

Band 9

**Schriften zur
Immobilienökonomie**

Hrsg.: Prof. Dr. Karl-Werner Schulte

Christoph Buse

**Strategisches
Management
von industrie-
verbundenen
Wohnungs-
unternehmen**



EUROPEAN BUSINESS SCHOOL
Private Wissenschaftliche Hochschule
Schloß Reichartshausen



Rudolf Müller

Christoph Buse

**Strategisches Management
von industrier Verbundenen
Wohnungsunternehmen**

UBR 069028234056



40-1142

00/29 000. 3977

Die Deutsche Bibliothek – CIP-Einheitsaufnahme

Buse, Christoph:

Strategisches Management von industrieverbundenen

Wohnungsunternehmen /

Christoph Buse. -

Köln : Müller 1999

(Schriften zur Immobilienökonomie ; Bd. 9)

Zugl.: Oestrich-Winkel, Europ. Business School, Diss., 1998

ISBN 3-932687-39-6

Univ.-Bibliothek
Regensburg

125280491

ISBN 3-932687-39-6

© Immobilien Informationsverlag

Rudolf Müller GmbH & Co. KG, Köln 1999

Alle Rechte vorbehalten

Umschlaggestaltung: Rainer Geyer, Köln

Druck: SDK Systemdruck Köln GmbH, Köln

Printed in Germany

Das vorliegende Buch wurde auf umweltfreundlichem Papier
aus chlorfrei gebleichtem Zellstoff gedruckt.

Geleitwort

Eine Vielzahl von bedeutenden Industriekonzernen verfügt noch heute über Wohnungsunternehmen mit z.T. erheblichen Beständen. Deren Handeln wurde über Jahrzehnte unter den Rahmenbedingungen der Gemeinnützigkeit im Wohnungswesen erbracht und fand daher in den strategischen Überlegungen und Planungen der Industriekonglomerate nur selten eine angemessene Berücksichtigung. Erst durch die Aufhebung der Gemeinnützigkeit mit dem Wegfall von Restriktionen, aber auch von Vergünstigungen waren die Wohnungsunternehmen gefordert, den Nachweis ihrer ökonomischen Leistungsfähigkeit im Wettbewerb auf den Immobilienmärkten zu erbringen. Zudem beginnen die Gesellschafter der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen, sich von der sozialmotivierten und wenig wirtschaftlichen Betrachtungsweise der Wohnungsunternehmen zu lösen, und fordern angesichts der zunehmenden Verbreitung des Shareholder Value-Konzeptes eine verstärkte Effizienz- und Wertsteigerungsorientierung der wohnungswirtschaftlichen Aktivitäten ein.

Die Veränderung des über Jahrzehnte uneingeschränkt geltenden Handlungsrahmens läßt jedoch bei vielen Wohnungsunternehmen konzeptionelle Managementlücken hinsichtlich ihres unternehmerischen Agierens offensichtlich werden. Vor diesem Hintergrund ergibt sich zunehmend die Notwendigkeit, eine managementorientierte Gesamtkonzeption zur systematischen Erklärung und Gestaltung der Aktivitäten der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen zu entwickeln.

Mit der vorliegenden Arbeit von Herrn Dipl.-Kfm. Christoph Buse erfährt die aktuell in vielen Industriekonzernen mit eigenen Wohnungsunternehmen intensiv geführte Diskussion über die zukünftige Einordnung und Positionierung der Wohnungsunternehmen wesentliche neue Impulse. Hierbei wird die Auseinandersetzung insbesondere durch die systematische Ableitung und Darstellung des vielfältigen Spektrums grundlegender Handlungsoptionen angereichert.

Zudem stellt die vorliegende Arbeit, die an der EUROPEAN BUSINESS SCHOOL als Dissertation angenommen wurde, eine wesentliche Grundlage für weiterführende Forschungsbemühungen dar, die dargestellten strategischen Handlungsoptionen hinsichtlich ihrer Wertsteigerungspotentiale zu quantifizieren und zu bewerten. Diesbezüglich wird die vorliegende Arbeit durch das soeben an der EUROPEAN BUSINESS SCHOOL abgeschlossene Forschungsprojekt „Wertorientierte Steuerung von Immobiliengesellschaften bzw. Immobilienbereichen in deutschen Unternehmen“ ergänzt. In diesem Sinne wünsche ich der Arbeit von Christoph Buse eine in Wissenschaft und Praxis weithin positive Aufnahme.

Professor Dr. Karl-Werner Schulte HonAssocRICS
Lehrstuhl für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre,
insbesondere Immobilienökonomie (Stiftungslehrstuhl),
an der EUROPEAN BUSINESS SCHOOL
Schloß Reichartshausen
Oestrich-Winkel/Rheingau

Vorwort

Zahlreiche deutsche Industriekonzerne verfügen heute über z.T. bedeutende, ehemals gemeinnützige Wohnungsunternehmen, deren Aufgaben lange Zeit ausschließlich in der Bereitstellung und Bewirtschaftung von preisgünstigem Wohnraum für Belegschaftsangehörige bestand. Diese industrieverbundenen Wohnungsunternehmen wurden generell nicht als Kernaktivität angesehen und führten ein Schattendasein abseits der unternehmerischen Aktivitäten und Interessen der Industriekonzerne. Seit ca. Mitte der neunziger Jahre aber überdenken die Industriekonzerne die Einordnung ihrer Wohnungsunternehmen.

Ursächlich für die zunehmend intensiv geführte Diskussion über die zukünftige Positionierung und Bedeutung der Wohnungsunternehmen erscheinen zentrale Veränderungen hinsichtlich der relevanten Rahmenbedingungen. Hierbei ist zum einen die Aufhebung der Wohnungsgemeinnützigkeit mit einer Vielzahl von Vergünstigungen sowie diverser unternehmerischer Restriktionen hervorzuheben, die den tiefgreifendsten Veränderungsprozeß seit Bestehen der gemeinnützigen Wohnungswirtschaft einleitete. Zum anderen kennzeichnet die zunehmende Beurteilung von Konzernaktivitäten anhand des Kriteriums der Unternehmenswertsteigerung bzw. des Shareholder Value das Ausmaß der Abkehr von den bislang geltenden Rahmenbedingungen.

Aus diesen Veränderungen resultiert vielerorts die Notwendigkeit einer Neuausrichtung der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen sowie der Anwendung des strategischen Managementinstrumentariums. Hier setzt die vorliegende Untersuchung an, deren zentrale Zielsetzung in der Entwicklung einer gleichermaßen systematischen und praxisrelevanten Konzeption eines strategischen Managements für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen besteht. Im Mittelpunkt der Arbeit steht die Ausformung und Erörterung von grundlegenden strategischen Handlungsoptionen der Wohnungsunternehmen, deren diverse Ausgestaltungsmöglichkeiten umfassend und zugleich praxisnah dargestellt werden.

Der Abschluß dieser Arbeit, die im August 1998 als Dissertation an der EUROPEAN BUSINESS SCHOOL eingereicht und angenommen wurde, wäre ohne die umfangreiche Unterstützung, die mir von mehreren Seiten gewährt wurde, nicht möglich gewesen.

An dieser Stelle gilt zuerst meinem Doktorvater, Herrn Professor Dr. Karl-Werner Schulte, mein besonderer Dank. Seine Bereitschaft zur Unterstützung meines externen Forschungsvorhabens sowie seine wissenschaftliche Begründung des Fachgebiets Immobilienökonomie haben diese Arbeit erst ermöglicht. Mein Dank gilt ferner Herrn Professor Dr. Ulrich Grimm für die bereitwillige Übernahme und zügige Abfassung des Korreferats.

Weiterhin bin ich meinen Arbeitgebern während der Dauer des berufsbegleitenden Promotionsstudiums zu besonderem Dank verpflichtet, ohne deren Unterstützung und großzügige Freistellungsvereinbarungen die Anfertigung der Arbeit wesentlich mehr Zeit erfordert hätte. Daher möchte ich mich bei den Partnern der Grundbesitzberatung der Arthur Andersen Steuerberatungs- und Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mbH, stellvertretend Herrn Hartmut Fründ, sowie dem Vorstand der Raab Karcher AG VEBA Immobilien Management und hierbei insbesondere Herrn Gunther Beuth und Herrn Michael Schnapp bedanken.

Für die vielfältigen thematischen Anregungen sowie die kritische Durchsicht der Manuskripte schulde ich Herrn Dr. Wolfgang Schäfers, Herrn Frank Kamischke und Herrn Thomas J. Meyer besonderen Dank. Sie standen mir während der Arbeit unermüdet und mit großem Engagement zur Seite.

Schließlich gilt mein besonderer Dank meinen Eltern für das mir entgegengebrachte Vertrauen und insbesondere Frau Claudia Bayha. Ohne ihre Aufopferungsbereitschaft und ihre motivierende Kraft wäre die Erstellung der Arbeit nicht möglich gewesen. Daher sei diese Arbeit auch ihnen gewidmet.

Inhaltsübersicht

1. Einführung	1
1.1. Problemstellung und Zielsetzung	1
1.2. Immobilienökonomie als theoretischer Bezugsrahmen	5
1.3. Gang der Untersuchung	6
2. Industrieverbundene Wohnungsunternehmen als Objekt des strategischen Managements	10
2.1. Grundlagen der industrieverbundenen Wohnungswirtschaft	10
2.2. Grundlagen des strategischen Managements	41
2.3. Notwendigkeit eines strategischen Managements für industrieverbundene Wohnungsunternehmen	65
2.4. Prozeßorientierte Ansatzpunkte eines strategischen Managements	68
3. Analyse der strategischen Ausgangssituation von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen	72
3.1. Ziel und Inhaltsbestimmung der strategischen Analyse	72
3.2. Strategische Analyse der Umweltsituation	74
3.3. Strategische Analyse der Unternehmenssituation	97
3.4. Portfolioanalyse von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen	108
3.5. Zusammenfassung	127
4. Strategische Optionen für industrieverbundene Wohnungsunternehmen	130
4.1. Strukturierung von strategischen Unternehmenszielen als Orientierungsrahmen	130
4.2. Ausgestaltung von strategischen Optionen	136
4.3. Zusammenfassung	256
5. Strategieimplementierung und strategische Kontrolle	260
5.1. Strategieimplementierung	260
5.2. Strategische Kontrolle	275
5.3. Zusammenfassung	278
6. Zusammenfassung und Ausblick	280

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	VIII
Tabellenverzeichnis	X
Abkürzungsverzeichnis	XI
1. Einführung	1
1.1. Problemstellung und Zielsetzung	1
1.2. Immobilienökonomie als theoretischer Bezugsrahmen	5
1.3. Gang der Untersuchung	6
2. Industrieverbundene Wohnungsunternehmen als Objekt des strategischen Managements	10
2.1. Grundlagen der industrieverbundenen Wohnungswirtschaft	10
2.1.1. Konstituierende Merkmale von Wohnimmobilien als Objekt der Wohnungswirtschaft	10
2.1.1.1. Besonderheiten des Gutes Wohnung	10
2.1.1.2. Wohnungsmarkt als Handlungsfeld der Politik	15
2.1.2. Entwicklung der gemeinnützigen Wohnungswirtschaft	21
2.1.2.1. Historische Ursprünge	21
2.1.2.2. Rechtliche Grundlagen	24
2.1.2.3. Originäre Aktivitäten der gemeinnützigen Wohnungsunternehmen	26
2.1.2.4. Veränderungen der Rahmenbedingungen durch Wegfall des Wohnungsgemeinnützigkeitsgesetzes	27
2.1.3. Wohnungswirtschaftliche Aktivitäten von Industrieunternehmen	29
2.1.3.1. Motive für den industrieverbundenen Wohnungsbau	29
2.1.3.2. Anfänge und Formen des industrieverbundenen Wohnungsbaus	30
2.1.4. Standortbestimmung der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen	33
2.1.4.1. Dimension und Bedeutung der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen	33

2.1.4.1.1. Wohnungswirtschaftliche Bedeutung	33
2.1.4.1.2. Finanzwirtschaftliche Dimension	37
2.1.4.2. Einordnung der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen in den Gesamtunternehmenskontext	38
2.2. Grundlagen des strategischen Managements	41
2.2.1. Konzeption des strategischen Managements	41
2.2.1.1. Begriffskonstituierende Elemente	41
2.2.1.2. Aufgaben und Planungsebenen des strategischen Managements	44
2.2.1.3. Unternehmen als System von Kernkompetenzen	49
2.2.2. Unternehmenswertsteigerung als Erfolgskriterium des strategischen Managements	51
2.2.2.1. Konzeption der Unternehmenswertsteigerung	51
2.2.2.2. Grenzen des Unternehmenswertsteigerungskonzeptes	58
2.2.2.3. Ausgewählte Handlungsoptionen zur Unternehmenswertsteigerung	60
2.2.2.3.1. Diversifikation	60
2.2.2.3.2. Desinvestition	63
2.3. Notwendigkeit eines strategischen Managements für industrieverbundene Wohnungsunternehmen	65
2.4. Prozeßorientierte Ansatzpunkte eines strategischen Managements	68
3. Analyse der strategischen Ausgangssituation von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen	72
3.1. Ziel und Inhaltsbestimmung der strategischen Analyse	72
3.2. Strategische Analyse der Umweltsituation	74
3.2.1. Globale Umwelt von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen	75
3.2.1.1. Makro-ökonomische Umwelt	75
3.2.1.2. Politisch-rechtliche Umwelt	77
3.2.1.3. Sozio-kulturelle Umwelt	79
3.2.1.4. Technologische und ökologische Umwelt	81
3.2.2. Analyse der Wettbewerbsumwelt von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen	83
3.2.2.1. Ziel und Inhaltsbestimmung der Wettbewerbsanalyse	83

3.2.2.2. Branchenstrukturanalyse des Wohnungsmarktes	84
3.2.2.2.1. Rivalität unter bestehenden Unternehmen	84
3.2.2.2.2. Bedrohung durch potentielle neue Anbieter	88
3.2.2.2.3. Verhandlungsstärke der Abnehmer	91
3.2.2.2.4. Verhandlungsstärke der Lieferanten	93
3.2.2.2.5. Bedrohung durch Substitutionsprodukte	94
3.2.3. Chancen und Risiken als Ergebnis der Umweltanalyse	95
3.3. Strategische Analyse der Unternehmenssituation	97
3.3.1. Instrumente der Unternehmensanalyse	97
3.3.1.1. Stärken-/Schwächen-Analyse	97
3.3.1.2. Wertkettenanalyse	101
3.3.2. Portfolio der Kernkompetenzen als Ergebnis der Unternehmensanalyse	104
3.4. Portfolioanalyse von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen	108
3.4.1. Definition von strategischen Geschäftsfeldern als Grundlage der Portfolioanalyse	109
3.4.1.1. Konzept der strategischen Geschäftsfelder	109
3.4.1.2. Ermittlung von strategischen Geschäftsfeldern	111
3.4.2. Konzeption der Portfolioanalyse	115
3.4.2.1. Herkunft und Zweck der Portfolioanalyse	115
3.4.2.2. Vorgehen und Funktionsweise der Portfolioanalyse	117
3.4.3. Ableitung von Normstrategien	123
3.4.4. Kritische Würdigung	125
3.5. Zusammenfassung	127
4. Strategische Optionen für industrieverbundene Wohnungsunternehmen	130
4.1. Strukturierung von Unternehmenszielen als Orientierungsrahmen	130
4.1.1. Konzeption von Unternehmenszielen	130
4.1.2. Zielsystem von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen	132
4.1.2.1. Unternehmenswertsteigerung als übergeordnetes Unternehmensziel	132
4.1.2.2. Veränderung des Zielsystems	134
4.2. Ausgestaltung von strategischen Optionen	136

4.2.1. Spektrum der relevanten strategischen Gestaltungsoptionen	137
4.2.2. Wachstumsstrategien für industrieverbundene Wohnungsunternehmen	138
4.2.2.1. Bezugsrahmen der Wachstumsstrategien	138
4.2.2.2. Marktfeldstrategien	141
4.2.2.2.1. Marktdurchdringung	142
4.2.2.2.1.1. Charakteristika der Marktdurchdringungsstrategie	142
4.2.2.2.1.2. Aufbau eines aktiven Immobilien-Portfoliomanagements	143
4.2.2.2.1.3. Ausschöpfung von Mietsteigerungspotentialen	145
4.2.2.2.1.4. Steigerung der Vermietungsleistung	148
4.2.2.2.1.5. Optimierung von Bestandspflegemaßnahmen	149
4.2.2.2.2. Marktentwicklung	151
4.2.2.2.2.1. Charakteristika der Marktentwicklungsstrategie	151
4.2.2.2.2.2. Ausweitung des Wohnungsbestandes	152
4.2.2.2.2.3. Ausweitung der Bewirtschaftungsaktivitäten	156
4.2.2.2.3. Produktentwicklung	158
4.2.2.2.3.1. Charakteristika der Produktentwicklungsstrategie	158
4.2.2.2.3.2. Konzeption von innovativen Wohnformen	159
4.2.2.2.3.3. Entwicklung von mieterbezogenen Dienstleistungen	165
4.2.2.2.4. Diversifikation	171
4.2.2.2.4.1. Charakteristika der Diversifikationsstrategie	171

