft neu aufsetzten wollte und dazu Konsortialpartner mit einzubinden wünschte, sofern diese die Bedingungen der Genossenschaft als Darlehensnehmerin ebenfalls akzeptieren konnten. Zu diesen Bedingungen zählten einerseits, dass sämtliche alten Kreditverträge in einer Größenordnung von 1.800 Einzelverträgen neu strukturiert, geordnet und zusammengefasst werden sollten und anderseits, dass die Banken in der Umstrukturierungsphase auch mit erheblichen Blankoanteilen in das Obligo gehen mussten. Am Ende sollte eine 1:1-Besicherung zwischen Objekt und Bank, mit erstrangigen Grundschulden und eine annähernd gleiche regionale Verteilung je Bankpartner stehen. Darüber hinaus sollte die Anzahl der Darlehen auf rund ein Drittel reduziert werden. Dieser Prozess konnte, nach anfänglichen Vorstellungen, dass ein solcher Prozess innerhalb von drei Monaten umzusetzen ist, nach rund drei Jahren und rund 650 neuen Kreditverträgen positiv beendet werden.

Im ersten Schritt wurden die Banken in ABC-Banken geclustert und intern durch die Genossenschaft geratet. Am Ende standen sechs A-Banken fest, mit denen die Zusammenarbeit deutlich forciert wurde. Die Verbindlichkeiten bei den weiteren Banken wurden im Rahmen von Prolongationen bzw. Neustrukturierungen der Finanzierungen sukzessive zurückgeführt, umgegliedert oder von einer der A-Banken übernommen. Finanziell aufwendig, aber notwendig war dabei, dass auf der einen Seite Grundschulden vollständig gelöscht und neu eingetragen wurden und auf der anderen Seite sämtliche am Markt zur Verfügung stehenden Finanzierungsinstrumente zur Neustrukturierung eingesetzt werden mussten. Das heisst, es wurde mit Zwischenfinanzierungen, Swap- und Forward-Darlehen, aber auch mit der Ausnutzung von Kontokorrent-Linien in nicht unerheblichen Maße gearbeitet. Die Abwicklung über einen Notar führt ebenfalls zu Abwicklungsvorteilen und zur Kostenreduktion, denn die frühzeitige Einbindung des Notars in den Prozess hat inhaltlich vieles erleichtert und durch die Zusammenfassung von vielen Darlehenskontingenten in eine Urkunde nicht unerhebliche Kostenvorteile eingebracht.

Abb. 1: **Objektbestand nach Baualtersklassen**



Der maßgebliche Bestand der Genossenschaft ist in den 50er und 60er Jahren entstanden und hat sich durch die Fusion auch nicht entscheidend verjüngt. Damit war der größte Teil des eigenen Bestandes mit einem durchschnittlichen Baualter von rund 43 bis 47 Jahren (abhängig davon, ob auf m², Wirtschaftseinheiten oder Wohnung berechnet) erheblich überaltert. Um die Genossenschaft langfristig zu erhalten wurde es also zusätzlich notwendig, Objekte sowohl zu veräußern, als auch mit dem Zukauf anderer Baualtersklassen eine bessere Strukturierung und einen anderen räumlichen Zuschnitt des Bestandes zu erreichen. All diese Maßnahmen führten in den vergangenen Jahren allerdings lediglich dazu, dass das Baualter sich um rund fünf Jahre verringerte. Selbst mit einer Ausweitung des Bauvolumens auf rund 10 Mio. Euro p. a. konnten die Baualtersklassen maximal auf dem gleichen Niveau gehalten werden, so dass keine erhebliche Verbesserung des Gebäudezustandes zu verzeichnen war (vgl. Abb. 1).

Vor dem Hintergrund wurde in 2009 die Entscheidung getroffen, Gelder durch das Einwerben von Sparmitteln der Mitglieder zur Unterstützung eines erheblich ausgeweiteten Bauprogrammes zu akquirieren. Mit der BaFin-Erlaubnis zum 01.03.2011 war es der Genossenschaft möglich, eine Spareinrichtung zu betreiben. Das aktive Geschäft wurde am 04.04.2011 aufgenommen. Die Genossenschaft verwaltet zum Stand 31.12.2016 ein Sparvolumen von rund 102 Mio. Euro. Informationen zu den aktuellen Zinskonditionen sind der Internetseite der GEWOBA Nord (www.gewoba-nord.de) zu entnehmen.

Gleichzeitig wurden – der aktuellen Zinssituation geschuldet und um sicherzustellen, dass eine ähnliche Situation, wie diese 2008 vorlag, zukünftig verhindert wird – die Prolongationen soweit wie möglich im Voraus mit den A-Banken abgeschlossen. Um Marktabsprachen zu verhindern, wird immer auch eine kleine Anzahl weiterer, den A-Banken unbekannter

Abb. 2: **Darstellung Darlehensprolongationen 2015–2034**

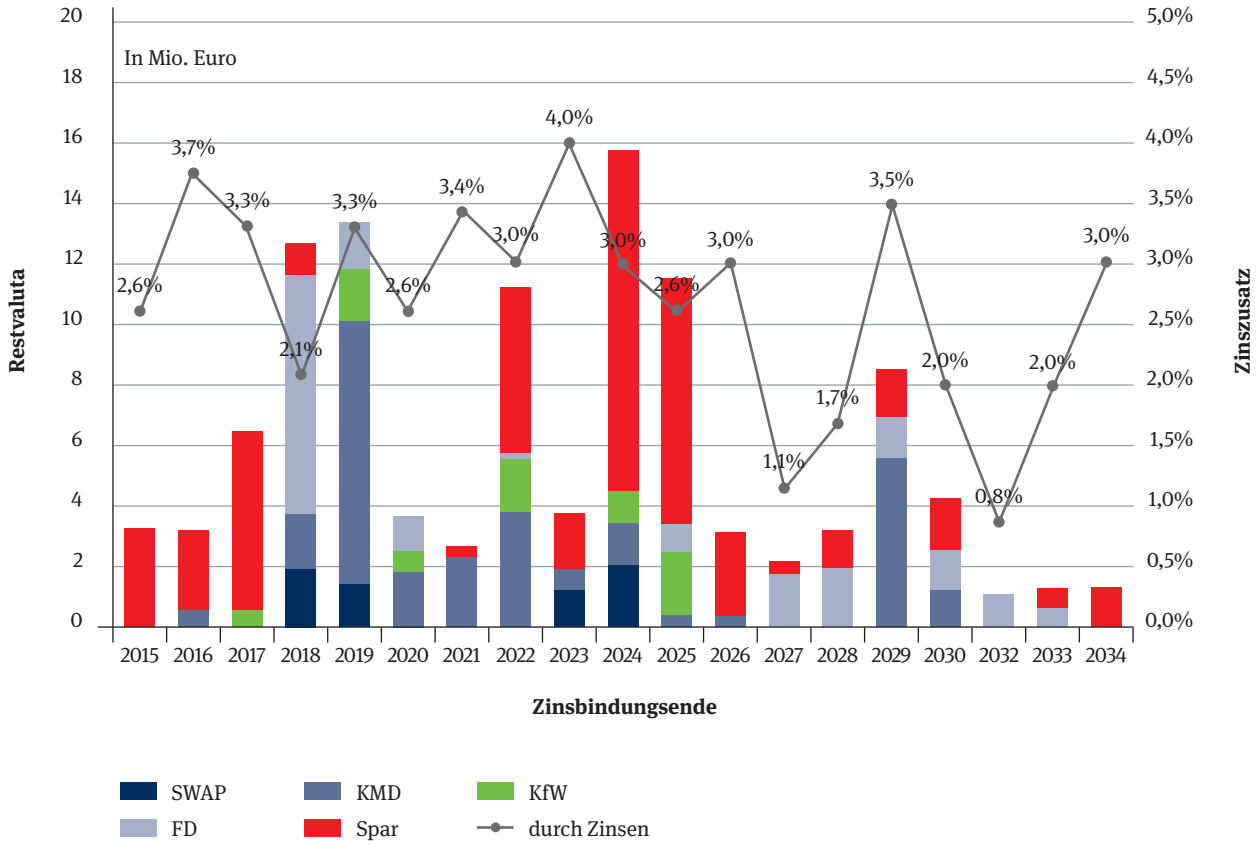
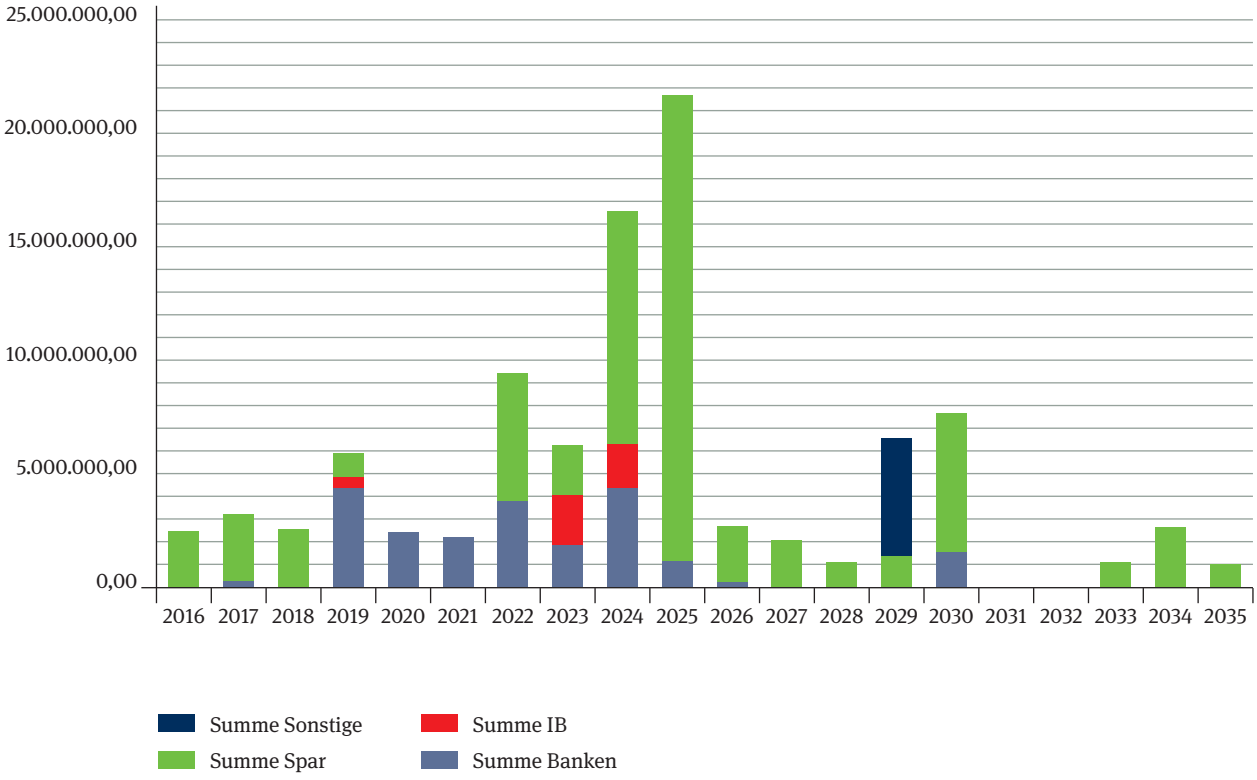


Abb. 3: **Prolongation aktuell mit Sparmitteln**



Kreditgeber mitangefragt. So sind bis einschließlich 2019 alle anstehenden Kredite prolongiert, meist sogar mit einer Volltilger-Variante unterlegt, sodass gemäß der Abbildung 2 lediglich die Sparmittel zur Prolongation anstehen und die 1:1-Beziehung zwischen Objekt und Darlehensgeber weiterhin gewährleistet ist. In 2017 werden die Darlehen der Jahre 2020 bis 2022 allein vor dem Hintergrund der niedrigen Forward-Kurve für eine mögliche Prologation ins Auge gefasst.

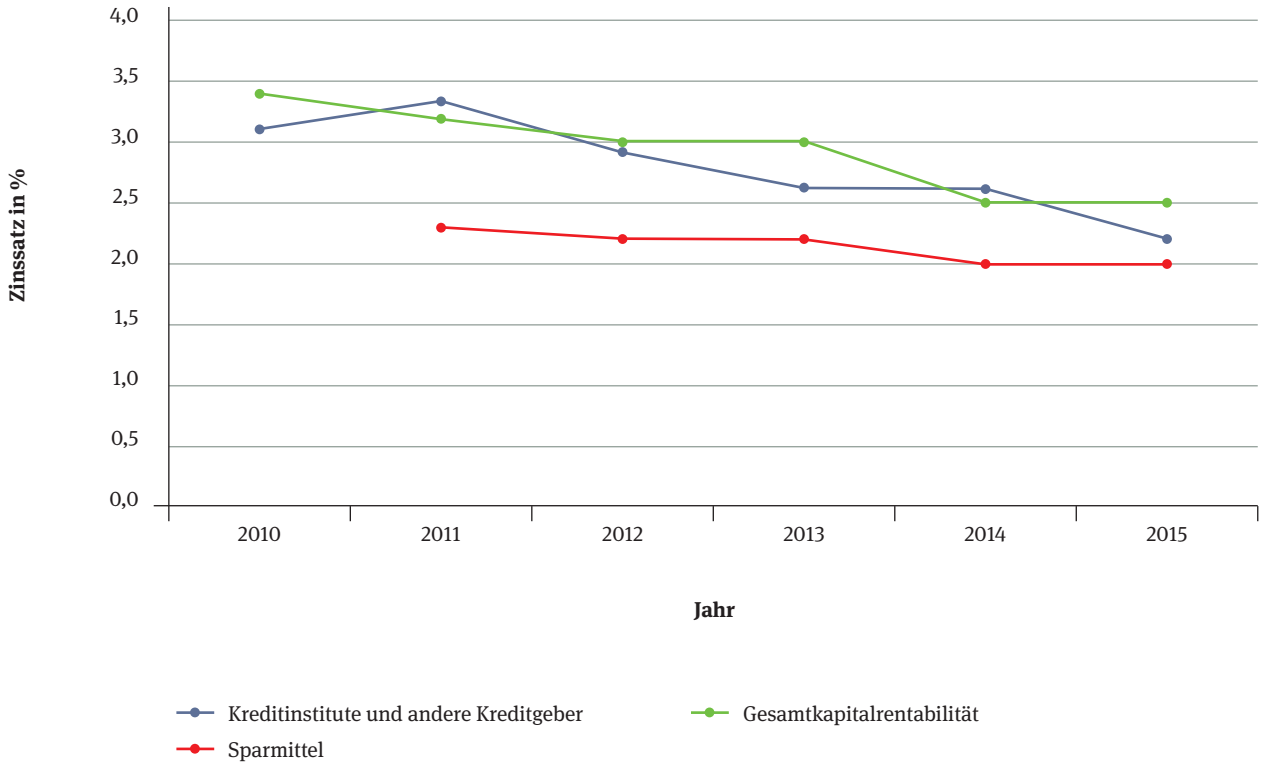
Sparmittel haben, aus der Vergangenheit heraus betrachtet, einen Bodensatz von 99%, sodass mit einem Abfluss der Mittel zu den jeweiligen Prolongationszeitpunkten, die aufgrund interner Darlehensverträge zu diesen Zeitpunkten in der Statistik auftauchen, nicht zu rechnen ist. Wichtig ist außerdem, dass die Darlehen der Sparmittel nicht grundpfandrechtlich besichert sein müssen. Es wird auch keine Eigentümergrundschuld gefordert und der Einsatz der Sparmittel ist an keine Fristenkongruenz gebunden.

Eine Darstellung der Darlehen, die zur Zinsanpassung anstehen, ist den nachfolgenden Abbildungen 2 und 3 zu entnehmen. Die ausgewiesenen Zinsen in den einzelnen Perioden stellen den Durchschnittszins der Darlehen zu dem jeweiligen Zeitpunkt dar und zeigen, wo noch relativ teure Kredite in den Büchern stehen, die eine weitere Senkung des Durchschnittszinses bei heutigem Zinsniveau nach sich ziehen werden.

Die Ausnutzung dieser Zinskonditionen mit Volltilgern führt natürlich zu einer hohen Tilgung, gleichzeitig allerdings auch zu einem sehr niedrigen Durchschnittszinssatz. So liegt die Genossenschaft bei einem durchschnittlichen Zins der Gesamtfinanzierungsmittel bei 2,38 % in 2015 und 2,28 % in 2016.

Die Darstellung der durchschnittlichen Fremdkapitalzinsentwicklung nach Einführung der Spareinrichtung im Jahr 2011 ist der Abbildung 4 zu entnehmen. Deutlich sichtbar ist die Möglichkeit der Ausnutzung des Leverage-Effektes. Das heißt in allen zukünftigen Situationen liegt die Gesamtkapitalrentabilität über den Zinsen für die Darlehen der Fremdkapitalgeber oder denen der Sparmittel, so dass aus der zusätzlichen Aufnahme von Fremdmitteln ein weiterer positiver Nutzen für die Genossenschaft zu generieren ist.

Abb. 4: **Fremdkapitalzinssatz, Gesamtrentabilität und Zinssatz für Sparmittel**



Um dem Darlehensvolumen aus der Spareinrichtung von rund 102 Mio. Euro risikoorientiert begegnen zu können, wurden gleichzeitig mit der Neuordnung des Darlehensportfolios auch die Grundpfandrechte mit dem Ziel neu besichert, möglichst viele freie Grundbücher zu erzielen. Aktuell besitzt die Genossenschaft 47% freie Grundbücher, die zur Eintragung von Fremdmitteln, also zur Besicherung anderer Kreditgeber oder Banken, zur Verfügung stehen, um damit einen möglichen Abfluss von Sparmitteln risikoorientiert abzusichern. Bedingt durch die lange Laufzeit bei 30-jährigen Volltilgern, die mit Kreditinstituten abgeschlossen wurden, ist auch das Risikopotenzial aus Zinsänderungen mit einem Wert gegen Null anzusetzen.

Als weiteres Sicherungsinstrument werden aktuell auch Bausparverträge eingesetzt, für die geringe oder gar keine Mindestsparbeträge zu zahlen sind. Damit werden Zinssicherungen für die Zukunft betrieben. Einerseits können die Zinsen mit diesen niedrigen Beiträgen gesichert werden und andererseits ist bei langjährigen Verträgen auch die Zuteilung relativ leicht steuerbar. Werden diese Bausparverträge zusätzlich noch in Verbindung mit KfW-Mitteln eingesetzt, werden weitere Finanzierungsalternativen geschaffen. Das heißt, die KfW-Mittel werden für die Dauer der Sparphase lediglich hinsichtlich der Zinsen bedient und die Tilgung wird direkt in die Bausparverträge eingebracht. Nach Zuteilung der Bausparverträge werden die KfW- Mittel durch den Bausparvertrag abgelöst, so dass hier eine langfristige Zinssicherung zusätzlich zu relativ überschaubaren Laufzeiten möglich ist.

Andere Risikopuffer werden durch unverbindliche Finanzierungszusagen bei den wichtigsten Kreditgebern geschaffen, und zwar so, dass einerseits keine Eigenkapitalunterlegung seitens der Banken notwendig wird, anderseits aber die Phase bis zur Kreditgewährung erheblich verkürzt werden kann.

Aktuell wird bei der Genossenschaft bei fünf von sechs A-Banken diese Vereinbarung gelebt, und zwar in der Form, dass die Kreditausschüsse für ein Gesamtvolumen sensibilisiert sind und ihre Zustimmung unter bestimmten engen Voraussetzungen (z.B. maximal 80 prozentiger Beleihungsraum, gutachterliche Bestätigung der Ertragsfähigkeit, Nachweis der Objektfinanzierungsfähigkeit etc.) bereits

grundsätzlich zugesagt haben. Das ersetzt zwar nicht die Einzelfreigabe, aber die Zeit für die Zusage dauert in der Regel nicht mehr als 4 Wochen. Gleichzeitig wird damit wiederum sichergestellt, dass bei einem möglichen Abfluss der Spareinlagen, der innerhalb von drei Monaten theoretisch erfolgen könnte, ausreichend andere Finanzierungsmittel zur Verfügung stehen.

Derivate Finanzierungsinstrumente, wie z. B. Swaps, wurden in der Vergangenheit eingesetzt. Zur Zeit sind diese Finanzierungen für die Genossenschaft allerdings nicht rentabel abzuschließen. Sie sind aber nach wie vor in der regelmäßigen Überprüfung unter Berücksichtigung des jeweiligen Zinsniveaus und der beabsichtigten Finanzierung. Bau- und Investitionsvolumen für die nächsten zehn Jahre sind bereits in der Genossenschaft eingewertet und werden gegebenenfalls bereits heute mit Kreditmitteln gesichert, gegebenenfalls auch derivativ, sollte dies die wirtschaftlich günstigste Alternative sein.