4.2.2.2.4.2. Angebot von Facilities Management-Dienstleistungen	174
4.2.2.2.4.3. Angebot von Corporate Real Estate Management-Dienstleistungen	176
4.2.2.2.4.4. Angebot von Projektentwicklungen	180
4.2.2.2.4.5. Angebot von Leistungen für die öffentliche Hand	190
4.2.2.3 Wettbewerbsstrategien	193
4.2.2.3.1. Kostenschwerpunktstrategie	194
4.2.2.3.2. Differenzierungsstrategie	196
4.2.2.4. Kooperationsstrategien	198
4.2.2.4.1. Motive und Zielsetzungen von Kooperationen	198
4.2.2.4.2. Typen und Formen von Kooperationen	200
4.2.2.5. Kritische Würdigung der Wachstumsstrategien	203
4.2.3. Desinvestitionsstrategien für industrieverbundene Wohnungsunternehmen	208
4.2.3.1. Bezugsrahmen der Desinvestitionsstrategien	208
4.2.3.2. Langfristige Rückzugstrategien	213
4.2.3.2.1. Merkmale der langfristigen Rückzugstrategien	213
4.2.3.2.2. Ansatzpunkte zur Umsetzung von langfristigen Rückzugstrategien	214
4.2.3.2.2.1. Erhöhung der Mieteinnahmen	214
4.2.3.2.2.2. Reduktion von Bestandspflegemaßnahmen	215
4.2.3.2.2.3. Durchführung von Einzelveräußerungen	216
4.2.3.3. Kurzfristige Desinvestitionsstrategien	224
4.2.3.3.1. Merkmale der kurzfristigen Desinvestitionsstrategien	224
4.2.3.3.2. Arten der kurzfristigen Desinvestitionsstrategien	226

4.2.3.3.2.1. Unternehmensveräußerung	226
4.2.3.3.2.2. Börseneinführung	233
4.2.3.3.2.3. Asset Securitisation als Sonderform	242
4.2.3.4. Kritische Würdigung der Desinvestitionsstrategien	249
4.2.4. Kombinationsstrategien für industrieverbundene Wohnungs- unternehmen	252
4.2.4.1. Bezugsrahmen der Kombinationsstrategien	252
4.2.4.2. Kritische Würdigung von Kombinationsstrategien	255
4.3. Zusammenfassung	256
5. Strategieimplementierung und strategische Kontrolle	260
5.1. Strategieimplementierung	260
5.1.1. Begriff der Strategieimplementierung	260
5.1.2. Aufgaben der Strategieimplementierung	262
5.1.2.1. Strategiedurchsetzung	262
5.1.2.2. Strategieumsetzung	265
5.1.2.2.1. Spezifizierung der Strategie	265
5.1.2.2.2. Anpassung der Unternehmenspotentiale	266
5.1.2.2.2.1. Unternehmensstruktur	266
5.1.2.2.2.2. Unternehmenskultur	271
5.2. Strategische Kontrolle	275
5.3. Zusammenfassung	278
6. Zusammenfassung und Ausblick	280
 Literaturverzeichnis	 285

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Aufbau und Gang der Untersuchung	9
Abbildung 2:	Wohnungspolitisches Förderungsinstrumentarium	17
Abbildung 3:	Planungsebenen des strategischen Managements	48
Abbildung 4:	Die Unternehmung als System von Kernkompetenzen und strategischen Geschäftseinheiten	51
Abbildung 5:	Herkunft und Verwendung des Cash-flows	54
Abbildung 6:	Komponenten des Eigenkapitalkostensatzes	56
Abbildung 7:	Barwert des investierten Kapitals	58
Abbildung 8:	Prozeßschema des strategischen Managements	69
Abbildung 9:	Systematisierung der Umweltanalyse	74
Abbildung 10:	Wandel der sozio-kulturellen Rahmenbedingungen	81
Abbildung 11:	Triebkräfte des Branchenwettbewerbs	84
Abbildung 12:	Chancen und Risiken der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen	96
Abbildung 13:	Beispiel eines Stärken-/Schwächen-Profiles	100
Abbildung 14:	Modell der Wertkette	102
Abbildung 15:	Wertkette von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen	103
Abbildung 16:	Das Portfolio der Kernkompetenzen	105
Abbildung 17:	Beispiel einer Geschäftsfeld-Matrix	113
Abbildung 18:	Grundschema des Marktattraktivität-/Wettbewerbsvorteil-Portfolio	118
Abbildung 19:	Beispiel einer Portfoliomatrix	120
Abbildung 20:	Hierarchische Portfolioanalyse für industrieverbundene Wohnungsunternehmen	123
Abbildung 21:	Zielstrukturierung von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen	135
Abbildung 22:	Kontinuum der strategischen Handlungsoptionen	138
Abbildung 23:	Spektrum von Wachstumsstrategien für industrieverbundene Wohnungsunternehmen	140
Abbildung 24:	Produkt-/Markt-Matrix	141

Abbildung 25:	Entwicklungsschritte zum Immobilien-Portfoliomanagement	143
Abbildung 26:	Risikoarten der Immobilieninvestition	154
Abbildung 27:	Soziale Dienstleistungen	167
Abbildung 28:	Ziele und Instrumentarien des Facilities Managements	175
Abbildung 29:	Einfluß der CREM-Werthebel auf den Unternehmenswert	179
Abbildung 30:	Phasenmodell der Projektentwicklung	182
Abbildung 31:	Eigentumsquoten im europäischen Vergleich	184
Abbildung 32:	Eigentumsbildungspotential in Abhängigkeit der Objektkosten	186
Abbildung 33:	Nutzungsformen von Gewerbeimmobilien	188
Abbildung 34:	Prozeßphasen von Public Private Partnership-Modellen	192
Abbildung 35:	Formen von Kooperationen	200
Abbildung 36:	Wertsteigerungspotentiale der marktfeldstrategischen Optionen	205
Abbildung 37:	Spannungsfeld der Interessen bei Desinvestitions- strategien	211
Abbildung 38:	Prozeßschema von Einzelveräußerungen	219
Abbildung 39:	Prozeßphasen der Unternehmensveräußerung	227
Abbildung 40:	Systematisierung von Immobilien-Aktiengesellschaften	236
Abbildung 41:	Grundstruktur von ABS-Konstruktionen	244
Abbildung 42:	Aufgaben der Strategieimplementierung	261
Abbildung 43:	Funktionale Organisation von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen	267
Abbildung 44:	Alternative Organisationsstrukturen	268
Abbildung 45:	Unternehmenskulturen von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen	272

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1:	Industrieverbundene Wohnungsunternehmen in Deutschland	36
Tabelle 2:	Kritische Ressourcen der Stärken-/Schwächen-Analyse	98
Tabelle 3:	Vor-/Nachteile des Aggregationsgrades strategischer Geschäftsfelder	110
Tabelle 4:	Nettokaltmieten in den alten Bundesländern	145
Tabelle 5:	Wohnbedürfnisse spezifischer Zielgruppen	164
Tabelle 6:	Paradigmenwechsel im Management von Unternehmens- immobilien	177
Tabelle 7:	Vor-/Nachteile alternativer Kooperationsformen	203
Tabelle 8:	Beurteilung verschiedener Desinvestitionsarten	251
Tabelle 9:	Vor-/Nachteile alternativer Organisationsformen	269

Abkürzungsverzeichnis

ABS	Asset-Backed Securities
Abs.	Absatz
AfA	Abschreibung für Abnutzung
AG	Aktiengesellschaft
Art.	Artikel
Aufl.	Auflage
BauGB	Baugesetzbuch
BCG	Boston Consulting Group
Bd.	Band
BetrVG	Betriebsverfassungsgesetz
BfA	Bundesversicherungsanstalt für Angestellte
BfLR	Bundesforschungsanstalt für Landeskunde und Raumordnung
BFuP	Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGF	Bruttogeschoßfläche
BMF	Bundesministerium der Finanzen
BV	Berechnungsverordnung
BW	Bauwirtschaft
bzw.	beziehungsweise
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CF	Cash-flow
CREM	Corporate Real Estate Management
DAX	Deutscher Aktien Index
DB	Der Betrieb
DBW	Die Betriebswirtschaft
DCF	Discounted Cash-flow
Deutschbau	Gemeinnützige Deutsche Wohnungsbaugesellschaft mbH
DEWG	Deutsche Eisenbahn Wohnungs-Gesellschaft mbH
DIA	Deutsche Immobilien Anlage Gesellschaft mbH
d.h.	das heißt
DIN	Deutsche Industrie Norm

Diss.	Dissertation
DIX	Deutscher Immobilien Index
DL	Dienstleistungen
DM	Deutsche Mark
DW	Die Wohnungswirtschaft
ebs	EUROPEAN BUSINESS SCHOOL
EigZulG	Eigenheimzulagegesetz
EStG	Einkommensteuergesetz
et al.	et aliter
etc.	et cetera
f.; ff.	folgende; fortfolgende
F & E	Forschung und Entwicklung
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung
FM	Facilities Management
Forts.	Fortsetzung
FSG	Frankfurter Siedlungsgesellschaft mbH
FWW	Freie Wohnungswirtschaft
GAGFAH	Gemeinnützige Aktiengesellschaft für Angestellten-Heimstätten
GBH	Gemeinnützige Baugesellschaft Heidenheim AG
GBO	Grundbuchordnung
GdW	Gesamtverband der Wohnungswirtschaft
GenG	Genossenschaftsgesetz
GewO	Gewerbeordnung
GG	Grundgesetz
GWV	Gesamtverband gemeinnütziger Wohnungsunternehmen
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GrEStG	Grunderwerbsteuergesetz
GuG	Grundstücksmarkt und Grundstückswert
GWH	Gemeinnützige Wohnungsgesellschaft mbH Hessen
H.	Heft
HB	Handelsblatt
HBR	Harvard Business Review
HM	Harvard Business Manager
HOAI	Honorarordnung für Architekten und Ingenieure

Hrsg.	Herausgeber
HWB	Handwörterbuch der Betriebswirtschaft
HWFü	Handwörterbuch der Führung
i.d.R.	in der Regel
i.V.m.	in Verbindung mit
InWIS	Institut für Wohnungswesen, Immobilienwirtschaft, Stadt- und Regionalentwicklung
IZ	Immobilien Zeitung
Jg.	Jahrgang
KAGG	Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften
KStG	Körperschaftsteuergesetz
LFK	Der Langfristige Kredit
Marketing ZFP	Marketing Zeitschrift für Forschung und Praxis
MHG	Miethöhegesetz
Mio.	Millionen
MM	Manager Magazin
ModEnG	Modernisierungs- und Energieeinsparungsgesetz
Mrd.	Milliarden
mtl.	monatlich
NMV	Neubaumietenverordnung
No.	Number
Nr.	Nummer
o.O.	ohne Ort
o.V.	ohne Verfasser
p.a.	per annum
PPP	Public Private Partnership
RDM	Ring Deutscher Makler
S.	Seite
SBU	Strategic Business Unit
SGE	Strategische Geschäftseinheit
SGF	Strategisches Geschäftsfeld
Sp.	Spalte
SPV	Special Purpose Vehicle
StBA	Statistisches Bundesamt

SZ	Süddeutsche Zeitung
u.ä.	und ähnliche
u.U.	unter Umständen
v.	von
vgl.	vergleiche
VHW	Deutsches Volksheimstättenwerk e.V.
Vol.	Volume
WACC	Weighted Average Cost of Capital
WEG	Wohnungseigentumsgesetz
WertR	Wertermittlungs-Richtlinien
WertV	Wertermittlungsverordnung
WGG	Wohnungsgemeinnützigkeitsgesetz
WGGDV	Verordnung zur Durchführung des Wohnungsgemeinnützigkeits- gesetz
WiSt	Wissenschaftliches Studium
WiStG	Wirtschaftsstrafgesetz
WISU	Das Wirtschaftsstudium
WiWo	Wirtschaftswoche
WoBauG	Wohnungsbaugesetz
WoBindG	Wohnungsbindungsgesetz
WoGG	Wohnungsgeldgesetz
z.B.	zum Beispiel
ZdW Bay	Zeitschrift der Wohnungswirtschaft in Bayern
ZfB	Zeitschrift für Betriebswirtschaft
ZfbF	Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung
ZfgWBay	Zeitschrift für gemeinnütziges Wohnungswesen in Bayern
ZfO	Zeitschrift für Organisation
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (vormals: Zeitschrift für Insolvenz- praxis)
z.T.	zum Teil
zugl.	zugelassen

1. Einführung

1.1. Problemstellung und Zielsetzung

Die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen sind der Gruppe der ehemals gemeinnützigen Wohnungsunternehmen zuzurechnen und stellen nach den kommunalen und genossenschaftlichen Wohnungsunternehmen deren bedeutendste Teilgruppe dar.¹ Als Tochterunternehmen großer Industriekonzerne sind die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen, deren Ursprünge bisweilen in die Zeit der Industrialisierung zurückreichen, mit der Zielsetzung konstituiert worden, durch die Bereitstellung und Bewirtschaftung eigener Wohnungsbestände zu einer Verbesserung der Wohnraumversorgung von Betriebsangehörigen beizutragen. Hierbei betrachteten die Anteilseigner der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen deren immobilienbezogene Aktivitäten grundsätzlich nicht als originären Unternehmenszweck oder ökonomisch motivierte Investitionen.² Vielmehr ist das wohnungswirtschaftliche Handeln der Industrie unter den Rahmenbedingungen der Gemeinnützigkeit erbracht worden und kann betriebsverfassungsrechtlich als Sozialleistung klassifiziert werden.

Der Wegfall des Wohnungsgemeinnützigkeitsgesetzes (WGG) im Jahr 1990/91 markiert somit den zentralen Wendepunkt in der Entwicklung der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen und leitete den tiefgreifendsten Veränderungsprozeß seit deren Bestehen ein.³ Durch die Eliminierung der wohnungspolitisch motivierten Restriktionen und Vergünstigungen sahen sich die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen - sowie die gemeinnützige Wohnungswirtschaft

¹ Die Unternehmen der ehemals gemeinnützigen Wohnungswirtschaft verfügen grundsätzlich über eine heterogene Gesellschafterstruktur. Hierbei dominieren generell die Wohnungsunternehmen mit kommunalen bzw. öffentlichen Gesellschaftern sowie die Wohnungsgenossenschaften. Darüber hinaus existieren mit kirchlichen Wohnungsunternehmen und Heimstätten bzw. Landesentwicklungsgesellschaften weitere Teilgruppen der Wohnungsunternehmen. Die Gruppe der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen stellt eine weitere wesentliche Gruppe der Wohnungsunternehmen dar. Eine generelle Klassifizierung der Unternehmen der ehemals gemeinnützigen Wohnungsunternehmen findet sich bei Galonska/Kühne-Büning, Wohnungsunternehmen, S. 85-90.

² Bei den Anteilseignern der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen handelt es sich überwiegend um sogenannte „Non-property-companies“, für die die Erbringung von immobilienbezogenen Leistungen lediglich als Sekundäraktivität bzw. derivativer Unternehmenszweck zu klassifizieren ist. Vgl. Schulte/Schäfers, Corporate Real Estate Management, S. 3; Galonska/Kühne-Büning, Wohnungsunternehmen, S. 90; Richter, Wohnungswirtschaft, S. 107.

³ Vgl. Lilienthal, Aufgaben, S. S8; Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 4.

insgesamt - einem System gänzlich neuer Rahmenbedingungen gegenüber, deren inhärente Handlungsfreiräume und vielfältige Herausforderungen fortan das unternehmerische Handeln bestimmen sollten.⁴ Die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen befanden sich von nun an im Wettbewerb auf den Wohnungs- und Immobilienmärkten und wurden herausgefordert, auch ohne die Zuweisung staatlicher Privilegien und Vergünstigungen den Nachweis ihrer ökonomischen Leistungsfähigkeit zu erbringen.⁵

Die Orientierung innerhalb der veränderten Rahmenbedingungen sowie die Identifikation und Ausschöpfung unternehmerischer Chancen erfordert hierbei eine proaktive und systematische Gestaltung der langfristigen Unternehmensentwicklung auf der Grundlage eines strategiegeleiteten Managements.⁶ Eine eingehende Betrachtung der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen macht demgegenüber ersichtlich, daß strategische Planungs- und Management-Konzepte nicht bzw. lediglich sporadisch und nicht als ganzheitliche Unternehmenskonzeption in der wohnungswirtschaftlichen Praxis zur Anwendung kommen.⁷ Hierbei ist die unzureichende Einbeziehung strategischer Dimensionen grundsätzlich auf verschiedene Gründe zurückzuführen.