Auch die Teilnahme an Verbriefungen über alternative Verbriefungsplattformen ist eine Möglichkeit, die sich aufgrund des heutigen Zinsniveaus und der guten Kreditversorgung der institutionellen Wohnungswirtschaft als zur Zeit nicht sinnvoll darstellt, durchaus aber in den Fokus rücken könnte, wenn die Kreditversorgung durch die Banken für die institutionelle Wohnungswirtschaft einen Engpass darstellen sollte oder die institutionelle Wohnungswirtschaft seitens der Banken anders geratet würde, z. B. wegen anderer Auflagen der BaFin oder durch Vorgaben im europäischen Raum.

2.2 Kritische Erfolgsfaktoren der Finanzierung für die Zukunft

Als kritische Erfolgsfaktoren für die Finanzierung der GEWOBA Nord sind folgende Punkte zu nennen:

- Wohl einer der wichtigsten Punkte für einen nachhaltigen Erfolg, auch für die GEWOBA Nord, ist die Portfolioanalyse und die zukünftige Bestandsentwicklung, d. h. soll ein Abriss/Neubau, eine Modernisierung oder ein Zukauf den Gesamtbestand verbessern und das Baualter-Risiko gleichzeitig senken? Natürlich ist dabei die Lage und der Bauzustand von erheblicher Bedeutung, ebenso wie revolvierende Cash-Flow-Betrachtungen und Portfolioerneuerungen, d. h. die Beachtung des Lebenszyklus einer Immobilie, sowie deren grundbuchliche Optimierung und der richtige Fremdkapitaleinsatz.
- Dem Zinsmanagement kommt folglich eine zentrale Rolle zu. Insbesondere sind die Risikofaktoren Prolongationen, Laufzeit, Tilgung und Neuaufnahme von Krediten für ein erweitertes Bauprogramm zu nennen.
- Die Gewinnung und das Halten von Mitgliedern ist ebenfalls ein wichtiger Erfolgsfaktor, um den Eigenkapitalbedarf zu decken bzw. zu lenken und um damit die Eigenkapitalquoten der Genossenschaft sicherzustellen, welche das Rating positiv beeinflußen. Das Erreichen dieses Zieles ist meist nur mit zusätzlichen Imagemaßnahmen möglich.
- Aufbau von weiteren Kernbanken, die das umfangreiche Bauprogramm stützen. Insbesondere sollten dies Banken sein, die sich dem langfristigen, immobilienwirtschaftlichen Wohnungssegment verbunden fühlen. Es ist dazu notwendig, mit diesen Banken den gleichen Standard wie auch bei den bisherigen Kernbanken vertraglich zu vereinbaren.
- Außerdem sind Rahmenverträge zu schließen und Strukturen aufzubauen, die eine Finanzierung zügiger machen, aber auch inhaltlich eine gute Abwicklung in Art und Weise ermöglichen.
- Die Optimierung des Sparmitteleinsatzes ist ein weiterer Erfolgsfaktor. Hier geht es insbesondere darum, regelmäßig die Passivseitenoptimierung im Blick zu behalten. Das heißt, auf der einen Seite ist sicherzustellen, dass sowohl die 10% der Sparmittel, die als kurzfristige Geldanlagen vorzuhalten sind, als auch die Mittel, die noch nicht für Baumaßnahmen eingesetzt werden, verzinsliche Erträge bringen. Geldanlagen z. B. Fondslösungen sind dabei ebenfalls ein wichtiger Bestandteil für den Erfolg. Gegebenenfalls sind hierzu Spezialbanken einzubinden.
- Auf der anderen Seite geht es darum, die Finanzierungsanteile bzw. -quoten zwischen Fremdkapital von Banken, den Spareinlagen und das Eigenkapital so zu entwickeln, dass sowohl die Covernants-Bedingungen der Banken, als auch die Vorgaben aus dem Genossenschaftsgesetz, der Satzung und dem Geschäftsbetrieb eingehalten werden.
- Die Frage, ob es Finanzierungspartner gibt, die unbesicherte oder besicherte Kredite geben, ob Rahmenverträge möglich sind, welche befristeten oder unbefristeten Kontokorrentlinien zur Verfügung stehen und welche Finanzierungspartner ein langfristiges Geschäftsinteresse mit

der Genossenschaft haben, ist regelmäßig zu hinterfragen. Es gilt, diese Vertragspartner zu finden und sie durch regelmäßige Bankengespräche an die Genossenschaft zu binden.

- Natürlich gehört zur Passiv-Seiten-Optimierung auch der Einsatz der Sparmittel zur Zwischenfinanzierung oder auch die Verlängerung/Neuaufnahme von öffentlichen Mitteln an Märkten, an denen der freifinanzierte Mietzins in ähnlicher Höhe wie der öffentliche Mietzins festgeschrieben ist.

- Immer wieder kommt im Rahmen der Bewertung von Kennzahlen die Frage auf, ob der HGB-Abschluss oder der IFRS- Abschluss der richtige Ausweis ist oder ob beide Abschlüsse bei den Banken vorgelegt werden sollten. Auch hier haben wir als Erfolgsfaktor durchaus die Frage zu stellen, wie hoch die bereinigte Eigenkapitalquote ist. In welcher Höhe sind stille Reserven vorhanden, deren Offenlegung erhebliche Bedeutung für die Rating-Note hat. Insofern hat sich die Genossenschaft entschlossen, neben dem HGB-Abschluss auch einem Konzernabschluss für den Gesamtunternehmensverbund, also Genossenschaft, Tochter- und Enkelgesellschaften, zu erstellen und diese Prüfungsberichte um einen IFRS- Abschluss zu ergänzen. Damit werden für die Punkte in der Bewertung des Unternehmens, die sich aus den verschiedenen gesetzlichen Anforderungen nur schwer ermitteln lassen, nochmals weitere interessante Aspekte hinzugefügt.

- Wichtig ist abschließend auch die Frage einer partnerschaftlichen Zusammenarbeit mit Banken und anderen Finanzgebern. D. h. wie wird die Managementqualität der Genossenschaft durch die Finanzierungspartner eingeschätzt und wie offen werden im Rahmen von Gesprächen dazu Feedbacks gegeben. Seitens der Genossenschaft gehört die offene Kommunikation über alle managementrelevanten Sachverhalte, einschließlich der Offenlegung aller Prüfungsberichte sowie Informationen zu den Besicherungsobjekten ebenso dazu wie die gegenseitige Wertschätzung und die kritische Auseinandersetzung mit dem gegenseitigen Rating beider Partner. D. h. neben dem Rating der Banken eben auch die offene Kommunikation des internen Ratings der Genossenschaft über den jeweiligen Finanzierungspartner. Hier kann die Beseitigung von Verständnishemmnissen mittels einer offenen Kommunikation die Zusammenarbeit und das Verständnis füreinander und damit die langfristigen Beziehungen stärken.

3 Fazit

Unter Beachtung aller kritischen Erfolgsfaktoren und/oder der Entwicklung, die die Genossenschaft, wie in diesem Praxisbeispiel dargestellt, genommen hat, lässt sich feststellen, dass die Finanzierungsoptimierung mit allen zur Verfügung stehenden Instrumenten in erheblichem Maße die Wirtschaftlichkeit eines Immobilienunternehmens beeinflussen kann. Teilweise deutlich mehr als es die Mieterhöhungen durch gesetzliche Grundlagen erlauben oder möglich machen. Schon die Anhebung der Miete um 10 Ct. ist mit erheblichem Aufwand verbunden. Die Reduzierung des Durchschnittszinses um 0,1-1% ist mit deutlich geringerem kapazitätstechnischem Aufwand verbunden. In aller Regel ist auch die Anzahl der Vertragspartner wesentlich geringer, überschaubarer und professioneller im Umgang mit den Sachverhalten. Das heißt, die Auseinandersetzung mit der Passivseite insbesondere unter Beachtung der vielfältigen Möglichkeiten der Optimierung, der Ausnutzung des Leverage- Effektes, aber auch des Umgangs mit den kritischen Erfolgsfaktoren hat zum Ziel, auf Dauer die Wirtschaftlichkeit der der Genossenschaft zu verbessern, ohne das es die einkommensschwachen Mieter und Mitglieder der Genossenschaft in einem erheblichen Maße belastet. In diesem Sinne agiert die Genossenschaft im Rahmen des satzungsgemäßen Auftrages, der einerseits dem Geschäftsbertrieb der Genossenschaft förderlich sein soll anderseits aber auch das Ziel erfüllen soll, jedem Mitglied die für ihn bestmögliche Wohnform im Rahmen seiner Möglichkeiten zur Verfügung zu stellen. Die Genossenschaft stellt sich somit als Korrektiv auf, als Bindeglied zwischen der freien Marktwirtschaft und den weniger gut organisierten Mitgliedern bzw. den weniger starken Marktteilnehmern, die sich in der Genossenschaft organisiert haben. ■

Abstract

The actual situation on capital markets challenges real estate enterprises. Interest rates are still on a historically level, but the longer this constellation lasts, the more likely is a change in the policy on interest rates to raise the price for capital. Against this background the GEWOBA Nord Baugenossenschaft eG decided to restructure its loans and to rearrange its business relations to banking partners. The paper shows the approach exemplarily and identifies critical factors for the success of the process.

Management und Organisation

Dr. Peter Schaffner

Bleiben Wohnungsunternehmen attraktiv als Geschäftskunden von Kreditinstituten?

Bedingt durch die derzeit schwierigen Marktbedingungen für Geschäftsbanken, verändern sich auch deren Geschäftsbeziehungen zu den Unternehmen der Wohnungswirtschaft. Inwieweit dies zu einem Problem bei der Finanzierung von wohnungswirtschaftlichen Projekten führen kann, ist nur schwer abschätzbar. Die Wohnungsunternehmen bleiben auf jeden Fall aber eine attraktive Kundengruppe und können dabei im Zuge der Digitalisierung von innovativen Finanzierungsinstrumenten profitieren. Dies eröffnet ihnen die Möglichkeit, in einem schwieriger werdenden Bankenumfeld weiterhin erfolgreich operieren zu können.

1 Gute Ausgangssituation

Bei genauerer Betrachtung der Ausgangslage kann festgestellt werden, dass bis heute Wohnungsunternehmen attraktive Geschäftskunden der Banken sind. Es werden nach wie vor relativ hohe Ausläufe finanziert. Selbst für Bauträgermaßnahmen wird zur Zeit wieder deutlich weniger Eigenkapital verlangt. Darlehen werden mit bis zu 30 Jahren Zinsfestschreibung und zu sehr moderaten Margen angeboten.

Warum ist das so, warum bekommen Wohnungsunternehmen so gut und günstig Finanzierungen?

- Sie bieten sehr stabile cash flows,
- verfügen meist über hohe Eigenkapitalquoten
- und über ein Erfahrenes Management.
- Ihre Gesamtverschuldung ist in der Regel moderat
- und, was nicht zu unterschätzen ist, sie verfügen meist über einen kommunalen oder genossenschaftlichen Gesellschafterhintergrund.

Eine ähnliche gute Situation zeigt sich allerdings auch bei den Gewerbefinanzierungen im Allgemeinen. Das einfache Geschäft ist hier in Deutschland etwas teurer als bei Wohnungsbaufinanzierungen und die Ausläufe sind niedriger. Komplexe Finanzierungen über mehrere Länder oder Finanzierungen in den USA bringen dagegen mehrfach höhere Margen bei niedrigeren Ausläufen.

Da Gewerbefinanzierungen regulatorisch nicht anders behandelt werden wie Finanzierungen im Wohnungsbau, sind sie in Zeiten von Negativzinsen deutlich attraktiver für die Banken. Hier droht den Wohnungsunternehmen Konkurrenz. Es gibt Institute, die sich aus der Wohnungsfinanzierung bereits weitgehend verabschiedet haben und sich nur noch auf großvolumige Gewerbefinanzierungen konzentrieren.

Dr. Peter Schaffner

Geschäftsführender Gesellschafter der *dakini investments GmbH, Frankfurt am Main*

Kontakt: *ps@dakini-investments.de*

2 Wolken am Horizont

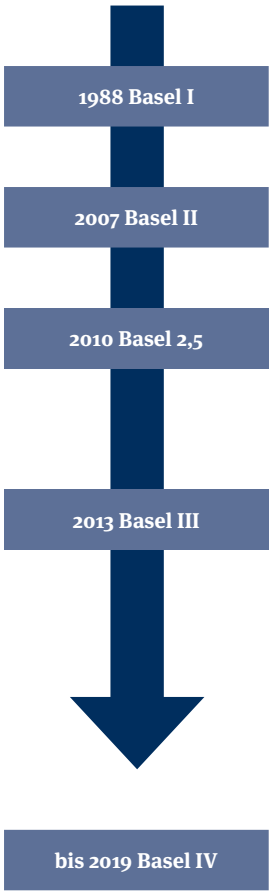
Am Horizont dieses strahlenden Finanzierungshimmels zeichnen sich aber auch erste Wolken ab. Denn der Himmel über den Banken ist schon länger eher tiefschwarz.

Seit der Finanzkrise wird die Regulierung der Banken verschärft. Eine weitere Verschärfung ist zu erwarten und mit Basel 4 schon auf dem Weg (vgl. Abb. 1). Noch bis in die frühen 90iger Jahre war die Unterlegung von Krediten mit Eigenkapital einfach im Kopf zu rechnen. Es gab vier Klassen: 100% für nicht dinglich gesicherte Kredite, 50% für pfandbriefgedeckte Darlehen, 20% für Bankenforderungen und 0% für kommunales Kreditgeschäft. Heute sind die Anforderungen wesentlich komplizierter und viel höher. Und wenn eine Bank den nach Basel 3 zulässigen erweiterten, auf internem Rating basierenden Ansatz anwenden will, um eine Optimierung ihres Eigenkapitaleinsatzes zu erreichen, muss sie ein eigenes Risikomodell entwickeln und sich von der Bafin genehmigen lassen. Dafür braucht sie eine ganze Truppe von Mathematikern und Physikern. Und wo vor Basel 4% Kernkapitalquote genügte, ist heute formal mehr als das Doppelte erforderlich. Wenn eine Bank wegen der immer wieder kehrenden Stresstests auf der sicheren Seite sein will, ist eher das Dreifache dieses Satzes notwendig. Das heißt, im Vergleich zu früher kann eine Bank heute mit der gleichen Menge Eigenkapital nur noch ein Drittel des Kreditvolumens auf die Bilanz nehmen.

Das wirkt sich spürbar auf die Rentabilität von Banken aus, wie Abbildung zwei verdeutlicht.

Bei Renditen zwischen 3 und 7% wird es sehr schwierig, am Markt frisches Eigenkapital zu erhalten, um

Abb. 1: **Die Entwicklung von Basel I-IV**



- **Mindestkapitalanforderungen = 8% x RWA**

- **Risikosensitive Modellierung von Kreditrisiko RWA über interne Ratings**

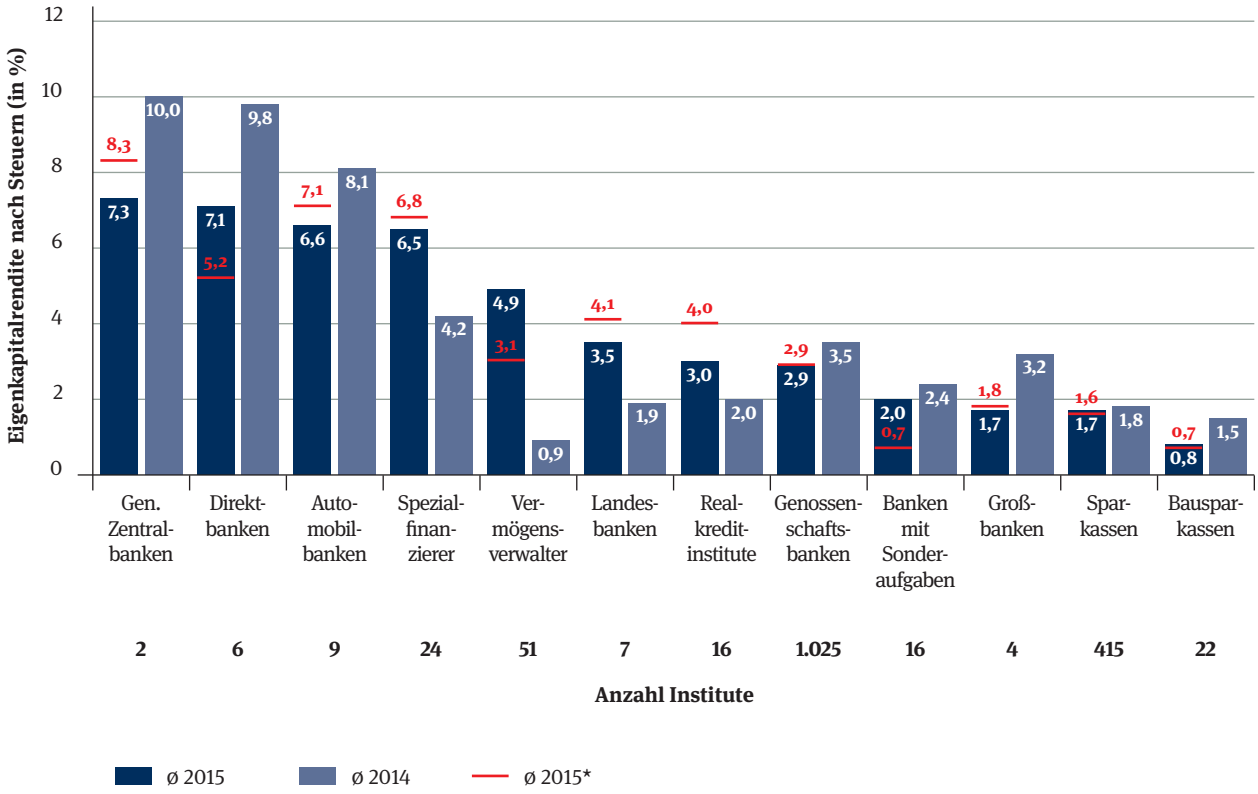
- **Höhere Unterlegung von Marktpreisrisiken, z. B.:**
  - Incremental Risk Charge
  - Stress Value at Risk (additiv zum VaR)
  - CVA Charge für Derivate

- **Höhere Kapitalanforderung, zusätzliche Kapitalpuffer**
- **Restriktivere Anerkennung von Eigenkapitalanteilen, z. B.:**
  - Abzug Goodwill, Verminderte Anrechnung von Anteilen Dritter (bis 2018, –20% p. a.)
  - Auslauf des nicht Basel konformen Hybrid Kapitals (bis 2022, –10% p. a.)
- **Andere Klassifizierung von Risikoaktiva**
  (z. B. Abzugsposten, die bislang hälftig von Kern- und Ergänzungskapital abgezogen wurden, gelten jetzt als RWA)
- **Neue Liquiditätsanforderungen**
- **Leverage Ratio**

- **Kreditrisikostandardansatz (KSA) und interner Ratingansatz (IRBA)**
- **Rahmenwerk für das Kontrahentenausfallrisiko**

RWA = risk weighted assets = Risikogewichtete Aktiva

Abb. 2: **Eigenkapitalrenditen von Banken**



** EK-Rendite 2015 basierend auf konstanter EK-Quote aus 2014*
Anm.: Bei Großbanken, Landesbanken und genossenschaftlichen Zentralbanken Bilanzierung nach IFRS

Quelle: Hoppenstedt, Jahresabschlüsse, SNI, Bain Analyse

damit seine Geschäftsoptionen zu vergrößern. Zumal bei manchen Geschäftsbanken die Frage zu stellen ist, wo die Reise in Zukunft hingehen soll.

Diese Frage stellt sich auch deshalb, weil der Bankensektor schon seit Jahren einen noch nie dagewesenen Ertragsdruck durch die Zinslandschaft erlebt, wie ein Blick auf die Entwicklung von EONIA und EURIBOR verdeutlichen (vgl. Abb. 3).

Dadurch fällt ein wesentlicher Bestandteil der Zinsmarge von Banken weg. Neben der Marge, die eine Bank aus der Differenz zwischen Refinanzierungsmitteln und Kreditzins beim Kunden verdient, war der zweite wichtige Baustein des Zinsergebnisses die Marge, die sich aus der Differenz zwischen Einlagenzinsen beim Kunden und Wiederanlagezinsen im Interbankenmarkt ergab. Diese Marge gibt es heute nicht mehr. Im Gegenteil, sie kehrt sich in eine Negativmarge um, solange für die Wiederanlage unverzinster Einlagen Strafzinsen bei der EZB anfallen.