Die wesentliche Ursache liegt zunächst in der Gemeinnützigkeit selbst begründet, deren regulierende Bestimmungen prinzipiell wettbewerbliche Verhaltensweisen in den Hintergrund treten ließen und statt dessen einen übergeordneten Sozialauftrag zur Verbesserung der Wohnraumversorgung der eigenen Belegschaftsangehörigen in den Mittelpunkt des unternehmerischen Handelns stellten.⁸ Darüber hinaus tragen weiterhin die überwiegend mittelständisch geprägten Unternehmensstrukturen der Wohnungsunternehmen sowie die primär operative und

⁴ Vgl. Galonska, Wohnungswirtschaft, S. 288; Riebel, Anpassungsprobleme, S. 66; Komemann, Strategische Felder, S. 8 f.

⁵ Vgl. Lilienthal, Aufgaben, S. S6.

⁶ Vgl. Riebel, Anpassungsprobleme, S. 66; Galonska, Wohnungswirtschaft, S. 288; Pilgrim, Gemeinnützigkeit, S. 27.

⁷ Vgl. Pilgrim, Gemeinnützigkeit, S. 27. Vergleichbare Feststellungen sind für vor- und nachgelagerte Wertschöpfungsstufen, z.B. für die Bauwirtschaft oder die offenen Immobilienfonds als institutionelle Immobilieninvestoren, anzutreffen. Vgl. Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 2; Schäfer, Elemente, S. 1 f.

⁸ Ziel dieses Sozialauftrages war die Sicherstellung einer hinreichenden quantitativen und qualitativen Wohnraumversorgung insbesondere einkommensschwacher Haushalte. Vgl. Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 261; Hämmerlein, Einführung, S. 72; Jenkis, Wohnungswirtschaft, S. 66 ff.; Spörhase, Wohnungs-Unternehmungen, S. 30 f.

an einzelnen Immobilienobjekten orientierte Ausrichtung des gegenwärtigen Managements zu einer unzureichenden Anwendung strategischer Unternehmenskonzeptionen bei.⁹ Letztlich erfährt die ehemals gemeinnützige Wohnungswirtschaft insgesamt keine nennenswerte Berücksichtigung seitens der betriebswirtschaftlichen Strategieliteratur.¹⁰ Dies erscheint grundsätzlich überraschend, stellt die Wohnungswirtschaft mit einem eigenen Bestand von über 6,2 Mio. Wohnungen nach den privaten Anbietern den zweitgrößten Wohnungseigentümer in Deutschland dar.¹¹

Vor dem Hintergrund der veränderten Rahmenbedingungen einerseits sowie der unzureichenden Berücksichtigung strategischer Verhaltensweisen andererseits bildet die systematische Entwicklung einer strategischen Management-Konzeption für industrieverbundene Wohnungsunternehmen den Ansatz der vorliegenden Arbeit. Die hierbei vorgenommene, thematische Eingrenzung des Untersuchungsgegenstands auf die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen ist generell auf zwei Gründe zurückzuführen: Zum einen waren es nach Wegfall der Gemeinnützigkeit insbesondere die Gesellschafter der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen, die vielfach die ökonomische und betriebliche Notwendigkeit eigener Wohnungsunternehmen in Frage stellten oder zumindest eine zunehmende Effizienz und Ergebnisorientierung der wohnungswirtschaftlichen Aktivitäten einforderten.¹² Zudem halten seit Mitte der 1990er Jahre die Erkenntnisse des Shareholder Value-Ansatzes zunehmend Einzug in die Zentralen deut-

⁹ Die primär immobilienobjektorientierte Ausrichtung des Immobilienmanagements ist im wesentlichen auf die Einschätzung zurückzuführen, daß nahezu jede Immobilie aufgrund ihrer Heterogenität einen spezifischen Markt darstellt, dessen Steuerung ein überwiegend operatives Management mit individuellen Erfahrungswerten und intuitiven Einschätzungen seitens der immobilienwirtschaftlichen Führungskräfte erfordert. Vgl. Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 3.

¹⁰ Lediglich die Diskussion um die Ausgestaltung einer effizienten Wohnungspolitik bzw. deren Implikationen für die Wohnungswirtschaft sind Gegenstand eingehender wissenschaftlicher Beiträge und Ausführungen. Vgl. stellvertretend zur bislang unzureichenden Berücksichtigung immobilienwirtschaftlicher Fragestellungen in den deutschen Wirtschafts- und Sozialwissenschaften Schulte/Schäfers, Immobilienökonomie, S. 99 ff.; Schulte, Vorwort, S. III; Schulte, Immobilienökonomie, S. 232; Oettle, Wohnungswirtschaft, S. 8 f.

¹¹ Vgl. GdW, Bericht 1996/97, S. 58; GdW, Daten und Fakten 1995, S. 20; Kühne-Bünig, Marktbeteiligte, S. 78.

¹² Vgl. Riebel, Anpassungsprobleme, S. 66; Lilienthal, Aufgaben, S. S6; Ulbrich, Wohnungs-gemeinnützigkeit, S. 531.

scher Konzerne.¹³ Fortan bildet das Wertsteigerungspotential von Investitionsalternativen und Geschäftseinheiten einen zentralen Maßstab zur Beurteilung der Leistungsfähigkeit unternehmerischen Handelns und stellt somit eine wesentliche Grundlage für zukünftige Investitionsmittelallokationen und Desinvestitionsentscheidungen dar. Entsprechend müssen sich zunehmend auch die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen an ihren Fähigkeiten zur Unternehmenswertsteigerung messen lassen.

Zum anderen verliert der durch den Wegfall der Gemeinnützigkeit induzierte Veränderungsprozeß für eine Vielzahl kommunaler und kirchlicher Wohnungsunternehmen an Bedeutung, da deren Gesellschafter sich per Satzung überwiegend zu einer unveränderten Fortsetzung der gemeinnützigen Verhaltensweisen verpflichtet haben.¹⁴

Die vorstehenden Ausführungen verdeutlichen, daß insbesondere die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen einer wesentlich veränderten Ausgangssituation mit zunehmenden ökonomischen Anforderungen seitens ihrer Anteilseigner gegenüberstehen, deren Erfüllung eine an strategischen Wettbewerbsvorteilen und Erfolgspotentialen orientierte Unternehmensführung erfordert. Vor diesem Hintergrund besteht das Ziel der vorliegenden Arbeit in der Entwicklung einer systematischen und gleichermaßen praxisrelevanten Gesamtkonzeption eines strategischen Managements für industrieverbundene Wohnungsunternehmen.

Es wird der Versuch unternommen, die Anwendbarkeit der in der betriebswirtschaftlichen Planungstheorie konzipierten strategischen Analyseinstrumente zu überprüfen und diese im Hinblick auf die spezifische Ausgangssituation der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen weiter zu entwickeln. Darüber hinaus sollen grundlegende strategische Handlungsoptionen für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen zusammengetragen und ausgeformt werden. Die vorliegende Arbeit versucht hierbei, durch eine umfassende und zugleich praxis-

¹³ Vgl. stellvertretend zur Unternehmenswertsteigerung Rappaport, Shareholder Value; Copeland/Koller/Murrin, Unternehmenswert; Lewis/Stelzer, Unternehmenswert.

¹⁴ Vgl. Steinert, Wohnungswirtschaft, S. 523; Galonska, Wohnungswirtschaft, S. 288; Galonska/Kühne-Büning, Wohnungsunternehmen, S. 87; Kornemann, Zukunft, S. 298; Ulbrich, Wohnungsgemeinnützigkeit, S. 531; Grünbeck, Wohnungsgemeinnützigkeit, S. 522.

bezogene Erörterung diverser Ausgestaltungsmöglichkeiten das vielfältige Spektrum der strategischen Handlungsoptionen aufzuzeigen. Somit will die Arbeit einen unterstützenden Beitrag bei der Initiierung und Umsetzung von strategischen Management-Konzeptionen für industrieverbundene Wohnungsunternehmen leisten.

1.2. Immobilienökonomie als theoretischer Bezugsrahmen

Seit der jüngeren Vergangenheit ist in der Öffentlichkeit eine zunehmende Auseinandersetzung mit immobilienbezogenen Themenstellungen zu verzeichnen. Dieser praktische Bedeutungszuwachs wird dagegen lediglich unzureichend durch eine wissenschaftliche Reflexion des immobilienbezogenen Themenkomplexes begleitet.¹⁵ Somit steht die theoretische Auseinandersetzung in den deutschen Wirtschafts- und Sozialwissenschaften in einem deutlichen Mißverhältnis zu der fundamentalen praktischen Bedeutung der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft.¹⁶ Hierbei ist insbesondere eine Verzahnung der Immobilienwirtschaft mit verwandten Forschungsgebieten zur Schaffung eines ganzheitlichen und übergreifenden Bezugsrahmens für immobilienwirtschaftliche Themenstellungen unterblieben.¹⁷

Ansätze zu einer wissenschaftlichen Auseinandersetzung im deutschsprachigen Raum finden sich im Bereich der Bau- und Wohnungswirtschaftslehre.¹⁸ Hierbei ist die vorrangig volkswirtschaftlich orientierte Wohnungswirtschaftslehre traditionell Gegenstand umfassender wissenschaftlicher Ausführungen, die sich insbesondere auf den vorhandenen Wohnungsbestand sowie die Produktion neuer Wohnungsbestände beziehen.¹⁹ Somit knüpft die Wohnungswirtschaftslehre an den gemeinnützigen Versorgungsauftrag der Wohnungswirtschaft an, wohingegen eine Berücksichtigung strategischer und integrativer Problemstellungen der Immobilienwirtschaft überwiegend vernachlässigt wurde.

¹⁵ Vgl. Schulte/Schäfers, Immobilienökonomie, S. 99.

¹⁶ Vgl. Oettle, Wohnungswirtschaft, S. 7.

¹⁷ Vgl. Schulte/Schäfers, Immobilienökonomie, S. 100.

¹⁸ Vgl. zum bauwirtschaftlichen Differenzierungsansatz Pfarr, Bauwirtschaft, S. 15 ff.

¹⁹ Vgl. Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 2.

In Anbetracht der unzureichenden Auseinandersetzung der Wissenschaft mit immobilienpezifischen Fragestellungen hat sich in der jüngsten Vergangenheit die wissenschaftliche Disziplin der Immobilienökonomie konstituiert, der auch die vorliegende Arbeit zuzuordnen ist.²⁰ Die noch junge Wissenschaftsdisziplin der Immobilienökonomie versteht sich als interdisziplinäres Querschnittsfach, das neben der Betriebswirtschaftslehre als methodologisches Fundament zudem auf die immobilienrelevanten Erkenntnisse der Volkswirtschaftslehre, der Rechtswissenschaften, der Soziologie, der Raumplanung sowie des Architektur- und Bauingenieurwesens zurückgreift und diese zu einer innovativen Forschungsdisziplin integriert.²¹ Der Forschungsgegenstand der Immobilienökonomie besteht hierbei vorrangig in der Erklärung und Gestaltung realer Entscheidungen von mit Immobilien befaßten Wirtschaftssubjekten.²² Hierbei bilden sämtliche Arten von Immobilien (Wohn-, Gewerbe- und Sonderimmobilien) über sämtliche Wertschöpfungs- und Lebenszyklusstufen sowie aus institutioneller Sichtweise - neben den Unternehmen der Bau- und Immobilienwirtschaft - ebenso private Haushalte, Unternehmen und die öffentliche Hand als Nachfrager von Raumeinheiten das Wissenschaftsprogramm der Immobilienökonomie.²³

1.3. Gang der Untersuchung

Im Anschluß an diese einleitenden Bemerkungen werden in *Kapitel 2* die allgemeinen Grundlagen der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen gelegt. Hierbei kommt in Anbetracht der Bedeutung des Gutes Wohnung sowie dessen Besonderheiten eingangs der Darstellung konstituierender Merkmale von Wohnimmobilien ein entsprechender Raum zu. Zur näheren Klassifikation des Untersuchungsobjekts werden sodann das Entstehen und die Rahmenbedingungen des Wirtschaftszweiges der ehemals gemeinnützigen Wohnungswirtschaft aufgezeigt sowie die wohnungswirtschaftlichen Aktivitäten der Industrieunterneh-

²⁰ Vgl. Schulte, Immobilienökonomie, S. 234; Schulte/Schäfers, Immobilienökonomie, S. 107 ff.

²¹ Vgl. Schulte, Immobilienökonomie, S. 231 ff.; Schulte/Schäfers, Immobilienökonomie, S. 109; Schulte, Vorwort, S. III.

²² Vgl. Schulte/Schäfers, Immobilienökonomie, S. 108; Schulte, Vorwort, S. III.

²³ Vgl. Schulte/Schäfers, Immobilienökonomie, S. 108.

men hierein eingeordnet. Im Rahmen einer Standortbestimmung der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen werden darüber hinaus deren wohnungswirtschaftliche Bedeutung und finanzwirtschaftliche Dimension erörtert.

Weiterhin wird die den folgenden Ausführungen zugrundeliegende Konzeption des strategischen Managements in allgemeiner Form erörtert. Hierbei wird die aktuelle Diskussion in Wissenschaft und Praxis berücksichtigt und das Unternehmenswertsteigerungskriterium als ein zentraler Erfolgsmaßstab zur Beurteilung von Unternehmensstrategien dargestellt. Abschließend werden mit der Diversifikation und der Desinvestition überblickartig zwei grundlegende strategische Handlungsoptionen zur Unternehmenswertsteigerung aufgezeigt, auf die im Rahmen der Strategieentwicklung zurückgegriffen wird.

Die Grundlagen der industrieverbundenen Wohnungswirtschaft sowie des strategischen Managements werden letztlich durch die Herleitung der Notwendigkeit eines strategiegestützten und konzeptionellen Managements für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen zusammengeführt. Hierzu wird auf die wesentlichen, veränderten Rahmenbedingungen eingegangen, aus denen die dringliche Notwendigkeit eines wertorientierten und gleichermaßen strategischen Unternehmenshandelns abgeleitet wird. In diesem Zusammenhang ist zum Abschluß des Kapitels die Identifikation von prozeßorientierten Ansatzpunkten für das strategische Management von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen Gegenstand der Ausführungen.

Auf der Grundlage des dargestellten Prozeßschemas beinhalten die Kapitel 3 bis 5 die inhaltliche Ausgestaltung der einzelnen Prozeßphasen. *Kapitel 3* setzt sich hierbei zunächst mit einer Analyse der strategischen Ausgangssituation als informatorische Grundlage eines strategischen Managements von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen auseinander. Grundsätzlich kann die strategische Analyse in eine Umwelt- und eine Unternehmensanalyse eingeteilt werden, deren Aufgaben in der Identifikation der umweltspezifischen Chancen und Risiken sowie der unternehmensindividuellen Stärken und Schwächen bestehen. Die Umweltanalyse umfaßt dabei einerseits die Analyse der globalen Umweltsituation und andererseits die Analyse der relevanten Branchenumwelt. Im Rahmen der Unternehmensanalyse finden mit der Stärken-/Schwächen-Analyse sowie der Wertkettenanalyse klassische strategische Instrumente Berücksichtigung, deren Anwen-

dung an die Besonderheiten der Wohnungsunternehmen angepaßt ist. Im Anschluß an die partialanalytischen Betrachtungen von Umwelt und Unternehmen erfolgt deren Integration in eine gesamtheitliche Portfolioanalyse. Hierzu bedarf es im Vorfeld einer Abgrenzung der Unternehmensaktivitäten in strategische Geschäftsfelder, welche exemplarisch am Beispiel einer fiktiven Wohnungsunternehmung durchgeführt wird.

Nach der Analyse der strategischen Ausgangssituation stellt die Ausgestaltung von strategischen Handlungsoptionen der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen in *Kapitel 4* den Schwerpunkt der Arbeit dar. Als Orientierungsrahmen der Strategieentwicklung wird hierbei die Strukturierung eines strategischen Zielsystems mit übergeordneten Gesamtunternehmenszielen und den Zielsetzungen der Wohnungsunternehmen erforderlich. Zur Zielerreichung steht grundsätzlich eine Vielzahl strategischer Handlungsoptionen zur Auswahl, von denen im Rahmen der vorliegenden Arbeit Wachstumsstrategien sowie Desinvestitionsstrategien eine umfassende Berücksichtigung erfahren.

Im Rahmen einer wachstumsstrategischen Unternehmensausrichtung wird ein „Strategiewürfel“ konzipiert, der Marktfeld-, Wettbewerbs- und Kooperationsstrategien zusammenführt. Bei den im Mittelpunkt der Ausführungen stehenden Marktfeldstrategien werden verschiedene strategische Stoßrichtungen aufgezeigt sowie deren Anwendungsmöglichkeiten für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen erörtert. Die Desinvestitionsstrategien umfassen demgegenüber eine Auseinandersetzung mit alternativen Desinvestitionsformen, wobei grundsätzlich zwischen langfristigen Rückzugsstrategien und kurzfristigen Desinvestitionsstrategien differenziert wird. Neben den beiden grundlegenden Strategieoptionen Wachstum und Desinvestition werden abschließend überblickartig Kombinationsstrategien dargestellt, die letztlich Elemente beider vorgenannter Strategieoptionen beinhalten können.