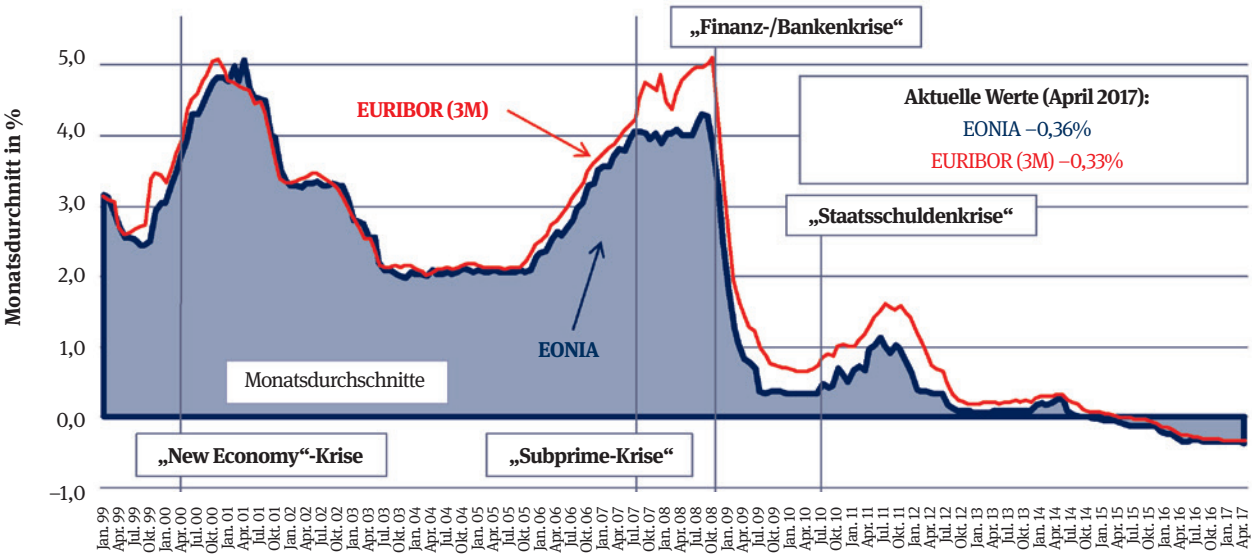
Als Folge dieser Entwicklungen erleben wir eine Fusionswelle und ein Bankensterben.

Innerhalb weniger Jahre hat sich die Zahl der Volksbanken halbiert. Die Welle der Fusionen wird weiter Fahrt aufnehmen. Bei den Sparkassen erleben wir ein ähnliches Bild.

Die Zahl der Hypothekenbanken ist dramatisch gesunken. Innerhalb der letzten 10 Jahre ist über ein Dutzend von ihnen verschwunden. Zuletzt sind EUROHYPO, Coreal und Westimmo vom Markt verschwunden. Derzeit befindet sich die HSH Nordbank in einem Verkaufsprozess, bei dem unbekannt ist, was am Ende von ihrem Geschäftsmodell übrig bleiben wird.

Aus einer Vielzahl von Ansprechpartnern für Finanzierungen sind auf überregionaler Basis in der Folge nur wenige Institute übrig geblieben.

Abb. 3: **Die Entwicklung von EONIA[1] und EURIBOR[2]**



[1] *EONIA (Euro Overnight Index Average) = Offizieller von der Europäischen Zentralbank für den Euro am Interbankenmarkt für unbesicherte Übernachtkontrakte berechneter Tagesgeldzinssatz (p. a.)*
[2] *EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) = Zinssatz (p. a.) für Termingeldgeschäfte in Euro; 3M = Dreimonatsgeld*

Quelle: Prof. Dr. Knüfermann Analyse, Deutsche Bundesbank

Auch die demographische Entwicklung wird Einfluss auf die Finanzierbarkeit von Projekten und auf die Bonität von Kunden haben. Wir erleben eine Konzentration auf die städtischen Räume. Es bilden sich wenige Hot Spots und Schwarmstädte, während viele Städte bei den jungen Leuten zunehmend abgehängt werden. Es gibt aber auch den Effekt der Altersschwarmstädte, also regionale Zentren, die ältere Menschen aus den Dörfern und kleineren Städten abziehen. So wird der zu erwartende Bevölkerungsrückgang nicht nur Auswirkungen auf die Wohnungsnachfrage sondern auch auf deren Finanzierbarkeit haben.

Letztlich können aber auch weltwirtschaftliche Risiken auf das Geschäft der Wohnungswirtschaft durchschlagen. Weltweit werden die Staatschulden in der mittleren Frist weiter steigen. Insbesondere Südeuropa und Frankreich haben die diesbezügliche Trendumkehr noch nicht geschafft. Ein politischer Wille zur Sanierung der Staatsfinanzen ist nicht erkennbar. Gepaart mit starken populistischen Tendenzen in vielen Ländern ergibt dies eine gefährliche Mischung. Insbesondere die USA setzen nicht nur protektionistische Maßnahmen im Außenhandel um, sondern weichen gleichzeitig auch die amerikanische Bankenregulierung auf und erhöhen zudem die Verschuldung. Damit steigt das Risiko einer erneuten Finanzkrise spürbar.

3 Was heißt das für die Kreditnehmer? Brauchen Sie einen Regenschirm?

Die Kreditnehmer werden sich darauf einstellen müssen, dass die Reportinganforderungen der Banken weiter ansteigen werden. Banken werden mittelfristig versuchen, höhere Margen durchzusetzen, auch wenn das jetzt noch nicht wirklich spürbar ist. Das ergibt sich zwangsläufig aus der Situation, dass weniger Anbieter zur Verfügung stehen, der fehlende Margenteil aus der Wiederanlage von Einlagen ausgeglichen werden soll und die schärfere Regulierung die Margenanforderungen mit steigendem Auslauf exponentiell in die Höhe treibt.

Das bedeutet, dass die Anforderungen an das im Einzelfall einzubringende Eigenkapital steigen werden. Insbesondere bei Neubauprojekten wird die Schere

zwischen Fremdkapital und Eigenkapital aufgehen. Für Kreditnehmer steigt das Risiko, bei der sinkenden Zahl von Banken bei ihrer Bank zum „Klumpen“ zu werden. Außerdem steigt das Risiko eines Strategiewechsels bei einer Bank, weil eine Branche margenseitig zu wenig attraktiv ist. Und für Sparkassen, Volksbanken und Versicherungen wird es leichter, sich in Zukunft an hochmargigen, internationalen Gewerbefinanzierungen zu beteiligen, da sich immer mehr Geschäftsoptionen durch kleinteilige Konsortiallösungen, Kreditfonds und Verbriefungen bieten werden.

4 Nach so vielen Wolken gibt es aber auch Sonne am Horizont

Die Sonne kommt dabei sozusagen vom digitalen Himmel. Die Banken müssen sich nicht nur um die genannten Problemstellungen kümmern. Nun machen ihnen zum Nutzen der Kunden Fintech-Unternehmen zunehmend Konkurrenz. FinTech-Unternehmen bieten digitale oder technologische Finanzinnovationen an, wohingegen PopTech-Unternehmen technologische Innovationen in der Immobilienbranche entwickeln (vgl. Abb. 4).

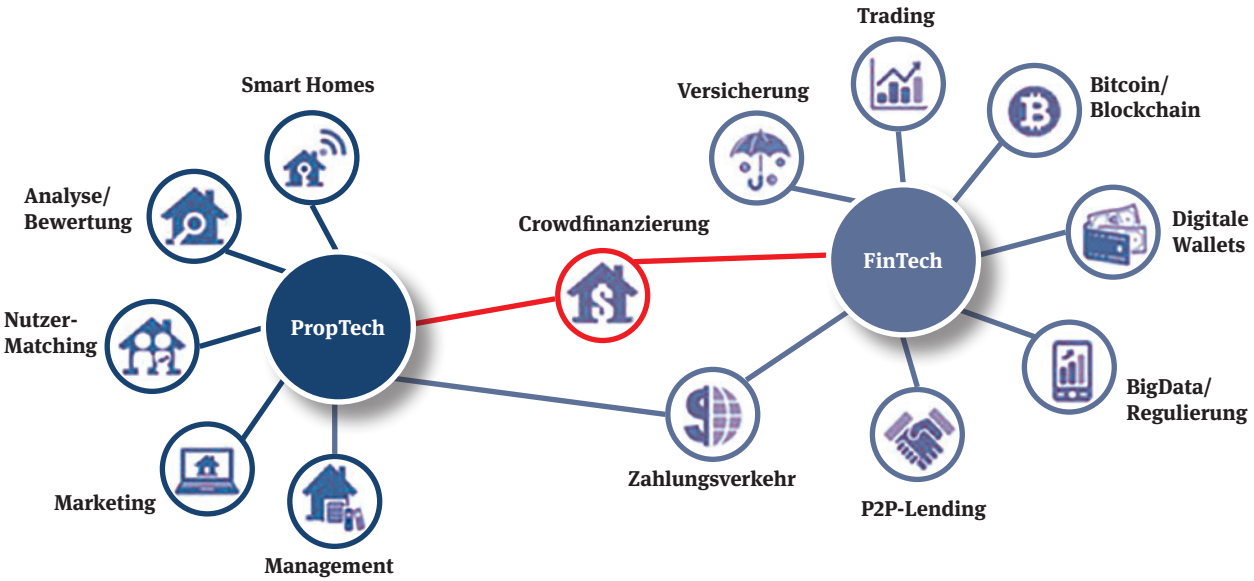
Bei langfristiger Betrachtung stellt sich bei dieser Entwicklungsrichtung die Frage, welche Geschäfte für die Banken noch übrig bleiben. Der Zahlungsverkehr und die Wertpapierabwicklung werden durch die Blockchain-Technologie vielleicht den Umweg über die Banken nicht mehr benötigen. Und bezogen auf das klassische Geschäft der Hereinnahme von Einlagen und Herausgabe von Krediten machen sich die Kunden im Netz mit Hilfe von portalorganisierten Schwarmfinanzierungen zunehmend selbständig.

Dieses Crowd Financing ist zugleich das interessanteste Finanzierungsprodukt aus dem Bereich der Fintech-Unternehmen.

Weltweit wurden über dieses Instrument bis 2015 bereits über $ 34 Mrd. finanziert (vgl. Abb. 5). Davon mehr als $ 6 Mrd. in Immobilienprojekten und das nicht nur im kleinteiligen Geschäft, sondern auch schon mal im Einzelfall $ 70 Mio. für ein Büroprojekt in Manhattan. Spitzenreiter sind die USA und Großbritannien, da dort die Banken traditionell nicht mehr als 50 bis 60 Prozent der Kosten eines Projektes finanzieren und der Rest über Nachrangmittel und Eigenkapital dargestellt werden muss. In Deutschland hinkt die Entwicklung noch etwas hinterher.

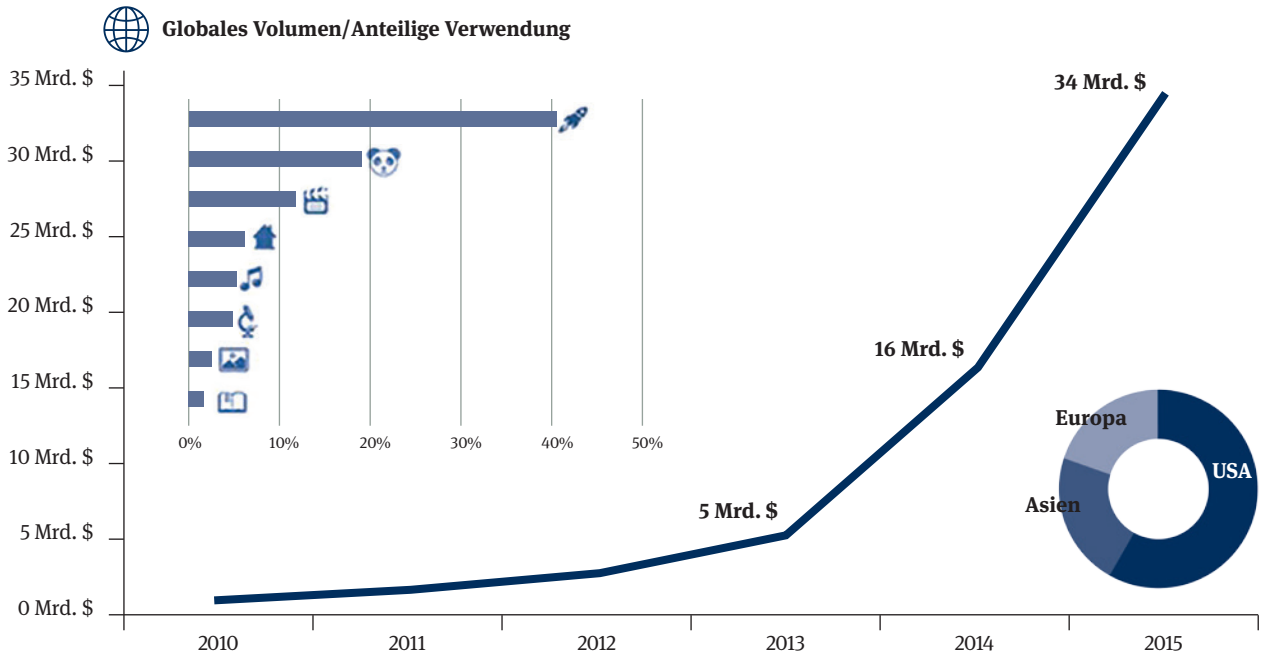
Abb. 4: **Fin- und PropTech-Unternehmen**

Generation FinTech & PropTech
„Junge Wilde“ in der Finanz- und Immobilienwelt



Quelle: Peter Schaffner

Abb. 5: **Entwicklung des weltweiten Crowdfinanzierungsvolumens**



Quelle: Peter Schaffner

Hier wurden bis Ende 2015 erst rund € 25 Mio. über Crowd Financing in Immobilienprojekte investiert. Dieses Volumen hat sich bis Mitte 2018 auf rund € 250 Mio. verzehnfacht.

5 Wohnungswirtschaft ganz vorne mit dabei

In dieser modernen Form der Finanzierung ist die Wohnungswirtschaft ganz vorne mit dabei. Anfang 2017 hat die WGS Schwerin über die Plattform der Exporo AG (www.exporo.de) ein erstes Pilotprojekt finanziert (vgl. Abb. 6).

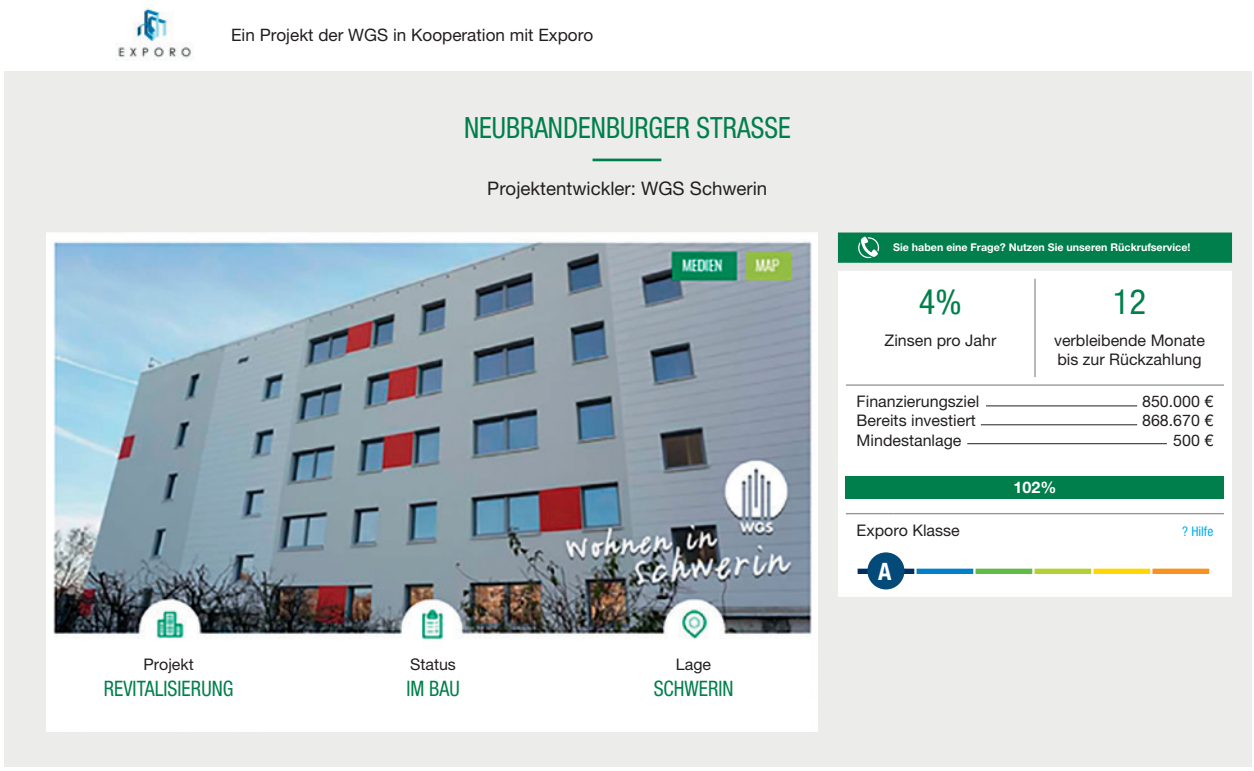
Für die Zwischenfinanzierung der komplexen Sanierung eines Plattenbaus wurde ein Teil des dafür erforderlichen Eigenkapitals in Höhe von T€ 850 über die Crowd eingesammelt. Das Projekt wurde exklusiv den Schweriner Bürgern angeboten und war nach 2 Tagen gezeichnet. Das Kalkül ging auf: 90% der Zeichner waren Schweriner.

So bietet die neue digitale Finanzierungswelt den Wohnungsunternehmen die Möglichkeit, sich von den Bürgern vor Ort Kapital zu beschaffen und diesen bietet es die Möglichkeit, in „Ihr“ örtliches Wohnungsunternehmen zu investieren und damit ohne erhöhtes Risiko eine attraktive Verzinsung zu bekommen. Das ist auch für die Lokalpolitiker ein interessanter Marketingeffekt.

Da die Immobilienfinanzierung über die Crowd in aller Regel als partiarisches Darlehen organisiert wird, bietet das Instrument insbesondere den kommunalen Wohnungsunternehmen auch die Möglichkeit, ihre Eigenkapitalbasis zu stärken, um so mehr Neubauprojekte realisieren zu können ohne die Bilanz zu verwässern. In Zeiten der Wohnungsknappheit und des politischen Drucks ein nicht zu unterschätzender Vorteil.

Weitere Instrumente, mit denen sich die Wohnungsunternehmen von den Banken unabhängig machen können, sind Schuldscheindarlehen für größere Abschnitte und Kreditvermittlungsplattformen. Dazu

Abb. 6: **Fin- und PropTech-Unternehmen**



Quelle: Exporo/WGS Schwerin

kommt der internationale Bankenwettwerb, der schon wieder Mortage Backed Securities (MBS) im Gepäck hat. Diese Instrumente, die das Vehikel für die letzte Finanzkrise waren, werden heute von der Aufsicht und den neuen Regulierungen wieder klar begünstigt gegenüber klassischen Langfristdarlehen, die eine Bank auf die Bücher nimmt und behält.

6 Fazit

Die Wohnungsunternehmen werden sich als Bankkunden auf Regenwolken einstellen müssen, die aus dem Bankenhimmel aufgezogen sind. Ob sich aus der Sphäre der Banken ein Unwetter entwickeln wird, kann man heute noch nicht endgültig abschätzen. Die Wohnungswirtschaft wird aber auch in einem schwierigeren Bankenumfeld relativ gesehen immer eine sehr attraktive Kundengruppe bleiben. Zusätzlich tun sich in der digitalisierten Finanzwelt Alternativen auf, um auf eventuelle Engpässe im Bankenumfeld reagieren zu können. ■

Abstract

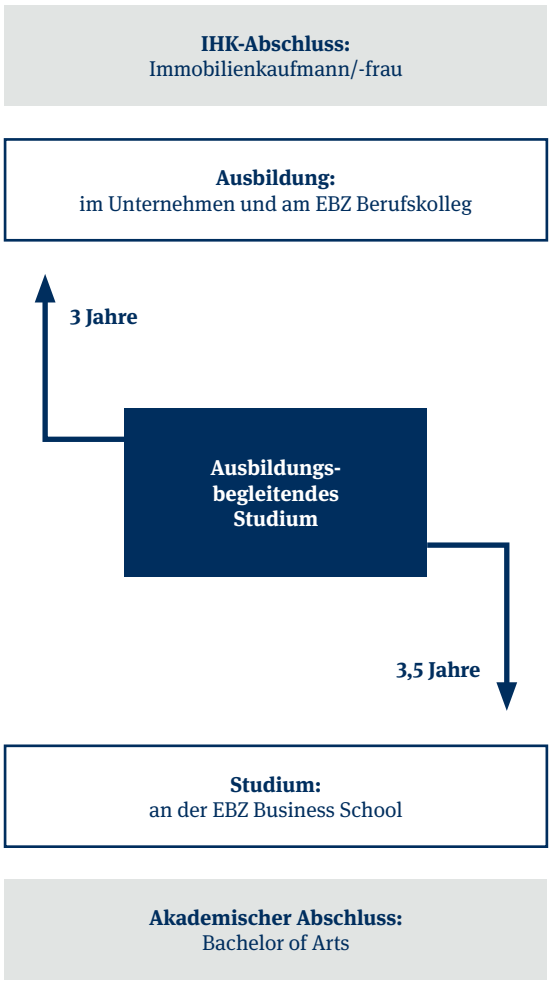
Due to a critical framework for the banking sector also the business relations between banks and the real estate branch are changing. If this could result in a problem for the financing of residential real estate projects is hard to estimate. Residential real estate enterprises will stay a privileged customer group and can benefit by the digitalisation from innovative financing instruments. This offers the opportunity to them, to operate successful even in a situation of worse conditions coming from the banking sector.