Da die Qualität der konzipierten Strategien insbesondere durch deren Realisierungsfähigkeit determiniert wird, stellt die Darstellung der Strategieimplementierung sowie der strategischen Kontrolle im *fünften Kapitel* den Abschluß der Untersuchung dar. In diesem Rahmen ist es Aufgabe der Strategiedurchsetzung und -umsetzung, die Strategie zu konkretisieren und umfassend zu kommunizieren sowie eine nachhaltige wirksame Vereinbarkeit von Strategieinhalten und Unter-

nehmenspotentialen zu gewährleisten. Abschließend werden die Erfordernisse einer Kontrolle im Strategieprozeß der Wohnungsunternehmen dargelegt.

Die Arbeit endet mit einer resümierenden Würdigung der wesentlichen Erkenntnisse und einem Ausblick auf zukünftige Forschungsfelder.

Abbildung 1 gibt Aufbau und Gang der vorliegenden Untersuchung wieder.

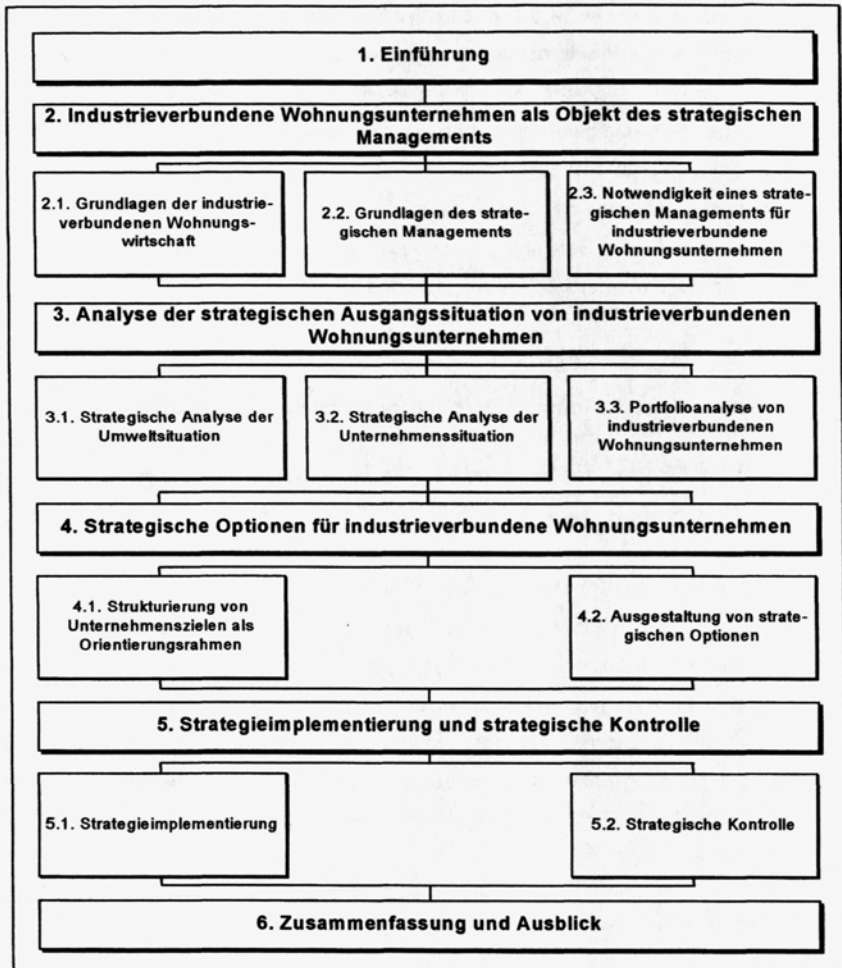


Abbildung 1: Aufbau und Gang der Untersuchung

2. Industrieverbundene Wohnungsunternehmen als Objekt des strategischen Managements

Die nachfolgenden Ausführungen sollen die Notwendigkeit einer strategischen Ausrichtung von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen dokumentieren. Zu diesem Zweck erscheint zunächst eine Darstellung von allgemeinen Grundlagen und Rahmenbedingungen der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen sowie deren Standortbestimmung innerhalb der dazugehörigen Konzerne geboten. In diesem Rahmen wird ebenfalls der Fragestellung nachgegangen, inwieweit die gegenwärtige Praxis der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen den Einsatz eines strategischen Planungsinstrumentariums bereits vorsieht. Die Darlegung der Notwendigkeit eines strategischen Managements für industrieverbundene Wohnungsunternehmen macht es zudem erforderlich, die Grundlagen des strategischen Managements in allgemeiner Form aufzuzeigen, um abschließend Ansatzpunkte für die Gestaltung einer strategischen Management-Konzeption aus der betriebswirtschaftlichen Planungstheorie abzuleiten.

2.1. Grundlagen der industrieverbundenen Wohnungswirtschaft

2.1.1. Konstituierende Merkmale von Wohnimmobilien als Objekt der Wohnungswirtschaft

2.1.1.1. Besonderheiten des Gutes Wohnung

Der Begriff Wohnen lässt sich etymologisch ableiten aus dem althochdeutschen Wort „buan“ (bauen, wohnen) und dem gotischen Ausdruck „wunian“ (zufrieden sein, zum Frieden gebracht und in ihm bleiben).²⁴ Die Wohnung stellt als ein „basic need“ die zentrale Befriedigung des menschlichen Grundbedürfnisses nach räumlicher Geborgenheit dar und verfügt im Rahmen der Lebensvorsorge über eine existentielle Schlüsselfunktion, für die keine geeigneten Substitutionsmöglichkeiten existieren.²⁵

²⁴ Vgl. o.V., Wohnen, S. 1.

²⁵ Vgl. Heuer, Soziale Komponente, S. 61; Conradi/Zöpel, Wohnen in Deutschland, S. 38 f.; Kühne-Büning, Besonderheiten, S. 5; Heuer/Nordalm, Wohnungsmärkte, S. 23; Murfeld,

In der Literatur hat sich bislang noch keine allgemein akzeptierte Definition des Wohnungsbegriffs herausgebildet. Vielmehr finden sich alternative Definitionen, die entweder soziologische, funktionale und bautechnische Aspekte oder markt- und investitionsorientierte Abgrenzungen in den Vordergrund stellen.²⁶ Im Rahmen der vorliegenden Arbeit wird die Wohnung abstrahierend definiert als „zu einer Einheit zusammengefaßte Räume innerhalb eines festen Gebäudes, welche geeignet sind, die physischen, psychischen und sozialen Bedürfnisse ihrer Bewohner zu befriedigen und die Führung eines Haushaltes in technischer und sozialer Hinsicht zu ermöglichen“.²⁷

Neben der grundsätzlich fehlenden Substituierbarkeit verfügt das Gut Wohnung über weitere Besonderheiten, die es von anderen auf Märkten gehandelten Gütern unterscheidet. Im folgenden werden die wesentlichen Besonderheiten, die das Gut als Marktobjekt determinieren, genauer spezifiziert:

□ Immobilität

Bei dem Gut Wohnung handelt es sich um ein immobiles Gut. Die Standortgebundenheit der Wohnung hat für den Marktprozeß eine entscheidende Relevanz, da das Wohnungsangebot hierdurch eine räumliche Abgrenzung erfährt.²⁸ Induziert durch diese Abgrenzung, kommt es zur Bildung einer Vielzahl von räumlichen Wohnungsteilmärkten, auf denen - selbst bei einem global ausgeglichenen Wohnungsmarkt - partielle Ungleichgewichte entstehen können, da das immobile Güterangebot nicht von einem wenig nachgefragten Teilmarkt zu einem anderen Teilmarkt mit einer erhöhten Nachfrage transferiert werden kann.²⁹

Wohnungswirtschaft, S. 444; Häpke, Aspekte, S. 177; Komemann, Fehlsubventionierungen, S. 19.

²⁶ Vgl. Kühne-Büning, Besonderheiten, S. 4. Das Statistische Bundesamt definiert die Wohnung dagegen als „nach außen abgeschlossene, zu Wohnzwecken bestimmte, in der Regel zusammenliegende Räume in Wohngebäuden, sonstigen Gebäuden mit Wohnraum oder Unterkünften, die die Führung eines eigenen Haushaltes ermöglichen“, in: Statistisches Bundesamt, Mietaufwendungen, S. 8-12. Fokussierend auf die rein technischen Eigenschaften wird in der DIN 283, Blatt 1, die Wohnung definiert als die „Summe aller Räume, welche die Führung eines Haushaltes ermöglichen, darunter stets eine Küche oder ein Raum mit Kochgelegenheit. Zu einer Wohnung gehören außerdem Wasserversorgung, Ausguß und Abort.“

²⁷ Hämmerlein, Einführung, S. 21; Kühne-Büning, Besonderheiten, S. 5.

²⁸ Vgl. Heuer/Nordalm, Wohnungsmärkte, S. 24.

²⁹ Vgl. Eekhoff, Wohnungs- und Bodenmarkt, S. 2.

□ Abhängigkeit zu vorgelagerten Märkten

Bedingt durch die Standortgebundenheit des Gutes Wohnung liegt eine Bindung an den Faktor Boden vor. Hierdurch wird impliziert, daß Wohnungsbau die Vorhaltung von geeignetem Bauland voraussetzt.³⁰ Demzufolge läßt sich der Faktor Boden als Komplementärgut der Wohnungsproduktion charakterisieren. Aufgrund des Investitionsvolumens und des hohen Fremdfinanzierungsgrades von Wohnungsbauinvestitionen werden Investitionsentscheidungen zudem maßgeblich durch die Zugangsmöglichkeiten auf dem Kapitalmarkt beeinflußt.³¹

□ Heterogenität

Wohnungen können sich z.B. hinsichtlich der Lage, der Größe, des Gebäudetyps, des Zuschnittes, der Qualität und der Eigentumsform sowie diverser weiterer Merkmale unterscheiden, so daß eine Identität zwischen Wohnungen nahezu ausgeschlossen ist. Die Heterogenität des Gutes Wohnung bedingt die Aufspaltung des Wohnungsmarktes in vielfältige räumliche und sachliche Teilmärkte. Nicht zuletzt hierdurch resultiert eine eingeschränkte Markttransparenz für Anbieter und Nachfrager auf dem Wohnungsmarkt.³²

□ Langlebigkeit der Wohnung

Als Konsequenz einer hohen technischen Qualität der Bauerstellung kann eine bis zu 100-jährige Nutzungsdauer von Wohnungen erreicht werden, die mittels entsprechender Renovierungs- bzw. Instandhaltungsaktivitäten noch nachhaltig extendiert werden kann.³³ Hieraus resultiert, daß das Gut Wohnung das „langlebigste aller lebensnotwendigen Güter“³⁴ darstellt und während seiner Lebensdauer wiederholt am Markt angeboten werden kann. Durch die lange Nachfragewirksamkeit auf dem Markt werden bei sich ändernden Wohnbedürfnissen vielfach Produktanpassungen notwendig, um die Marktfähigkeit des Gutes Wohnung langfristig gewährleisten zu können.³⁵

³⁰ Vgl. Kornemann, Fehlsubventionierungen, S. 15.

³¹ Vgl. Heuer/Nordalm, Einführung, S. 36 f.

³² Vgl. Eekhoff, Wohnungs- und Bodenmarkt, S. 3; Schauerte, Bestimmungsgründe, S. 8; GDW, Wohneigentum, S. 37 f.; Heuer/Nordalm, Wohnungsmärkte, S. 23 f.

³³ Vgl. Kühne-Büning, Besonderheiten, S. 6; Jenkis, Gemeinnützigkeit, S. 177.

³⁴ Stahl, Wohnungsmarktmodelle, S. 11 f.

³⁵ Vgl. Nordalm/Heuer, Wohnungsmärkte, S. 25.

Die Langlebigkeit bedingt, daß der Wohnungsmarkt in einen Bestands- und einen Neubauwohnungsmarkt differenziert werden kann. In diesem Zusammenhang ist die Dominanz des Bestandswohnungsmarktes hervorzuheben, da jährlich lediglich etwas mehr als 1 % des Wohnungsbestandes im Rahmen von Neubaumaßnahmen erstellt werden und die Zahl der Wohnungsabgänge (z.B. durch Rückbau, Umnutzungen etc.) verhältnismäßig gering ist.³⁶

□ Produktionsdauer

Die Produktion von Wohnungen ist ein langwieriger Prozeß, in dem von der Wahrnehmung einer potentiellen bzw. bereits artikulierten Nachfrage bis zur Baufertigstellung je nach Komplexität und Größenordnung des Bauvorhabens selten weniger als zwei Jahre vergehen.³⁷ Durch die lange Produktionsdauer wird die Reaktionsgeschwindigkeit der Anbieter von Wohnnutzungen signifikant verlangsamt, wodurch kurzfristige Anpassungen an die veränderten Marktsituationen erschwert werden.³⁸

□ Produktionskosten

Der Produktionsprozeß von Immobilien ist im allgemeinen durch eine erhebliche Kostenintensität gekennzeichnet. Die hohen Produktionskosten werden hierbei insbesondere durch ein komplexes Regel- und Normenwerk des Gesetzgebers, überwiegend handwerklich geprägte Bauerstellungsprozesse, eine lange Produktionsdauer sowie die Abhängigkeit von den stetig steigenden Baulandpreisen als Konsequenz der kommunalen Baulandpolitik verursacht.³⁹ Die hohen Produktionskosten, die im Zeitablauf notwendigen Investitionen zur Produkthanpassung sowie die Langlebigkeit des Gutes Wohnung führen zu einer hohen und langfristigen Kapitalbindung, der durch das Nutzungsentgelt Miete lediglich ein langsamer Kapitalumschlag entgegensteht.⁴⁰

³⁶ Vgl. Eekhoff, Wohnungs- und Bodenmarkt, S. 2. Erst seit Mitte der 90er Jahre erreichen die jährlichen Fertigstellungsraten ein geringfügig höheres Niveau als 1 %.

³⁷ Vgl. Kornemann, Fehlsubventionierungen, S. 19.

³⁸ Vgl. GDW, Wohneigentum, S. 37; Kühne-Büning, Besonderheiten, S. 7; Blumenroth, Wohnungspolitik, S. 116.

³⁹ Vgl. Etspüler, Stein auf Stein, S. T6; Weber, Preiswerte Häuser, S. 40; o.V., Bauordnungen, S. 19; o.V., Magere Jahre, S. 13.

⁴⁰ Vgl. Kornemann, Fehlsubventionierungen, S. 18.

□ **Unteilbarkeit des Konsumes**

Der Konsum des Gutes Wohnung verfügt nur sehr begrenzt über eine beliebige Teilbarkeit. So ist es i.d.R. nicht möglich, bei Veränderungen des Einkommens, der Preissituation sowie der Haushaltsgröße weitere Flächenteile bzw. Raumeinheiten der Wohnung nachzufragen bzw. abzutrennen und anzubieten. Ein Haushalt kann auf eine entsprechende Änderung der individuellen Datenlage nur reagieren, sofern er seine Nachfrage auf eine alternative Wohnung konzentriert, die seinen modifizierten Bedürfnissen entspricht.⁴¹

□ **Siedlungsbildung**

Wohnungen sind i.d.R. eingebunden in feste Gebäude, welche wiederum in der Gemeinschaft mit anderen Gebäuden stehen. Verschiedenartige Siedlungsstrukturen, wie beispielsweise urbanes Wohnen, Wohnen im Grünen oder in städtischen Randgebieten haben einen zentralen Einfluß auf die individuell empfundene Qualität des Wohnens und somit auf den Nutzwert einer Wohnung. Die Einbindung des Gutes Wohnung in siedlungsstrukturelle Zusammenhänge verdeutlicht die vielfältigen Interdependenzen zwischen der Wohnungsversorgung und der Städte- und Landesplanung sowie der Raumordnung.⁴²

□ **Miete vs. Kauf**

Die Markteinigung zwischen Anbietern und Nachfragern auf dem Wohnungsmarkt kann sowohl auf der Grundlage von Miet- als auch von Kaufverträgen erfolgen.⁴³ Der Wohnungsmarkt bedarf folglich einer weiteren Abgrenzung in einen Mietwohnungsmarkt und einen Wohneigentumsmarkt.

Die interdependenten Merkmale des Gutes Wohnung „Nutzungsdauer“ und „Produktionskosten“ sowie generell die Höhe des Nutzungsentgeltes Miete bedingen, daß aus einer Investition in den Wohnungsbau eine hohe Kapitalbindung, aber lediglich eine geringe Kapitalumschlagsgeschwindigkeit resultiert. Unter

⁴¹ Vgl. Kühne-Büning, Besonderheiten, S. 10; Heuer/Nordalm, Wohnungsmärkte, S. 24.

⁴² Vgl. Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 37; Kühne-Büning, Besonderheiten, S. 9 f.

⁴³ Darüber hinaus sind Sonderformen des Angebotes wie z.B. Leasing oder auch Mietkaufmodelle etc. denkbar.