EBZ Business School – Intern

Neuer Studiengang an der EBZ Business School: B.A. Real Estate ausbildungsbegleitend

Die EBZ Business School bietet zum Wintersemester 2019/2020 in Kooperation mit dem EBZ Berufskolleg den Bachelorstudiengang Real Estate ausbildungsbegleitend an.

Mit dem ausbildungsbegleitenden Studium erlangen Studierende innerhalb von insgesamt lediglich dreieinhalb Jahren den IHK-Abschluss Immobilienkaufmann/-frau und den akademischen Abschluss Bachelor of Arts. Die Inhalte von Berufsausbildung und Bachelorstudium werden dabei aufeinander abgestimmt und weitgehend parallel vermittelt. Gewährleistet wird die organisatorische und inhaltliche Abstimmung durch eine enge Zusammenarbeit zwischen der EBZ Business School und dem EBZ Berufskolleg.



Die Generation der heutigen Berufseinsteiger wird mit einer sich stetig verändernden und weiterentwickelnden beruflichen Umwelt konfrontiert, welche die Bereitschaft zum lebenslangen Lernen einfordert. Neben einer fundierten Berufsausbildung bietet der neu konzipierte Studiengang ideale Startbedingungen. Im ausbildungsbegleitenden Bachelorstudium lernen die Studierenden neben den Präsenzzeiten am Berufskolleg in der Wochenendform, d. h. freitags und samstags an ca. jedem zweiten Wochenende. Berufsausbildung und Studium starten annähernd parallel nur wenige Wochen zeitversetzt. Durch die Abstimmung der schulischen und hochschulischen Inhalte werden Redundanzen vermieden und die Präsenzzeit der Studierenden an der Hochschule auf ein notwendiges Maß reduziert. Arbeitgeber können durch die Förderung des ausbildungsbegleitenden Studiums leistungsstarke junge Menschen frühzeitig für weiterführende Aufgaben qualifizieren und an das Unternehmen binden. Ferner können über Studienschwerpunkte und Abschlussarbeiten gezielt Akzente gesetzt werden, die auf die Anforderungen im jeweiligen Unternehmen zugeschnitten sind.

„Berufseinsteiger in die Wohnungs- und Immobilienwirtschaft erwerben mit einem ausbildungsbegleitenden Studium an der EBZ Business School sowohl eine akademisch fundierte als auch zugleich praxisnahe Ausbildung, welche gezielt auf zukünftige Herausforderungen im Beruf vorbereitet. Die Studierenden lernen, Aufgaben ganzheitlich und interdisziplinär unter dem Ansatz des problemorientierten Denkens zu lösen“, so Prof. Dr.-Ing. Armin Just, Prorektor für Studium und Lehre. ■

Herzlich willkommen! Studienstart Sommersemester 2018

Für rund 50 Studienanfängerinnen und Studienanfänger hat am 12. April 2018 der Studienalltag an der Immobilienhochschule begonnen. Begrüßt wurden die Studierenden von der Rektorin der EBZ Business School, Frau Prof. Dr. habil. Sigrid Schaefer, dem Prorektor für Studium und Lehre, Prof. Dr.-Ing. Armin Just, und dem Studiengangsleiter des Masterstudiengangs Real Estate Management, Prof. Dr. Tobias Keller.

Wie zu Semesterbeginn üblich, durchliefen die Studierenden eine zweitägige Orientierung mit Einführungsvorträgen und Informationen zu wichtigen uni-

versitären Einrichtungen, wie dem Prüfungsamt, dem E-Learning oder der Bibliothek. Zudem war es der Hochschule ein Anliegen, dass die Studienanfängerinnen und Studienanfänger Kontakt zu ihren Kommilitoninnen und Kommilitonen und ihrer zukünftigen Alma Mater schließen. Im Rahmen eines Get-togethers konnten sich die Studierenden in angenehmer Atmosphäre untereinander sowie die Hochschulleitung kennenlernen. „*Wir freuen uns sehr über die neuen Studierenden, die sich für die EBZ Business School und eine praxisnahe Ausbildung entschieden haben. Es ist immer wieder aufregend Studienanfänger willkommen zu heißen und sie in einen spannenden Lebensabschnitt zu begleiten*“, so Frau Prof. Dr. habil. Sigrid Schaefer. ■

10 Jahre EBZ Business School – Eine Erfolgsgeschichte

In nur zehn Jahren hat sich die EBZ Business School zur größten immobilienwirtschaftlichen Fakultät Deutschlands entwickelt. 1.000 Studierende, acht Doktorierende, sechs Studiengänge sowie erfolgreiche Akkreditierungen durch FIBAA und RICS – Der Erfolg ist Verantwortung und Ansporn zugleich.

Die Gründung der EBZ Business School ist aus intensiven Gesprächen der Führungsriege des EBZ und der EBZ-Gremien hervorgegangen. In der Gründungsphase waren sich alle einig: Der Bedarf an qualifizierten Fach- und Führungskräften mit Managementkompetenzen war groß. Auch um erfolgreichen Schulabsolventen spannende Entwicklungsperspektiven aufzeigen zu können und so die Attraktivität der Branche zu steigern, wurde 2008 die EBZ Business School gegründet. Es war von Vorteil, dass die Immobilienhochschule nicht „von 0“ starten musste. Vor ihr bot die FWI Führungsakademie der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft seit 1992 zunächst Weiterbildungen auf akademischem Niveau und ab 2002 in Kooperation mit der damaligen Fachhochschule Gelsenkirchen den ersten Bachelorstudiengang für die Branche an.

Da die Anforderungen der Branche stetig steigen, passt die Immobilienhochschule auch das Studienangebot konsequent an die Bedürfnisse der Branchenunternehmen an. Die ersten drei Studiengänge Bachelor of Arts Real Estate, Bachelor of Arts Business Administration und Master of Arts Real Estate Management wurden aufgrund der steigenden Nachfrage und wachsender Begeisterung für das Fernstudienangebot ab 2013 um den Bachelorstudiengang Real Estate (Distance Learning) ergänzt. Im Jahre 2016 folgte der Master of Arts Real Estate Management (Distance Learning) ebenfalls als Fernstudienvariante.

Um Ökonomen technisches Fachwissen an die Hand zu geben und zugleich das Profil von Architekten durch kaufmännisches Know-how zu erweitern, entwickelte die EBZ Business School 2013 den Masterstudiengang Projektentwicklung.

Gleichzeitig stehen Flexibilität und Individualität bei den Studiengängen immer im Vordergrund. Neben den Möglichkeiten berufsbegleitend, ausbildungsbegleitend oder im Werkstudentenmodell zu studieren, wird der Bachelor of Arts Real Estate auch als Vollzeitstudium angeboten.

Aus der EBZ Marktstudie geht seit Jahren hervor, dass die Nähe zum Bildungsanbieter eine große Rolle für die Unternehmen spielt, daher errichtete die Immobilienhochschule Studienzentren in Hamburg (2008), Wiesbaden (2013), Berlin (2014 in Kooperation mit der BBA – Akademie der Immobilienwirtschaft) sowie in München (2014). 17 Professoren geben sowohl ihr Fachwissen als auch ihre beruflichen Erfahrungen an die Studierenden weiter. 47 wissenschaftliche und nicht-wissenschaftliche Mitarbeiter tragen zum Erfolg der EBZ Business School bei. Das Engagement und die Qualität der Lehre wurden mehrfach ausgezeichnet. Bereits 2014 erhielt die EBZ Business School die institutionelle Akkreditierung für die Höchstdauer von zehn Jahren, gefolgt von der Akkreditierung durch die Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS). Zudem ist die EBZ Business School als eine von 70 immobilienwirtschaftlichen Bildungseinrichtungen FIABCI-Mitglied (FIABCI – International Real Estate Federation) und bietet ihren Studierenden damit einen Zugang zu den weltweit größten und einflussreichsten Netzwerken von Immobilienprofis.

Stetig werden die praxisbezogenen, interdisziplinär angelegten Studienangebote, beachtlichen Forschungsleistungen, die enge Vernetzung mit Unternehmen und Verbänden der Immobilienbranche, das hohe wissenschaftliche Niveau und die Kompetenzen der Professorinnen und Professoren, die Vermittlung berufsethischer Grundsätze sowie die internationale Prägung der Lehrinhalte gewürdigt.

Doch vom Erfolg der EBZ Business School zeugt wohl am besten die hohe Zahl an Absolventen in führenden Unternehmenspositionen innerhalb der Wohnungs- und Immobilienbranche. Seit 2012 werden die besten Absolventen auf Europas größter Immobilienfachmesse, der EXPO REAL, von namhaften Branchenakteuren geehrt. Als Nachwuchstalente gewinnen sie Preise, wie z. B. Sandra Altmann, Referentin für Geschäftsführungsangelegenheiten der GEBAG Duisburger Baugesellschaft mbH. Sie gewann den immobilienmanager Award als beste Studierende im Jahr 2017. Im Jahr 2018 ist Florian Ebrecht, Mitarbeiter der Spar- und Bauverein eG Dortmund, für die Auszeichnung nominiert.

Derzeit sind über 500 Mitglieder Teil des EBZ Business School Alumni Netzwerks und nutzen die zahlreichen Mitgliedertreffen und -aktivitäten zum Netzwerken und zum Austausch.

Im Jahre 2018 freut sich die EBZ Business School besonders, acht Doktorierende zu unterstützen, denn die Hochschule der Immobilienwirtschaft möchte auch den Forschungs- und Wissensstand innerhalb der Branche vorantreiben. Sie leitet bundesweite Forschungsprojekte mit zahlreichen Mitwirkenden, wie die Allianz für klimaneutralen Wohngebäuderaum, und ist Mitglied in einem Fortschrittskolleg des Landes NRW.