Berücksichtigung der Besonderheiten „Heterogenität“ und „Produktionsdauer“ wird deutlich, daß die Investitionsentscheidungen auf dem Wohnungsmarkt unter Risiko getroffen werden, da verlässliche Prognosen der Angebots- und Nachfrageentwicklung in den relevanten Teilmärkten über die gesamte Nutzungsdauer kaum möglich erscheinen.⁴⁴

Die dargestellten Besonderheiten des Gutes Wohnung verdeutlichen, daß es sich bei dem Wohnungsmarkt um einen unvollkommenen Markt mit Informationsineffizienz handelt, auf dessen Teilmärkten Angebot und Nachfrage vielfach selbst dann nicht zu einem Ausgleich gelangen, wenn der Wohnungsmarkt als global ausgeglichen anzusehen ist. Diese Unfähigkeit des Wohnungsmarktes und seiner Teilmärkte, einen stabilen Gleichgewichtszustand zu erreichen, wird in der Literatur vielfach als Marktversagen, zumindest aber als ein unbefriedigendes Marktergebnis bezeichnet.⁴⁵ Das Zusammenwirken von sozialer und gesellschaftlicher Bedeutung des Gutes Wohnung als Grundbedürfnis einerseits und Marktversagen andererseits begründet die kontrovers geführte Diskussion, ob und inwieweit die Wohnungsversorgung staatlichen Interventionen und Eingriffen zu unterwerfen ist.

2.1.1.2. Wohnungsmarkt als Handlungsfeld der Politik

Da der Staat die Realisierung des wohnungswirtschaftlichen Gleichgewichtes und einer zufriedenstellenden Wohnungsversorgung nicht allein dem Marktmechanismus von Angebot und Nachfrage überlassen will, kommt es durch das staatliche Handeln im Rahmen der Wohnungspolitik⁴⁶ zu Interventionen und Regulie-

⁴⁴ Vgl. Krischausky/Mackscheidt, Wohnungsgemeinnützigkeit, S. 36.

⁴⁵ Vgl. Hämmerlein, Wohnungswirtschaft, S. 87; Expertenkommission Wohnungspolitik, Wohnungspolitik, S. 8; Jenkis, Wohnungswirtschaftspolitik, S. 85 f.; Kornemann, Fehlsubventionierungen, S. 20; Blumers/Werner, Sozialer Wohnungsbau, S. 40 ff.; Höbel, Wohnungsbedarfsprognosen, S. 3.

⁴⁶ Jenkis spricht in diesem Zusammenhang von der Wohnungswirtschaftspolitik, da sich die staatlichen Eingriffe nicht auf die Wohnung selbst, sondern vielmehr auf den Wirtschaftszweig Wohnungswirtschaft beziehen. Vgl. Jenkis, Wohnungswirtschaftspolitik, S. 67. Da die Terminologie Wohnungspolitik allerdings weitgehende Verbreitung in Theorie und Praxis gefunden hat, soll im Rahmen dieser Arbeit am Begriff Wohnungspolitik festgehalten werden. Da keine hinreichende Definition für den Begriff Wohnungspolitik existiert, kann in diesem Zusammenhang lediglich einer Nominaldefinition gefolgt werden. Hiernach wird die Wohnungs(wirtschafts)politik definiert „als die Summe aller staatlichen Maßnahmen zur Befriedigung eines normativ festge-

rungen auf dem Wohnungsmarkt. Die staatlichen Eingriffe in den Markt werden generell durch den Sozialstaatsgrundsatz aus Art. 20 Abs. 1 und Art. 28 Abs. 1 GG legitimiert und mit der existentiellen Bedeutung des Gutes Wohnung für die Bedürfnisbefriedigung des Individuums gerechtfertigt. Sie sind grundsätzlich darauf gerichtet, die unvollkommenen Marktergebnisse zu korrigieren, um den Wohnungsmarkt in einen stabilen Gleichgewichtszustand zu überführen.⁴⁷ Hierbei lassen sich prinzipiell die folgenden Zielsetzungen der Wohnungspolitik subsumieren:⁴⁸

- ☐ Sicherstellung einer dauerhaft ausreichenden qualitativen und quantitativen Wohnungsversorgung für sämtliche Bevölkerungsgruppen,
- ☐ Sicherstellung einer dauerhaft tragbaren Wohnkostenbelastung für sämtliche Bevölkerungsgruppen,
- ☐ Steigerung der Wohneigentumsbildung,
- ☐ Verstärkung der Wohnungsbauinvestitionen,
- ☐ Schutz, Erhaltung und Erneuerung des Wohnumfeldes (Städtebau).

setzen Mindestversorgungsgrades der Bevölkerung mit Wohnraum". Vgl. hierzu Jenkis, Sozialgut, S. 217.

⁴⁷ Hinsichtlich der Notwendigkeit und des Ausmaßes der staatlichen Interventionen auf dem Wohnungsmarkt werden in der Literatur überaus konträre Standpunkte vertreten. Die Vertreter einer marktwirtschaftlich orientierten Wohnungspolitik betonen die Effizienz und Leistungsfähigkeit des Marktes für die Bereitstellung von preiswertem Wohnraum und fordern den Rückzug der staatlichen Interventionen aus der Wohnungspolitik. Die Aufgabe des Staates soll sich hiernach lediglich auf die Gestaltung verlässlicher Rahmenbedingungen für eine „soziale Wohnungsmarktwirtschaft“ beschränken, die eine wirtschaftliche Entfaltung der Marktkräfte und eine soziale Absicherung für wirtschaftlich Benachteiligte gewährleistet. Ergänzend sollen die Rahmenbedingungen von einem strengen Subsidiaritätsprinzip flankiert werden, um die wirtschaftlich Benachteiligten mit angemessenem Wohnraum zu versorgen. Auf der anderen Seite wird von den Vertretern der interventionistischen Wohnungspolitik gefordert, die Wohnung aufgrund seiner existentiellen Bedeutung eher als Sozialgut denn als Wirtschaftsgut zu betrachten. Gemäß dieses Ansatzes darf nicht das Diktum der Gewinnmaximierung über den Grad der Wohnungsverversorgung entscheiden, so daß der Hoheitsträger unmittelbar in den Wohnungsmarkt eingreifen muß, um langfristig ein sozial vertretbares Marktergebnis zu erzielen. Vgl. hierzu Krischowsky/Mackscheidt, Wohnungsgemeinnützigkeit, S. 24 ff.; Eekhoff, Wohnungs- und Bodenmarkt, S. 1 f.; Kivellip, Interessenbalance, S. 26 f.; Heuer/Nordalim, Wohnungsmärkte, S. 39.

⁴⁸ Als generelle Zielsetzung wird in § 1 Abs. 1 II. WoBauG die Sicherstellung der Wohnversorgung für „breite Schichten des Volkes“ genannt. Vgl. zu den Zielsetzungen des wohnungspolitischen Instrumentariums Eekhoff, Wohnungspolitik, S. 4; Jaedicke, Wirkungen, S. 189; Kivellip, Interessenbalance, S. 26; Eichener/Heinze, Dilemmata, S. 10; Hämmerlein, Einführung, S. 47 f.; Kleps, Wohnungswirtschaft, S. 122 ff.; Höbel, Wohnungsbedarfsprognosen, S. 3.

Grundsätzlich ist es nicht Sinn und Zweck der staatlichen Eingriffe, den Koordinationsmechanismus Markt in seiner Funktion außer Kraft zu setzen. Vielmehr wird der Wohnungsmarkt durch ein Nebeneinander der Koordinationsmechanismen Markt und Staat charakterisiert. Entsprechend muß das wohnungspolitische Handeln des Hoheitsträgers kontinuierliche und verlässliche Rahmenbedingungen gewährleisten, so daß hinreichend privates Kapital für den Wohnungsbau mobilisiert wird, die Leistungsfähigkeit der Marktkräfte dabei vollständig entfaltet werden kann und somit die Investitionen in die Wohnungsversorgung verstetigt werden.⁴⁹

Die staatliche Interventionspolitik bedient sich in Deutschland eines breitgefächerten wohnungspolitischen Instrumentariums, welches in Abbildung 2 schematisch dargestellt ist:

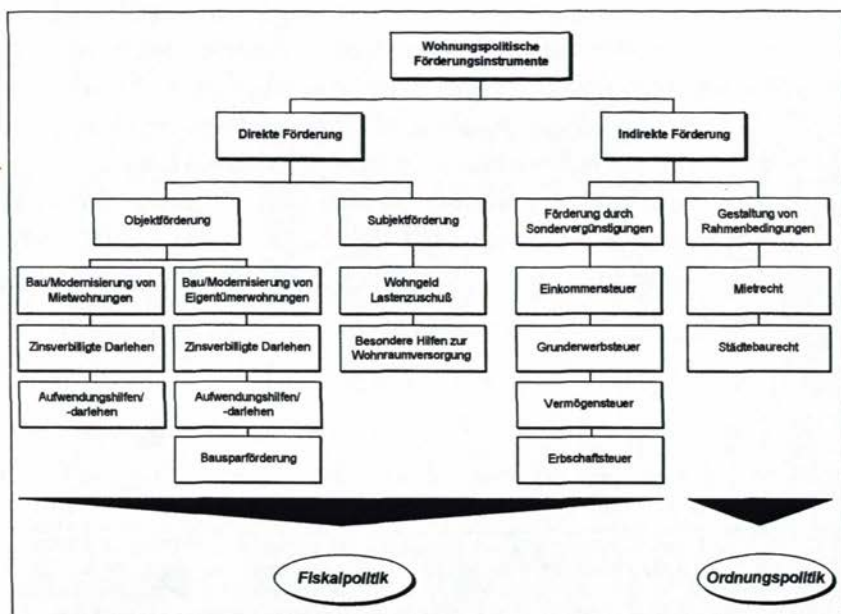


Abbildung 2: Wohnungspolitisches Förderungsinstrumentarium⁵⁰

⁴⁹ Vgl. Eekhoff, Wohnungspolitik, S. 4 f. und S. 14 ff.; Expertenkommission Wohnungspolitik, Wohnungspolitik, S. 53; Eekhoff, Subventionsabbau, S. 46 ff.; Siebertz, Wohnungspolitik, S. 744 ff.; Heuer, Soziale Komponente, S. 73; Hinsche, Investmentmodelle, S. 16 ff.

⁵⁰ In Anlehnung an Kühne-Büning, Strategien, S. 238.

Die im Rahmen der Objekt- und der Subjektförderung sowie der Förderung durch Steuervergünstigungen dargestellten staatlichen Interventionen auf dem Wohnungsmarkt können unter die leistungspolitischen Instrumente der staatlichen *Fiskalpolitik* subsumiert werden. Dagegen kann die Gestaltung der rechtlichen Rahmenbedingungen der *Ordnungspolitik* zugeordnet werden.⁵¹ Im folgenden werden die Inhalte und Funktionsweisen der diversen wohnungspolitischen Instrumente überblickartig aufgeführt.⁵²

□ Objektförderung

Die Objektförderung subventioniert im Rahmen des (Miet-)Wohnungsbaus die Herstellung, die Bewirtschaftung sowie die Modernisierung von Wohnraum.⁵³ Es handelt sich hierbei generell um Subventionsförderungen, die von Bund, Ländern oder Gemeinden bewilligt werden. Ziel der Gewährung der Subventionsförderungen in Form von zinsverbilligten Darlehen und Aufwandssubventionen ist es, die Finanzierung der Herstellungskosten sowie der laufenden Aufwendungen für die Investoren zu vergünstigen, um Investitionskapital für die Wohnungsversorgung zu attrahieren. Im Gegenzug verpflichtet sich der Investor für einen fixierten Zeitraum, die Höhe des Nutzungsentgeltes auf die i.d.R. unter den Marktmieten liegende Bewilligungs- bzw. Kostenmiete (Mietbindung) zu beschränken und die Nutzung des Wohnraums lediglich einem berechtigten Nutzerkreis (Belegungsbindung) zur Verfügung zu stellen.⁵⁴

⁵¹ Vgl. Kühne-Büning, Strategien, S. 228; Jaedicke, Wirkungen, S. 189 f.

⁵² Eine dezidierte Reflexion des wohnungspolitischen Instrumentariums gehört nicht zu den originären Aufgaben der vorliegenden Arbeit. Da aber die Entwicklung insbesondere der gemeinnützigen Wohnungswirtschaft in hohem Maße mit der jeweils verfolgten Wohnungspolitik korreliert, werden im Rahmen der vorliegenden Arbeit zumindest die wesentlichen Instrumente der staatlichen Interventionen überblickartig dargestellt. Zur weiteren Diskussion des wohnungspolitischen Zielsystems und des Instrumentariums wird auf die einschlägige Literatur verwiesen. Vgl. hierzu u.a. Eekhoff, Wohnungspolitik; Expertenkommission Wohnungspolitik, Wohnungspolitik; Blumenroth, Wohnungspolitik; Häring, Geschichte; Eichener/Heinze, Dilemmata; Kühne-Büning, Wohnungspolitik, S. 199-314; Jenkins, Wohnungswirtschaftspolitik, S. 65-122; Komemann, Zielsetzungen, S. 123-143; Eichhorn, Zieladäquanz, S. 159-183.

⁵³ Vgl. Eichhorn, Zieladäquanz, S. 174 f.; Eichener/Heinze, Dilemmata, S. 13.

⁵⁴ Die Höhe und die Dauer der Mietbindung wird maßgeblich durch die Wahl der diversen Förderwege determiniert. Die Bestimmungen hinsichtlich des geförderten Wohnraumes sind insbesondere im II. WoBaUG sowie dem WoBindG kodifiziert. Vgl. auch Kühne-Büning, Direkte Förderung, S. 240-279.

Obwohl das Instrumentarium der Objektförderung bis heute die Hauptsäule der Wohnungspolitik darstellt, wird ihre Zieladäquanz und Treffsicherheit in Theorie und Praxis äußerst kontrovers diskutiert.⁵⁵

□ Subjektförderung

Die Subjektförderung zielt darauf ab, die wohnungsbezogene Kaufkraft der Begünstigten zu erhöhen, ohne dabei direkt in den Wohnungsmarktprozeß einzugreifen.⁵⁶ Die Zugangsberechtigung zu Subventionen der Subjektförderung richtet sich insbesondere nach dem individuellen Einkommen und dem Familienstatus des Subventionsempfängers. Die Subjektförderung verfügt generell über zwei alternative Wirkungsrichtungen. Zum einen ist hier das im WoGG geregelte Wohngeld als zentrales Instrument der Subjektförderung zu nennen, welches den Relativpreis des Wohnens für die berechtigten Haushalte reduzieren soll.⁵⁷

Bei der zweiten Ausprägung der Subjektförderung handelt es sich um die ab 1. Januar 1996 geltende Wohneigentumsförderung, dessen rechtliche Grundlagen durch das EigZuG geregelt werden. Anders als die bisher dargestellten Instrumente ist das EigZuG auf die Förderung des *selbstgenutzten Eigentums* ausgerichtet und zielt darauf ab, die niedrige Wohneigen-

⁵⁵ Eekhoff bezeichnet den geförderten Wohnungsbau in seiner jetzigen Form als „in hohem Maße unsozial“. Eekhoff, Wohnungspolitik, S. 69.; ähnlich auch Eichener/Heinze, Dilemmata, S. 22 ff. Der geförderte Wohnungsbau verstößt gegen das „Gleichbehandlungsprinzip“, da durch das begrenzte Angebot nicht jeder Berechtigte des fixierten Nutzerkreises die Chance erhält, in den Genuß geförderten Wohnraumes zu gelangen. Bei der Belegung der geförderten Wohnung erfolgt die Berechtigungsprüfung des Nutzers lediglich vor Bezug der Wohnung, so daß Haushalte, die während der Mietzeit z.B. durch Einkommenssteigerungen aus der Gruppe der Berechtigten herausfallen, auch weiterhin Anspruch auf die bezogene Wohnung haben. Auch das regulative Konstrukt der Fehlbelegungsabgabe kann diesen Mangel nicht kompensieren, da keine konsequente und einheitliche Anwendung erfolgt. Vgl. hierzu Jaedicke, Wirkungen, S. 195 f.; Eekhoff, Wohnungspolitik, S. 70 ff.; Pietsch, Förderung, S. 756 ff.; Heuer, Soziale Komponente, S. 63.

⁵⁶ Vgl. Eichhorn, Zieladäquanz, S. 174 f.; Eichener/Heinze, Dilemmata, S. 13.

⁵⁷ Vgl. Kühne-Büning, Strategien, S. 233 ff. Hierbei gewähren Bund und Länder Transferzahlungen, die als Zuschuß zu den Wohnkosten der Wohnnutzer mit geringem Einkommen geleistet werden. Anders als bei der Objektförderung kann beim Wohngeld eine erhöhte Treffsicherheit und Zieladäquanz unterstellt werden. Hierfür sind insbesondere der gesetzlich determinierte Rechtsanspruch auf Wohngeld sowie die kontinuierliche Überprüfung des Wohngeldanspruches verantwortlich. Des weiteren wird die erhöhte Treffsicherheit mit dem Argument begründet, daß das Wohngeld zu keiner Spaltung des Wohnungsmarktes führt. So können Wohngeldempfänger ihr Wohnbedürfnis aus dem Gesamtbestand an Wohnraum befriedigen und sind nicht auf einen geförderten Teilbestand angewiesen. Vgl. Eekhoff, Wohnungspolitik, S. 95 ff.; Kühne-Büning, Strategien, S. 233 ff.; Jaedicke, Wirkungen, S. 202 f.

tumsquote in Deutschland durch staatliche Zuschüsse für berechtigte Haushalte nachhaltig zu erhöhen.⁵⁸

□ Förderung durch Steuervergünstigungen

Die Förderung durch Steuervergünstigungen im Rahmen des wohnungspolitischen Instrumentariums fokussiert auf die Mobilisierung privaten Kapitals für den Wohnungsbau. Insbesondere der Ansatz spezifischer steuerlicher Abschreibungsbestimmungen, die in Abhängigkeit von den jeweils verfolgten wohnungspolitischen Zielsetzungen variiert werden können, beeinflusst die Renditeerwartung bei Investitionen in den Wohnungsbau. Derartige Investitionsanreize induzieren eine nachhaltige Stimulation der Nachfrage nach Bauleistungen und somit die Verbesserung und Verstetigung der Wohnungsver-sorgung.⁵⁹

□ Gestaltung der Rahmenbedingungen für den Wohnungsbau

Zur Gestaltung der Rahmenbedingungen für den Wohnungsbau steht dem Hoheitsträger ein Instrumentarium von Geboten und Verboten zur Verfügung, welches insbesondere auf den Bestandswohnungsmarkt ausgerichtet ist.⁶⁰ Als zentrale Instrumente zur Definition der Rahmenbedingungen des Wohnungsmarktes sind die Ausgestaltung des Mietrechtes⁶¹ sowie des Städtebaurechtes⁶² zu nennen.

⁵⁸ Vgl. Eekhoff, Wohnungspolitik, S. 38 f. Die Eigenheimzulage ist progressionsunabhängig gestaltet und auf sogenannte Schwellenhaushalte begrenzt, deren jährliche Einkommen bis zu DM 120.000 für Alleinstehende bzw. DM 240.000 für Ehepaare betragen. Die finanziellen Zuwendungen der Wohneigentumsförderung gliedern sich in einen Fördergrundbetrag und ein Baukindergeld auf und verfügen über eine Geltungsdauer von acht Jahren. Vgl. zur Wohneigentumsförderung, Stephan, Wohneigentumsförderung, S. 571 ff.; Jaedicke, Wirkungen, S. 200.

⁵⁹ Vgl. Kühne-Büning, Strategien, S. 229 f.; Jenkis, Wohnungswirtschaftspolitik, S. 95 f.; Empirica, Einkommensteuerreform, S. 6 ff.

⁶⁰ Vgl. Jenkis, Wohnungswirtschaftspolitik, S. 90.

⁶¹ Die im MHG kodifizierten Regelungen zur Mieterhöhung von nicht-mietpreisgebundenem Wohnraum bewirken eine Entkoppelung des Nutzungsentgeltes Miete von der tatsächlichen Mietpreisentwicklung des Marktes. Hierdurch verliert der Mietpreis seine originäre Markträumungsfunktion zum Ausgleich der Marktkräfte. Im Rahmen eines asymmetrischen Kündigungsschutzes werden Kündigungen des Vermieters zwingend vom Nachweis eines berechtigten Interesses (z.B. Eigenbedarf, Nichterfüllung der Vertragspflichten durch den Mieter) abhängig gemacht. Vgl. Hubert, Auswirkungen, S. 4; Jaedicke, Wirkungen, S. 190 f.; Eichhorn, Zieladäquanz, S. 162 ff.; Eekhoff, Wohnungs- und Bodenmarkt, S. 89.

⁶² Im Rahmen des Städtebaurechtes zählen die Bauleitplanung, das Bauordnungsrecht sowie das Erschließungs- und Umlegungsrecht des Hoheitsträgers zum wohnungspolitischen Instrumentarium. Durch das alleinige Recht der Baulandausweisung entscheidet die öffentliche Hand über Umfang, Nutzungsart und räumliche Verteilung des potentiellen Baulandangebotes.

Die Treffsicherheit und Zieladäquanz des wohnungspolitischen Instrumentariums ist in Literatur und Praxis umstritten.⁶³ So wird vielfach als „Paradoxon“ der Wohnungspolitik angeführt, daß einerseits die Investitionstätigkeit durch steuerliche Anreize und zusätzliche Mittel des sozialen Wohnungsbaus stimuliert wird, während andererseits die Investitionsbereitschaft aber durch die restriktiven Regelungen des Mietrechtes erneut eingeschränkt wird.

2.1.2. Entwicklung der gemeinnützigen Wohnungswirtschaft

2.1.2.1. Historische Ursprünge

Das Einsetzen der industriellen Revolution leitete in Deutschland ab ca. 1830 die Wandlung vom Agrarstaat hin zu einem modernen Industriestaat ein.⁶⁴ Entsprechend kam es in den Folgejahren - zunächst beginnend in den expansiven Wirtschaftsbereichen Kohle und Stahl - zur Etablierung von Industrieunternehmen in einem bisher unbekannten Ausmaß.⁶⁵ Der immense Arbeitskräftebedarf der sich etablierenden Industrien führte zu einem explosionsartigen Anstieg der Stadtbevölkerung.⁶⁶ Die Wohnungsversorgung in den Städten konnte schon bald dem Anstieg der Wohnungsnachfrage nicht mehr standhalten, so daß eine signifikante Unterversorgung mit Wohnraum insbesondere für die einkommensschwache Industriearbeiterschaft entstand.⁶⁷

⁶³ Zur Beurteilung der Treffsicherheit und Zieladäquanz des wohnungspolitischen Instrumentariums vgl. insbesondere Hämmerlein, Wohnungswirtschaft, S. 89 ff.; Expertenkommission Wohnungspolitik, Wohnungspolitik, S. 73 ff.; Kivelip, Interessenbalance, Entwicklungen, S. 28 ff.; Eekhoff, Wohnungspolitik, S. 24 ff.

⁶⁴ Vgl. Knipping/Jörgens/Steppat, Treuhandstelle, S. 7.

⁶⁵ Vgl. Spörhase, Wohnungsbau, S. 24 f.

⁶⁶ Während die Bevölkerung in Deutschland im Jahr 1816 noch ca. 25 Mio. Einwohner betrug, so waren es im Jahr 1895 bereits 52 Mio. Einwohner. Nahezu in dem gleichen Zeitraum erhöhte sich die Anzahl der Städte mit über 100.000 Einwohner von 2 auf 33. Vgl. hierzu Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 9 f.; Jenkins, Ursprung, S. 26 ff.; Knipping/Jörgens/Steppat, Treuhandstelle, S. 7.

⁶⁷ In der Literatur wird vielfach die Terminologie „Wohnungsnot“ zur Beschreibung der Wohnungssituation während der Industrialisierung verwendet. Hinsichtlich der vordringlich zu lösenden „Wohnungsfrage“ wird von Lütge auch der Begriff der „Arbeiterwohnungsfrage“ synonym gebraucht, da die Arbeiter die im wesentlichen betroffene Bevölkerungsgruppe waren. Vgl. hierzu Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 241 f.; Stöcker, Entwicklungsphasen, S. 34 ff. Zur Beschreibung der Wohnungsnot bzw. der Wohnungssituation der einkommensschwachen Industriearbeiterschaft wird im folgenden auf die weiterführende wohnungswirtschaftliche Literatur verwiesen. Vgl. hierzu u.a. Komemann, Ausgangstatsachen, S. 134 ff.; Jenkins, Ursprung, S. 32 ff.; Albrecht, Wohnungsnot, S. 17 ff.; Kruschwitz, Wohnungsnot, S. 1749 f.

Da die öffentliche Hand in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts die Lösung der Wohnungsfrage für sich nicht als originäres Handlungsfeld ansah und vielfach auf lenkende und gestaltende Maßnahmen verzichtete, verblieb die Bereitstellung von Wohnraum Gegenstand vereinzelter privater Initiativen.⁶⁸ Bedingt durch die katastrophale Wohnraumversorgung rückte die Auseinandersetzung mit der Wohnungsproblematik erst in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts verstärkt in den Mittelpunkt des öffentlichen Interesses.⁶⁹ Als Konsequenz der zunehmenden Sensibilisierung mit der Wohnungssituation wurde erstmals am 15. November 1847 von wohlhabenden Adels- bzw. Bürgerkreisen die „Berliner gemeinnützige Baugesellschaft“ ins Leben gerufen. Ziel dieses Wohnungsunternehmens war es, überwiegend mit Spenden und Kapitaleinlagen preisgünstige Wohnungen zu errichten, die der einkommensschwachen Industriearbeiter- und Handwerkerschaft zur Verfügung gestellt werden sollten.⁷⁰ In der Folgezeit kam es verstärkt zur Gründung weiterer gemeinnütziger Wohnungsunternehmen in zahlreichen Städten Deutschlands.⁷¹ Die Gründer und geistigen Führer dieser frühen gemeinnützigen Wohnungsunternehmen wurden vorwiegend von altruistischen Motiven angetrieben, die auf die Verbesserung der Wohnsituation der benachteiligten Bevölkerungsgruppen abzielten. Im Gegensatz zu den auf Gewinnmaximierung ausge-

⁶⁸ Vgl. Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 237 ff.; Knipping/Jörgens/Steppat, Treuhandstelle, S. 7; Hämmerlein, Einführung, S. 72. Da die in die Städte strömende Bevölkerung aus finanziellen Restriktionen i.d.R. kein Eigentum bilden konnte, war sie auf Mietwohnraum angewiesen. Hieraus entwickelte sich der sogenannte „spekulative Wohnungsbau“, der einen nach den Grundsätzen der privaten Erwerbswirtschaft durchgeführten und auf Gewinnerzielung ausgerichteten Wohnungsbau bezeichnet. Obwohl der spekulative Wohnungsbau die Bedarfslücke in der Wohnraumversorgung zumindest verringern konnte, ist dennoch zu konstatieren, daß im Rahmen des spekulativen Wohnungsbaues oftmals qualitativ minderwertiger Wohnraum zu überhöhten Mieten dem Markt zur Verfügung gestellt wurde.

⁶⁹ Hinsichtlich des zunehmenden öffentlichen Interesses an der Wohnungssituation der einkommensschwachen Haushalte ist insbesondere Victor Aimé Huber (1800-1869) hervorzuheben, der sich durch zahlreiche Schriften und Vorträge mit der zu lösenden Wohnungsfrage auseinandersetzte. Huber gilt heute als Wegbereiter der gemeinnützigen Wohnungswirtschaft sowie des Baugenossenschaftswesens. Vgl. hierzu Jenkis, Wohnungswirtschaft, S. 17-62.

⁷⁰ Vgl. Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 261; Hämmerlein, Einführung, S. 72; Jenkis, Wohnungswirtschaft, S. 66 ff.; Spörhase, Wohnungs-Unternehmungen, S. 30 f.

⁷¹ Noch in den vierziger und fünfziger Jahren des letzten Jahrhunderts wurden weitere gemeinnützige Wohnungsunternehmen in den zahlreichen Städten gegründet. Schon bald nach der Gründung diverser Wohnungsunternehmen entbrannte eine kontroverse Diskussion zwischen den Unternehmen, ob der Versorgungsauftrag darin bestehe, den benachteiligten Bevölkerungskreisen Mietwohnungen zu überlassen, oder ob die von Huber artikulierte Vorstellung der Transformation von „eigentumslosen Arbeitern zu arbeitenden Eigentümern“ zu realisieren sei. Vgl. hierzu Jenkis, Wohnungswirtschaft, S. 114 ff.

richteten Unternehmen des „spekulativen“ Wohnungsbaus formulierten die gemeinnützigen Wohnungsunternehmen einen expliziten Gewinnverzicht.

Als sich mit dem Ende des ersten Weltkriegs die Wohnraumversorgung in Deutschland erneut signifikant verschlechterte, besann sich der Staat auf seine sozialpolitischen Aufgaben und intensivierte das wohnungswirtschaftliche Engagement durch die Vergabe von öffentlichen Mitteln und Vergünstigungen.⁷² Die Gewährung dieser Förderungen wurde fortan an die Terminologie der „Gemeinnützigkeit“ geknüpft. Mit der Bereitstellung staatlicher Vergünstigungen waren es insbesondere die Kommunen und Gemeinden, die sich verstärkt als Träger gemeinnütziger Wohnungsunternehmen engagierten.⁷³ Generell existierten neben den Kommunen und Gemeinden mit der Industrie, den Gewerkschaften und Berufsverbänden sowie den Kirchen weitere Institutionen, die sich der Wohnungsversorgung diverser Bevölkerungsgruppen widmeten.⁷⁴

Die Unternehmen der gemeinnützigen Wohnungswirtschaft entwickelten sich insbesondere in den Jahren des Wiederaufbaus nach dem zweiten Weltkrieg zu einem wesentlichen Akteur auf dem Wohnungs- und Immobilienmarkt und verfügen noch heute über einen prägenden Einfluß auf die sozialen und ökonomischen Strukturen der Wohnungswirtschaft.⁷⁵

⁷² Das wohnungswirtschaftliche Engagement der öffentlichen Hand während der Entstehungsphase der gemeinnützigen Wohnungswirtschaft ist differenziert zu beurteilen. Zum einen förderte die öffentliche Hand in ihrer Funktion als Arbeitgeber im auslaufenden 19. Jahrhundert die Wohnraumbereitstellung für Staatsbeamte sowie Angestellte und Arbeiter im Staatsdienst. Demgegenüber bezog die öffentliche Hand ihre wohnungswirtschaftlichen Aktivitäten erst mit dem Ende des ersten Weltkriegs auf die Wohnraumversorgung der benachteiligten Bevölkerungsgruppen insgesamt. Vgl. hierzu Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 284 ff.; Spörhase, Wohnungs-Unternehmungen, S. 57; Eberstadt, Wohnungswesen, S. 510 ff.; Breuer, Wohnungsfürsorge, S. 1719 ff.

⁷³ Da die Gewährung öffentlicher Mittel schwerpunktmäßig an die gemeinnützigen Wohnungsunternehmen der Kommunen erfolgte, entwickelten diese sich zunehmend zu dem zentralen Organ der staatlichen Wohnungsbauförderung. Vgl. Spörhase, Wohnungs-Unternehmungen, S. 91; Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 260 und 284 ff.; Brecht, Wohnungsunternehmen, S. 1766; Pohl, Gemeinden und Wohnungsbau, S. 687 ff.; Hämmerlein, Einführung, S. 86.

⁷⁴ Vgl. Heuer/Nordalm, Wohnungsmärkte, S. 29. Als größtes der berufsständischen Wohnungsunternehmen gilt heute die GAGFAH AG, welche 1918 von den großen Angestelltenverbänden ins Leben gerufen wurde und heute über einen Wohnungsbestand von ca. 75.000 Wohnungen verfügt. Vgl. GAGFAH AG, GAGFAH, S. 388; Spörhase, Wohnungs-Unternehmungen, S. 103 ff.; Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 274 ff.

⁷⁵ Vgl. Meissner, Wohnungsunternehmen, S. 1 f.

2.1.2.2. Rechtliche Grundlagen

Die Verhaltensnormen der Wohnungswirtschaft sind überwiegend von der wohnungswirtschaftlichen Unternehmenspraxis entwickelt und erst mit einer Verspätung von Jahrzehnten vom Gesetzgeber festgeschrieben und mit Begünstigungen bedacht worden.⁷⁶ Entsprechend erfolgte die Kodifizierung des wohnungswirtschaftlichen Gemeinnützigkeitsbegriffs letztlich erst durch das WGG vom 29. Februar 1940 sowie durch die entsprechende Durchführungsverordnung zum WGG (WGGDV) vom 23. Juli 1940.⁷⁷

Bei dem Gemeinnützigkeitsbegriff handelt es sich um einen normativen, unbestimmten Rechtsbegriff, der - abhängig von den jeweils vorherrschenden Staatszielbestimmungen sowie sozialetischen Prinzipien - diverse Interpretationen zuläßt.⁷⁸ Der Gesetzgeber umging die Problematik einer Legaldefinition des Gemeinnützigkeitsbegriffs, indem tautologisch definiert wurde, daß diejenigen Wohnungsunternehmen als gemeinnützig anerkannt werden, die „ausschließlich und unmittelbar gemeinnützigen Zwecken dienen“.⁷⁹

Die im WGG kodifizierten Gemeinnützigkeitskriterien umfassen diverse Verhaltens-, Vermögens- sowie Zweckbindungen, die als Wesensmerkmale der gemeinnützigen Wohnungsunternehmen zu charakterisieren und somit zur Abgrenzung von den Unternehmen des „privaten Wohnungsbaus“ geeignet sind.⁸⁰ Die zentralen Kriterien zum Ausdruck der Gemeinnützigkeit im Wohnungswesen werden im folgenden überblickartig aufgeführt.⁸¹

□ Gewinnverzicht

Im Gegensatz zu den auf Gewinnmaximierung ausgerichteten Unternehmen der freien Wohnungswirtschaft ist den gemeinnützigen Wohnungsunterneh-

⁷⁶ Vgl. Jenkis, Wohnungswirtschaft, S. 147; Jenkis, Ursprung, S. 223.