Damit die Studiengänge inhaltlich die Bedürfnisse der Branche bestmöglich widerspiegeln, berief die EBZ Business School vier Beiräte: Beirat Studienzentrum Nord, Beirat Fernstudium Bayern, Beirat Fernstudium Ostdeutschland sowie den Beirat Master of Science Projektentwicklung. Ebenso wie der Hochschulrat sind sie mit namhaften Akteuren der Branche besetzt, begleiten den Entwicklungsprozess der Hochschule und beraten Studiengangs- und Hochschulleitung. Auch in ihrem weiteren Werdegang wird die Immobilienhochschule dem engen Dialog mit der Branche und den Verbänden sowie auf die Vielzahl von Partnern in Wirtschaft und Wissenschaft vertrauen. Zudem soll die Zusammenarbeit mit nationa-len und internationalen Partnern in Studium, Lehre und Forschung in Zukunft weiter ausgeweitet werden. ■

Student des Jahres 2018: Florian Ebrecht (EBZ Business School) ausgezeichnet

Köln/Bochum – Erneut ging der immobilienmanager Award in der Kategorie „Student des Jahres“ an die EBZ Business School: Florian Ebrecht, Mitglied der Immobilienhochschule und Prokurist bei der Spar- und Bauverein eG Dortmund, wurde von einer hochkarätig besetzen Jury zum Preisträger gekürt.

Einmal im Jahr ehrt der Immobilien Manager Verlag in vierzehn Kategorien die besten Projekte, Köpfe und Dienstleistungen der Immobilienwirtschaft und macht so auf die gesellschaftliche Bedeutung der Branche aufmerksam. Florian Ebrecht, Absolvent der EBZ Business School, durfte sich über die Auszeichnung als „Student des Jahres“ freuen. Die Jury würdigte *„einen jungen Mann mit ungewöhnlichem Lebenslauf, der einen beeindruckenden Weg vom Elektrotechniker zum Masterabsolventen und junger Führungskraft mit Prokura und Personalverantwortung gemeistert hat. Sowohl seinen Bachelor- als auch seinen Masterabschluss absolvierte er dabei berufsbegleitend.“* Ebrecht absolvierte von 2011 bis 2014 den Bachelor of Arts Real Estate sowie von 2014 bis 2016 den Master of Sciences Projektentwicklung.

Bildquelle: immobilienmanager/Axel Schulten

„Ich möchte mich herzlich bei meinem Vorgesetzen Franz-Bernd Große-Wilde, Vorstandsvorsitzender der Spar- und Bauverein eG Dortmund, sowie bei der EBZ Business School für die Unterstützung bedanken“, so der Preisträger.

Bereits im Jahre 2016 ging der immobilienmanager Award in der Kategorie an eine EBZ Business School Absolventin. Sandra Altmann, Referentin für Geschäftsführerangelegenheiten der GEBAG Duisburger Baugesellschaft mbH, erhielt damals die Auszeichnung. Dass zum wiederholten Male ein Absolvent der Immobilienhochschule in Bochum den Preis erhält, freut die Rektorin Prof. Dr. habil. Sigrid Schaefer sehr: *„Die ganze Hochschule gratuliert Herrn Ebrecht. Wir legen viel Wert auf die Verflechtung von Theorie und Praxis im Studium und haben uns zum Ziel gesetzt, Potenzialträger bestmöglich auf die stetig komplexer werdenden beruflichen Aufgaben vorzubereiten und sie zu qualifizierten Fach- und Führungskräften auszubilden. Die Auszeichnung ist für uns Zuspruch und Ansporn gleichermaßen."*

Prof. Dr.-Ing. Norbert Raschper, Vorsitzender des Hochschulrats der EBZ Business School und Betreuer der Masterarbeit von Florian Ebrecht, ergänzt: *„Herr Ebrecht hat mit großem Einsatz im Studium erworbenes Wissen mit eigenen Ideen zu einer tollen Masterthesis verknüpft."* ■

EBZ Business School Studierende überzeugen mit Konzeptideen für das Borsigplatz-Quartier in Dortmund

Er ist über die Grenzen Dortmunds bekannt: der Borsigplatz als Wiege von Borussia Dortmund. Heute stellt der Borsigplatz mit hoher Kriminalitätsrate und schlechter Aufenthaltsqualität aber auch eine wohnungswirtschaftliche Herausforderung dar. Im Rahmen einer Projektarbeit erarbeiteten Studierende des Studiengangs M.Sc. Projektentwicklung der EBZ Business School Ideen für die dortigen Bestände der Vivawest Wohnen GmbH. Die Vorschläge begeisterten das Wohnungsunternehmen.

Mit einem hohen Anteil junger Familien und Menschen mit Migrationshintergrund ist das Viertel rund um den Borsigplatz heute zu einem „Ankommerstadtteil" geworden. Frühere Zuzugsgründe, wie die Nähe zur Innenstadt, das attraktive Wohnumfeld und die Anbindung an den öffentlichen Personennahverkehr, sind Klagen über ein mangelndes Sicherheitsgefühl oder die Müllsituation gewichen. Der Gründungsort des BVB wandelte sich im Laufe der Jahre zum „Stadtteil mit besonderem Erneuerungsbedarf".

„Wir haben den Studierenden der Immobilienhochschule die Chance geboten, Konzepte für die Praxis zu entwickeln und waren gespannt auf ihre Ansätze und Ideen", erklärt Maurizio Lindemann, Projektsteuerer Quartiersentwicklung bei der Vivawest Wohnen GmbH und Lehrbeauftragter der EBZ Business School.

Jogging-Loop und Urban-Gardening

Die Entwürfe der Studierenden des ersten und dritten Semesters sollten die Bedürfnisse der Mieter berücksichtigen, eine langfristige Vermietbarkeit durch die Erhöhung der Wohn- und Lebensqualitäten garantie-

Bildquelle: EBZ Business School

Die Studierenden bei einer Begehung vor Ort.

ren und auf weitere Quartiere übertragbar sein. Die insgesamt vierzehn Entwürfe wiesen unterschiedliche Leitideen auf. Die kreativen Vorstellungen reichten von digitalen Ansätzen wie einer Quartiers-App oder der Integration digitaler Angebote mit Smart-City-Charakter im Quartier bis hin zu Maßnahmen zur Gesundheitsförderung der Bewohner. So entstand z. B. die Idee eines „Jogging-Loop", der die Innenhöfe intelligent miteinander verknüpft und das Quartier an den Emscher-Rad-Weg anbindet.

Mehrere Projektgruppen widmeten sich der Aufwertung des Quartiers durch die Verbesserung der momentanen Müllsituation, erarbeiteten Sanierungspläne oder sahen die bauliche Aufwertung bestimmter Straßen vor. Ziel war es hierbei, den ehemaligen „Heimatstolz" der Bewohner zu reaktivieren. Zudem wurden viele Ideen für eine steigende Identifikation durch Partizipation aufgezeigt, z. B. durch Urban-Gardening-Möglichkeiten für die Bewohner.

Einige Konzepte betonten zudem die Notwendigkeit einer Initialzündung für den Wandel des Quartiers, der sich in darauf folgenden Maßnahmen festigen sollte. So empfahl beispielsweise eine Studierendengruppe die Umgestaltung einer Halle zu einem Kreativ-Zentrum, das Studierende für das Quartier begeistern soll. Zugleich ist die Schaffung von geeignetem Wohnraum für Studierende, wie auch die Stärkung der Gastronomie vorgesehen.

Vivawest prüft mögliche Umsetzung

Bei der Entwicklung der Konzepte wurden die Studierenden von einem aus verschiedenen Fachdisziplinen stammenden Lehrbeauftragten-Team betreut: *„Es ist erstaunlich, in welch kurzer Zeit die Studierenden Ideen auf höchstem Niveau erarbeitet haben"*, erklärte Jens Hendrix, Baudezernent der Stadt Hattingen und Lehrbeauftragter an der EBZ Business School.

„Aus den erarbeiteten Konzepten lassen sich für die konkrete Quartiersarbeit viele Ansatzpunkte und Umsetzungsmöglichkeiten ableiten", so Maurizio Lindemann. *„Besonders begeistert hat uns dabei das ‚Kirschblütenroute-Konzept'."* Es sieht Maßnahmen vor, die die Aufenthaltsqualität in Innenhöfen und auf dem Hoeschplatz erhöhen, Freiflächen attraktiv und funktional gestalten und Orte für Kommunikation und Austausch schaffen. Dies soll zu einem positiven Imagewandel und der Erhöhung des Bekanntheitsgrades für Außenstehende führen. *„Ein gut durchdachtes Konzept, das wir als VIVAWEST auf eine mögliche Umsetzung prüfen werden"*, so Lindemann.

Bildquelle: EBZ Business School

In Projektgruppen haben die Studierende einige Konzepte entwickelt.

„Für unsere Studierenden ist es eine besondere Motivation, wenn sie Ideen für Vorhaben beisteuern dürfen und diese in der praktischen Umsetzung berücksichtigt werden können. Außerdem ist es eine gute Übung für die Studierenden, auch zukünftig im späteren Berufsleben als Projektentwickler visionär und innovativ zu denken", erklärte Prof. Dipl.-Ing. Architekt Björn Nolte abschließend. ■

Alumni goes Asia

Im September 2018 ist die nächste Alumni-INTERNATIONAL-Exkursion geplant und führt eine limitierte Anzahl an Teilnehmern nach Tokio (Japan), Seoul (Süd-Korea) und Taiwan (Taiwan). Drei Städte, die sich entschieden haben, Digitalisierung, neue Technologien, Innovationen und Nachhaltigkeit mit operativer Stadtplanung und -optimierung zu verknüpfen, um eine „Smart City" zu werden. Die Studienexkursion „Asian Cities II" wird die Teilnehmer mit vielen internationalen Immobilien- sowie Smart City Experten zusammenbringen. Neben einem erneut durch Prof. Keith McKinnell geführten immobilienwirtschaftlichen Programm wird es Raum geben, mit der Gruppe auch die vielseitigen Kulturen der einzelnen Städte zu erkunden.

Die Studienexkursion findet vom 07.09. bis 27.09.2018 statt. Auch diesbezüglich können sich Interessenten an alumni@ebz-bs.de wenden, um die Verfügbarkeit von Restplätzen abzufragen. ■

EBZ Business School
University of Applied Sciences