⁷⁷ Die Prinzipien der Wohnungsgemeinnützigkeit fanden erstmals in der Gemeinnützigkeitsverordnung vom 1. Dezember 1930 Erwähnung und wurden anschließend vom Gesetzgeber in das WGG integriert. Vgl. hierzu Jenkis, Ursprung, S. 13 und S. 220 f.; Jenkis, Wohnungswirtschaft, S. 143; Krischausky/Mackscheidt, Wohnungsgemeinnützigkeit, S. 2.

⁷⁸ Vgl. Jenkis, Wohnungswirtschaft, S. 164 ff.; Hämmerlein, Wohnungswirtschaft, S. 55 f.

⁷⁹ Vgl. Bodien/Nimtz, WGG, S. 7. Hierbei handelt es sich um eine Dialelle bzw. Zirkeldefinition, bei der der zu definierende Begriff in der Definition selbst Anwendung findet. Vgl. hierzu Jenkis, Wohnungswirtschaft, S. 164 f.; Jenkis, Ursprung, S. 288.

⁸⁰ Vgl. Jenkis, Ursprung, S. 23 f.; Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 249 ff.

⁸¹ Vgl. Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 249 ff.; Jenkis, Größenstruktur, S. 164 ff.; Jenkis, Ursprung, S. 13 f.

men durch die Bestimmungen des WGG ein Gewinnverzicht auferlegt worden.⁸² Hierdurch wird impliziert, daß die gemeinnützigen Wohnungsunternehmen auf der Grundlage der Kostendeckungsprinzipien zwar Gewinne erwirtschaften dürfen, aber lediglich eine Dividende von maximal 4 % an die Gesellschafter ausschütten können. Die strikte Terminologie des Gewinnverzichts erscheint hierbei mißverständlich, da nicht die Gewinnerzielung, sondern vielmehr die Gewinnverwendung beschränkt ist.⁸³

☐ **Abstimmung auf Bedürftige**

Die Abstimmung der Bautätigkeit auf die Befriedigung des qualitativen und quantitativen Wohnungsbedarfs von einkommensschwachen Bevölkerungsgruppen charakterisiert den zentralen Ansatzpunkt der gemeinnützigen Wohnungsunternehmen.⁸⁴

☐ **Bauverpflichtung**

Das WGG verpflichtet die gemeinnützigen Wohnungsunternehmen, im Sinne einer volkswirtschaftlichen Wohnungsbedarfsdeckung laufend Kleinwohnungen zu errichten, wobei allerdings eine befristete und begründete Unterbrechung der Bauverpflichtung unter bestimmten Voraussetzungen zulässig ist.⁸⁵

☐ **Zweckbindung der Mittel**

Die gemeinnützigen Wohnungsunternehmen sind in der Verwendung ihrer finanziellen Mittel auf ihren Unternehmenszweck gemäß § 6 WGG fixiert.⁸⁶

Die Zweckbindung der Mittel korrespondiert unmittelbar mit dem Kriterium der Bauverpflichtung.

Als Gegenleistung für die Reglementierung durch die Gemeinnützigkeitskriterien und die Bindungen des WGG wurden die gemeinnützigen Wohnungsunterneh-

⁸² Vgl. Jenkis, Ursprung, S. 13; Stöcker, Entwicklungsphasen, S. 18.

⁸³ Das Kostendeckungsprinzip kodifiziert der Gesetzgeber in § 13 WGGDV; die Dividendenbegrenzung von 4 % wird in § 9 WGG geregelt. Vgl. hierzu Bodien/Nimtz, WGG, S. 45 und S. 67; Brecht, Wohnungsunternehmen, S. 1774. Vgl. ferner Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 249.

⁸⁴ Jenkis, Größenstruktur, S. 164 ff.; Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 250 ff.

⁸⁵ Das WGG regelt die laufende Bauverpflichtung in § 6 WGG. Vgl. Bodien/Nimtz, WGG, S. 20 f. Die definitorische Kodifizierung der „Kleinwohnung“ findet sich in § 11 WGGDV. Vgl. Bodien/Nimtz, WGG, S. 26 f.; Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 253 f.

⁸⁶ Vgl. Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 254; Jenkis, Ursprung, S. 14. Die WGGDV konkretisiert in §§ 6 bis 10 die Verwendung der generierten Mittel. Vgl. hierzu Bodien/Nimtz, WGG, S. 22 ff.

men mit diversen Vergünstigungen bedacht. Hierbei hatten insbesondere die Befreiungen von der Körperschaft-, Vermögen- und Gewerbesteuer (bis 1984 auch von der Grunderwerbsteuer) sowie Bevorzugungen bei der Vergabe von Wohnungsbaufördermitteln und Baugrundstücken einen zentralen Stellenwert.⁸⁷

2.1.2.3. Originäre Aktivitäten der gemeinnützigen Wohnungsunternehmen

Die originären Aktivitäten und Handlungsfelder der gemeinnützigen Wohnungsunternehmen werden in § 6 WGG definiert. Im Rahmen dieser Tätigkeitsbestimmung wird der *Bau* von preisgünstigen Kleinwohnungen für einkommensschwache Bevölkerungsgruppen als traditioneller Kern der wohnungswirtschaftlichen Aktivitäten von gemeinnützigen Wohnungsunternehmen bezeichnet.⁸⁸

Das WGG definiert in § 6 Abs. 2 mit der *Wohnungsverwaltung bzw. -bewirtschaftung* ein weiteres originäres Tätigkeitsfeld. Hierbei gibt der Gesetzgeber den Wohnungsunternehmen die Möglichkeit, neben den eigenen Wohnungsbeständen auch Wohnungsbestände Dritter zu verwalten.⁸⁹ Die Verwaltungstätigkeit umfaßt hierbei neben der gezielten Instandhaltung und Modernisierung sämtliche Tätigkeiten, welche die Gebrauchsfähigkeit des Wohnungsbestandes während seiner Nutzungsdauer nachhaltig gewährleisten.⁹⁰ Des weiteren ist die *Baubetreuungsfunktion* zu den zentralen Aktivitäten der Wohnungsunternehmen zu zählen. Hierdurch wird den Wohnungsunternehmen die Betreuung von Baumaßnahmen in fremdem Namen und auf fremde Rechnung ermöglicht.⁹¹

Neben den skizzierten Kernaktivitäten der gemeinnützigen Wohnungsunternehmen ist gemäß § 8 WGGDV auch die Errichtung von Gemeinschafts- und Folgeeinrichtungen, von Bauten der öffentlichen Verwaltung sowie die Durchführung

⁸⁷ Zur näheren Erläuterung der mit der Gemeinnützigkeit im Wohnungswesen zusammenhängenden Vergünstigungen sei im folgenden auf die einschlägige Literatur verwiesen. Vgl. hierzu Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 256; Hämmerlein, Wohnungswirtschaft, S. 94 ff.; Jenkis, Ursprung, S. 221; Doose, Vorteile, S. 176 ff.; Schauenburg, Wohnungswirtschaft, S. 35; Sievert, Marktwirkungen, S. 28; Jenkis, Steuerbefreiung, S. 8 ff.

⁸⁸ Vgl. Hämmerlein, Einführung, S. 76; Krischausky/Mackscheidt, Wohnungsgemeinnützigkeit, S. 95.

⁸⁹ Vgl. Bodien/Nimtz, WGG, S. 21; Hämmerlein, Einführung, S. 76.

⁹⁰ Vgl. Jenkis, Ursprung, S. 12; Hämmerlein, Wohnungswirtschaft, S. 58; Stöcker, Entwicklungsphasen, S. 17.

⁹¹ Vgl. Duwendag, Wohnungsunternehmen, Sp. 3828; Stöcker, Entwicklungsphasen, S. 17.

von Bodenordnungs- und Erschließungsmaßnahmen zulässig.⁹² Die gemeinnützigen Wohnungsunternehmen haben weiterhin vereinzelt von der Option Gebrauch gemacht, Wohnraum aus dem Bestand an Mieter zu veräußern sowie Bauträgermaßnahmen durchzuführen.⁹³ Die entsprechenden rechtlichen Grundlagen sind in § 14 WGGDV geregelt.⁹⁴

2.1.2.4. Veränderung der Rahmenbedingungen durch Wegfall des Wohnungsgemeinnützigkeitsgesetzes

Mit der Inkraftsetzung des Steuerreformgesetzes 1990 ist das WGG zum 1. Januar 1990 aufgehoben worden.⁹⁵ Mit der Abschaffung des WGG endet eine intensiv und kontrovers geführte Diskussion, inwieweit durch die gewährten Steuervergünstigungen der gemeinnützigen Wohnungsunternehmen Wettbewerbsverzerrungen induziert werden, die zu Wettbewerbsnachteilen für die Gruppe der freien Wohnungsunternehmen führen.⁹⁶

Die ersatzlose Streichung des WGG führt zur Eliminierung sämtlicher tradierteter Steuervergünstigungen und zur Überführung der gemeinnützigen Wohnungsunternehmen in die Steuerpflicht.⁹⁷ Im Gegenzug werden durch die Befreiung von

⁹² Vgl. Bodien/Nimtz, WGG, S. 23 f.; Jenkis, Ursprung, S. 12.

⁹³ Vgl. Spörhase, Wohnungsbau, S. 207; Hämmerlein, Wohnungswirtschaft, S. 61 f. Siehe zur Definition eines Bauträgergeschäftes § 34 c Abs. 1 Nr. 2 GewO.

⁹⁴ Bodien/Nimtz, WGG, S. 46 f.

⁹⁵ Vgl. Steinert, Wohnungswirtschaft, S. 520; Baack, Aufhebung, S. 14. Unter bestimmten Voraussetzungen wurde den gemeinnützigen Wohnungsunternehmen die Möglichkeit gewährt, ein weiteres Jahr in der Steuerbefreiung zu verbleiben, so daß der Übergang in die Steuerpflicht erst zum 1. Januar 1991 vollzogen wurde. Vgl. hierzu Petersen, Steuerpflicht 1, S. 44.

⁹⁶ Vgl. Kornemann, Wohnungsgemeinnützigkeit, S. 671. Hinsichtlich der Wettbewerbswirkungen des WGG herrschen in der Literatur tiefgreifende Meinungsstreitigkeiten. Zum einen werden potentielle Wettbewerbsverzerrungen zuungunsten der freien Wohnungsunternehmen negiert und allenfalls eine Reform des WGG eingefordert. Demgegenüber werden zum anderen durch die Steuervergünstigungen induzierte Wettbewerbsnachteile der freien Wohnungsunternehmen identifiziert, die sich insbesondere in den Tätigkeitsfeldern Bauträger- und Baubetreuungsgeschäft auswirken. Hieraus resultierend wird die Eliminierung der kodifizierten Regelungen der Gemeinnützigkeit im Wohnungswesen gefordert. Vgl. hierzu Eekhoff, Bestände, S. 129 ff.; Jenkis, Wohnungswirtschaft, S. 819 ff.; Jenkis, Steuerbefreiung; Jenkis, Verheißungen (Teil 1 - 6); Steinert, Neue Aufgaben, S. 35 ff.; Hämmerlein, Wohnungswirtschaft, S. 100 ff.; Hämmerlein, Wettbewerbswirkungen; Selchert/Lück, Behandlung, S. 105 ff.; GGW, Erste Stellungnahme, S. 7 ff.; GGW, Stellungnahme, S. 9 ff.

⁹⁷ Das Bundesfinanzministerium versprach sich hiervon Steuermehreinnahmen in Höhe von ca. DM 100 Mio., die zur Gegenfinanzierung der Steuerreform 1990 benötigt wurden. Vgl. hierzu Leisner, Steuerliche Behandlung, S. 15; Jenkis, WGG-Aufhebung, S. 36; Gierth, Aufhebung, S. 529.

sämtlichen Bindungen und Beschränkungen des WGG neue Rahmenbedingungen statuiert, die in einem wettbewerbsorientierten Umfeld eine nachhaltige Ausweitung der Handlungs- und Gestaltungsspielräume für die Unternehmen der gemeinnützigen Wohnungswirtschaft ermöglichen.⁹⁸ Zudem wird es den Wohnungsunternehmen beim Übergang in die Steuerpflicht gemäß § 13 Abs. 3 KStG ermöglicht, die steuerlichen Buchwerte zu Teilwerten in die Steuereröffnungsbilanz zu transformieren.⁹⁹ Das durch die Zuschreibung massiv erhöhte Abschreibungspotential der Steuerbilanz führt zu steuerlichen Bilanzverlusten, die als Verlustvorträge zukünftig verwendet werden können und mittel- bis langfristig die Fortsetzung der Steuerfreiheit der ehemals gemeinnützigen Wohnungsunternehmen faktisch gewährleisten.¹⁰⁰

Diese faktische Steuerfreiheit sowie die Autarkie von staatlichen Restriktionen eröffnen den Unternehmen der ehemals gemeinnützigen Wohnungswirtschaft umfangreiche unternehmerische Gestaltungsmöglichkeiten und tragen dazu bei, daß strategische Unternehmensentscheidungen wie z.B. der Einstieg in neue Märkte oder Investitionen in komplementäre Tätigkeitsfelder zunehmend an ökonomischen Nutzen- und Rentabilitätskriterien orientiert sind.¹⁰¹ So können insbesondere mit der Intensivierung von Bauträgermaßnahmen, der Bereitstellung von differenzierten Dienstleistungen rund um die Immobilie sowie der Entwicklung von Gewerbeprojekten nachhaltige Chancenpotentiale von den gemeinnützigen Wohnungsunternehmen erschlossen werden.¹⁰²

⁹⁸ Orientiert an der wirtschaftlichen Bedeutung der Beschränkungen sind in diesem Zusammenhang insbesondere die wegfallenden Bindungen der permanenten Baupflicht, der Beschränkung des Geschäftskreises, der Dividendenbeschränkung und Vermögensbindung sowie der gemeinnützigkeitsrechtlichen Kostenmiete auch für den nicht gebundenen Wohnraum hervorzuheben. Vgl. hierzu Hofbauer - Kommission, Gutachten, S. 32 ff.; Komemann, Wohnungsgemeinnützigkeit, S. 671 ff.; Ulbrich, Wohnungsgemeinnützigkeit, S. 531.

⁹⁹ Der Teilwert entspricht dem Betrag, den ein Erwerber eines Geschäftsbetriebes unter der Prämisse der Unternehmensfortführung für das einzelne Wirtschaftsgut ansetzen würde. In diesem Rahmen determiniert der Wiederbeschaffungszeitwert eines Wirtschaftsgutes die Obergrenze des anzusetzenden Teilwertes. Vgl. hierzu Teilwerterlaß gem. BMF Schreiben vom 30.03.1990; § 6 Abs. 1 Nr. 1 Satz 3 EStG; GGW, Recht, S. 25 ff.; GGW, Steuerrecht, S. 171 ff.; GGW, Widerstreit, S. 13.

¹⁰⁰ Vgl. hierzu Leisner, Steuerliche Behandlung, S. 19 ff.; Petersen, Steuerpflicht (Teil 1), S. 44 ff.; Petersen, Steuerpflicht (Teil 2), S. 126 ff.; Mathe, Anfangsbilanz, S. 66 ff.; GGW, Recht, S. 25 ff.; Reinheimer, Weg, S. 526 f.

¹⁰¹ Vgl. Komemann, Zukunft, S. 296 ff.; Eekhoff, Wohnungsgemeinnützigkeit, S. 513 f.; o.V., Chancen und Risiken, S. 228.

¹⁰² Vgl. Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 62 ff.; Galonska, Wohnungswirtschaft, S. 288 ff.; Steinert, Wohnungswirtschaft, S. 523.

2.1.3. Wohnungswirtschaftliche Aktivitäten von Industrieunternehmen

2.1.3.1. Motive für den industrieverbundenen Wohnungsbau

Die expandierenden Industrieunternehmen erkannten mit dem Einsetzen der industriellen Revolution sowohl die soziale Verantwortung als auch die rationale Notwendigkeit, der mangelhaften Wohnsituation der einkommensschwachen Arbeiterschaft durch eigene Bautätigkeit Abhilfe zu leisten. Da die Wohnsituation in den Städten zeitweise katastrophale Ausmaße annahm und finanzielle Restriktionen es i.d.R. den Arbeitern unmöglich machten, eigenständig für eine angemessene Wohnraumversorgung zu sorgen, waren es vielerorts die Arbeitgeber, die einen Beitrag zur Wohnraumversorgung der Belegschaftsangehörigen leisteten. Die einsetzenden Baumaßnahmen der Industrieunternehmen stellten i.d.R. auf die Verbesserung der Wohnsituation der eigenen Werksangehörigen ab, nicht der Industriearbeiterschaft bzw. bedürftiger Personengruppen generell. Erst sehr viel später überließen die Träger des industrieverbundenen Wohnungsbaus den von ihnen errichteten Wohnraum auch Nutzern außerhalb des Unternehmensverbundes.¹⁰³

Die Motive, welche Industrieunternehmen dazu veranlaßt haben, ihren Beschäftigten Wohnraum zur Verfügung zu stellen, sind vielschichtig und heterogen. Neben einem humanistisch geprägten Altruismus, der von reinen Rentabilitätsabwägungen abstrahiert¹⁰⁴, bzw. der gegenüber der eigenen Belegschaft empfundenen sozialen Verantwortung, sind darüber hinaus rationale Zweckmäßigkeitserwägungen hervorzuheben.¹⁰⁵ So stellte die Bereitstellung von Wohnraum oftmals eine *conditio sine qua non* für die Gewinnung von qualifizierten Arbeitskräften und somit für die weitere Expansion der Betriebe dar. Darüber hinaus wurde der Wohnungsbau von den Unternehmen ebenfalls als Instrument eingesetzt, um die Arbeitszufriedenheit und Motivation der Beschäftigten zu steigern

¹⁰³ Vgl. Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 299 ff.

¹⁰⁴ Die Bereitstellung von Werkwohnungen bzw. werkgeforderten Wohnungen ist i.d.R. als eine betriebliche Sozialleistung nach dem BetrVG einzustufen. Vgl. hierzu Kühne-Büning, Marktbeiträge, S. 89 f.

¹⁰⁵ Vgl. Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 293 ff.; Jenkis, Ursprung, S. 197; Hämmerlein, Einführung, S. 86 f.

und sie langfristig an die Unternehmen zu binden.¹⁰⁶ Neben der psychologischen Wirkung auf die Mitarbeiter nutzten die Industrieunternehmen ihre wohnungswirtschaftlichen Engagements zu einer positiven Imagebildung in der Öffentlichkeit.¹⁰⁷

2.1.3.2. Anfänge und Formen des industrieverbundenen Wohnungsbaus

Zur Wohnraumversorgung der eigenen Werksangehörigen bedienten sich die Industrieunternehmen verschiedener Formen und Methoden. Generell kann zwischen dem *Werkwohnungsbau* einerseits und dem *werkgeförderten Wohnungsbau* durch die Gründung von eigenen, gemeinnützigen Wohnungsunternehmen andererseits unterschieden werden.¹⁰⁸

Die Aktivitäten im Rahmen des *Werkwohnungsbaus* lassen sich dadurch charakterisieren, daß die von den Industrieunternehmen finanzierten und erstellten Wohnungen langfristig im Eigentum der Industrieunternehmen verblieben, von diesen verwaltet bzw. bewirtschaftet und den Werksangehörigen preisgünstig zur Miete überlassen wurden.¹⁰⁹ In diesem Rahmen sind von der Gutehoffnungshütte in Oberhausen 1846 die ersten Werkwohnungen in Deutschland erbaut worden.¹¹⁰ Der Industrielle Alfred Krupp begann 1861 mit der Errichtung von Werkwohnungen in Essen. Bereits im Jahr 1874 verfügte Krupp über ca. 3.200 Werkwohnungen.¹¹¹ Alleine die im Ruhrgebiet ansässigen Zechen-Unternehmen errichteten bis 1871 ca. 6.700 Werkwohnungen.¹¹² Neben diesen ausgewählten

¹⁰⁶ Vgl. Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 292 ff.; Spörhase, Wohnungs-Unternehmungen, S. 97; Richter, Wohnungswirtschaft, S. 108.

¹⁰⁷ Vgl. Galonska/Kühne-Büning, Wohnungsunternehmen, S. 90; Richter, Wohnungswirtschaft, S. 108.

¹⁰⁸ Vgl. Jenkis, Ursprung, S. 196 f.; Kruschwitz, Betriebliche Wohnungsfürsorge, S. 1725 ff. Des weiteren ist aus Gründen der Vollständigkeit ebenfalls die Gewährung von Arbeitgeberdarlehen bzw. sonstigen Zuwendungen (Baulandbereitstellung u.ä.) anzuführen, mit deren Hilfe die Werksangehörigen bei der Eigentumsbildung unterstützt werden sollten. Insbesondere die Bergbauunternehmen im Saargebiet und in Schlesien förderten die Wohnraumversorgung ihrer Mitarbeiter durch die Gewährung von Arbeitgeberdarlehen. Vgl. hierzu Spörhase, Wohnungsbau, S. 15.

¹⁰⁹ Vgl. Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 292 f.

¹¹⁰ Lange vor Beginn der Industrialisierung war es erstmals Jakob Fugger, der als Unternehmer bereits 1516 in Augsburg 106 Wohnungen zur Versorgung seiner Heimarbeiter errichten ließ. Vgl. hierzu Spörhase, Wohnungs-Unternehmungen, S. 12; Spörhase, Wohnungsbau, S. 29; Jenkis, Ursprung, S. 196 f.

¹¹¹ Vgl. Spörhase, Wohnungs-Unternehmungen, S. 44 ff.; Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 295 f.

¹¹² Vgl. Spörhase, Wohnungsbau, S. 29.

Beispielen läßt sich generell konstatieren, daß es insbesondere die prosperierenden Unternehmen der Bergbau-, Stahl- und Chemie-Branche waren, die in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts die Wohnungsverorgung der Mitarbeiter durch den Werkwohnungsbau förderten. Obwohl die Vorteile und Leistungen des industriellen Werkwohnungsbaus generell unstrittig sind, wird in der Literatur als ein wesentlicher Kritikpunkt immer wieder die immanente Koppelung der Mietverträge an die Arbeitsverträge der Beschäftigten angeführt.¹¹³ Da keine Kündigungsschutzbestimmungen existierten, führten diese Verflechtungen zu einer erheblichen Abhängigkeit der Mieter zu ihren Arbeitgebern.

Mit dem Ende des ersten Weltkriegs und dem Einsetzen der Weltwirtschaftskrise reduzierten die Unternehmen in Ermangelung der finanziellen Ressourcen zunächst das Ausmaß ihres Werkwohnungsbaus und gingen danach sukzessive zum *werkgeförderten Wohnungsbau* über.¹¹⁴ Die wesentliche Neuerung des werkgeförderten Wohnungsbaus bestand darin, daß einzelne oder mehrere Industrieunternehmen ihre wohnungswirtschaftlichen Aktivitäten auf eigens gegründete, gemeinnützige Wohnungsunternehmen übertrugen. Diese Wohnungsunternehmen waren fortan als „neutrales“ Regulativ zwischen die fördernden Arbeitgeber und die mietenden Arbeitnehmer geschaltet, ohne daß eine unmittelbare Verflechtung zwischen Arbeits- und Mietvertrag vorlag.¹¹⁵

Wesentlich für diese Entwicklung war, daß die ab 1924 von der öffentlichen Hand bereitgestellten Mittel aus den Einnahmen der Hauszinssteuer zur Förderung des Wohnungsbaus explizit nicht für die Errichtung von Werkwohnungen gewährt, sondern lediglich den gemeinnützigen Wohnungsgesellschaften zur Verfügung gestellt wurden.¹¹⁶

¹¹³ Vgl. zur Koppelung von Miet- und Arbeitsverträgen Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 298 f.; Jenkins, Ursprung, S. 201 ff.; Rehberg, Probleme, S. 109.

¹¹⁴ Vgl. Kühne-Büning/Galonska, Wohnungsunternehmen, S. 89; Jenkins, Ursprung, S. 202 f.; Richter, Wohnungswirtschaft, S. 99.

¹¹⁵ Vgl. Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 308. Obwohl die werkgeförderten Wohnungen im Eigentum der gegründeten Wohnungsgesellschaften standen, welche ebenfalls die Vermietung und Verwaltung der Wohnungen übernahmen, behielten die kapitalaufbringenden Industrieunternehmen als Gesellschafter die Kontrolle über die Aktivitäten der gemeinnützigen Wohnungsunternehmen.

¹¹⁶ Die Hauszinssteuer, welche im Rahmen der Weltwirtschaftskrise ab 1924 von Wohnungseigentümern erhoben wurde, diente zur Förderung des Wohnungsbaues und wurde ausschließlich den gemeinnützigen Wohnungsgesellschaften gewährt. Vgl. Spörhase, Wohnungsbau, S. 174 f.

Eines der prominentesten Beispiele für die Hinwendung zu gemeinnützigen Wohnungsgesellschaften durch die Industrie ist in der Gründung der Ruhrwohnungsbau AG zu sehen, die 1928 von namhaften Industrieunternehmen ins Leben gerufen wurde.¹¹⁷ Zudem dokumentiert die 1933 erfolgte Übertragung des gesamten Wohnungsbestandes der Vereinigte Stahlwerke AG in einem Ausmaß von ca. 54.000 Werkswohnungen auf eigene, gemeinnützige Wohnungsgesellschaften den eingeleiteten Wandel zum werkgeforderten Wohnungsbau und der damit zusammenhängenden Gründung von industrieverbundenen, gemeinnützigen Wohnungsunternehmen.¹¹⁸ Um Wohnungsbaufördermittel aus den Einnahmen der Hauszinssteuer zu erhalten, transferierten eine Vielzahl von weiteren Industrieunternehmen ihre Werkswohnungen in eigene gemeinnützige Wohnungsunternehmen, die fortan sämtliche wohnungswirtschaftlichen Aktivitäten durchführten.¹¹⁹

Errichtete die Industrie bis zum Beginn des ersten Weltkrieges ca. 100.000 Wohnungen, so waren es im Jahr 1937 insgesamt etwa 500.000 Wohnungen, die zur Versorgung der Belegschaft dienten.¹²⁰ Lütge geht darüber hinaus davon aus, daß die Zahl der unter Beteiligung der industriellen Wirtschaft errichteten Wohnungen wesentlich höher liegt, und schätzt, daß mindestens 11 bis 12 % der

und S. 211; Jenkis, Ursprung, S. 203; Thiele, Hauszinssteuer, S. 802; Rehberg, Probleme, S. 112 f.

¹¹⁷ Zu den Gründungsmitgliedern der Ruhrwohnungsbau AG gehörten die Vereinigte Stahlwerke AG, Hoesch AG, Klöcknerwerke AG, Friedrich Krupp AG, Essener Steinkohlebergwerke AG, Harpener Bergbau AG, Mannesmann Röhrenwerke AG sowie die Westfälische und die Rheinische Heimstätte. Vgl. zur Entwicklung der Ruhrwohnungsbau AG: Ruhrwohnungsbau AG, Ruhrwohnungsbau, S. 5 ff. Bei den von der öffentlichen Hand ins Leben gerufenen Heimstätten handelte es sich schwerpunktmäßig um Betreuungsunternehmen, die i.d.R. nicht selbst als Bauherr agierten, sondern lediglich unterstützende Funktionen für örtliche Wohnungsunternehmen bei der Baulandbeschaffung sowie der Planung, Finanzierung und Durchführung von Bauvorhaben wahrnahmen. Vgl. zu Heimstätten Spörhase, Wohnungsbau, S. 161 ff.; Spörhase, Wohnungs-Unternehmungen, S. 91 ff.; Schenke, Heimstätten, S. 827 ff.

¹¹⁸ Zu diesem Zweck gründete die Vereinigte Stahlwerke AG (u.a. Beteiligung der Thyssen AG) die gemeinnützigen Wohnungsunternehmen Rheinische Wohnstätten AG, Rheinisch-Westfälische Wohnstätten AG sowie die Westfälische Wohnstätten AG. Vgl. Spörhase, Wohnungs-Unternehmungen, S. 102; Jebbing, Wege und Wegmarken, S. 32 ff.

¹¹⁹ Eine gewisse Sonderstellung ist der im Jahr 1920 paritätisch von Arbeitnehmer- und Arbeitgeberverbänden gegründeten Treuhandstelle für Bergmannswohnstätten im rheinisch-westfälischen Steinkohlebezirk einzuräumen, da sie Wohnungen nicht für bestimmte Industrieunternehmen, sondern für einen bestimmten Berufs- bzw. Wirtschaftszweig errichtete. Insgesamt errichtete die Treuhandstelle bis zum Jahr 1949 ca. 35.000 Wohnungen für die im Bergbau des Ruhrgebietes Beschäftigten. Vgl. hierzu Knipping/Jörgens/Steppat, Treuhandstelle, S. 30 ff.

¹²⁰ Vgl. Spörhase, Wohnungs-Unternehmungen, S. 149.

bis 1937 in Deutschland neu erstellten Wohnungen unter Mitwirkung der Industrie entstanden sind.¹²¹

Nachdem im zweiten Weltkrieg ein erheblicher Anteil der industrieverbundenen Wohnungsbestände - insbesondere in den industriellen Ballungsräumen des Ruhrgebietes - zerstört wurde, setzte die weitaus intensivste Bautätigkeit der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen in den Wiederaufbaujahren ab 1950 ein.¹²² In der Retrospektive sind die außerordentlichen Leistungen von Industrieunternehmen zur Verbesserung der Wohnungsversorgung, wenn auch vorrangig nur einer bestimmten Personengruppe, sowohl in qualitativer als auch in quantitativer Hinsicht vorbehaltlos anzuerkennen.¹²³

2.1.4. Standortbestimmung der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen

2.1.4.1. Dimension und Bedeutung der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen

2.1.4.1.1. Wohnungswirtschaftliche Bedeutung

Heute verfügen zahlreiche bedeutende und mit der Entwicklung des Wirtschaftsstandortes Deutschland zumeist eng verbundene Industrieunternehmen über eigene Wohnungsunternehmen mit z.T. erheblichen Wohnungsbeständen. Seit ihrer Konstituierung bzw. der Aufnahme ihres unternehmerischen Handelns zählt die Erstellung und Vermietung von Wohnungsbeständen sowie deren Bewirtschaftung zu den originären Aufgaben der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen.

Hinsichtlich der Finanzierung der Bauaktivitäten ist zu konstatieren, daß ein Großteil der industrieverbundenen Wohnungsbestände mit Hilfe öffentlicher Fördermittel errichtet wurde. Mit der Inanspruchnahme der öffentlichen Investiti-

¹²¹ Vgl. Lütge, Wohnungswirtschaft, S. 312 ff.

¹²² Vgl. Große-Wilde, Wohnungswirtschaft, S. 132; Schubert, Wohnungswirtschaft, S. 62; Kloetsch, Werkswohnungsbau, S. 654; Lehmkuhl, Sozialauftrag, S. 38.

¹²³ Vgl. Spörhase, Wohnungsbau, S. 245 f.; Kornemann, Zukunft, S. 293.

onsmittel gehen langfristige Mietpreis- bzw. Belegungsbindungen des öffentlich geförderten Wohnungsbestandes einher, welche vielfach noch heute wirksam sind und die Vermietung des Wohnungsbestandes auf eine i.d.R. unterhalb der am Markt erzielbaren Miete beschränken.¹²⁴

Insgesamt existieren derzeit in Deutschland ca. 50 in der Rechtsform der Kapitalgesellschaft organisierte industrieverbundene Wohnungsunternehmen¹²⁵ mit einem eigenen Bestand von schätzungsweise 370.000 Wohnungen.¹²⁶ Der Wohnungsbestand befindet sich fast ausschließlich in den alten Bundesländern, da nahezu sämtliche industrieverbundenen Mietwohnungsbestände in den neuen Bundesländern im Rahmen der Wiedervereinigung von den Industrieunternehmen separiert und in sonstige Trägerschaften überführt wurden.¹²⁷

In Relation zum Gesamtbestand der ehemals gemeinnützigen Wohnungsunternehmen in den alten Bundesländern in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft von ca. 2,8 Mio. Wohnungen entspricht der Anteil des Wohnungsbestandes in industrieller Trägerschaft 13,2 %.¹²⁸ Der numerische Anteil der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen an den 1.819 in den alten Bundesländern im Gesamtverband der Wohnungswirtschaft (GdW) zusammengeschlossenen Wohnungsunternehmen beträgt dagegen lediglich etwa 2,5%.¹²⁹

¹²⁴ So verfügen die Thyssen Immobilien GmbH und die Veba Immobilien AG jeweils über einen Anteil an Wohnungen, die sich aktuell in Mietpreisbindungen befinden, von ca. 47 % bzw. 53 %. Vgl. hierzu Thyssen Immobilien GmbH, Geschäftsbericht 1995/96, S. 28; Veba Immobilien AG, Geschäftsbericht 1996, S. 35.

¹²⁵ Vgl. Richter, Wohnungswirtschaft, S. 104.

¹²⁶ Galonska/Kühne-Büning und Richter beziffern in diesem Zusammenhang den numerischen Wohnungsbestand der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen auf lediglich 285.000. Vgl. hierzu Galonska/Kühne-Büning, Wohnungsunternehmen, S. 90; Richter, Wohnungswirtschaft, S. 104. Nach eigenen Erhebungen beträgt der effektive Bestand derzeit aber tatsächlich ca. 370.000 Wohnungen. Da insbesondere die großen Wohnungsbestände von Industrieunternehmen in mehreren Wohnungsunternehmen organisiert sind, liegt die Zahl der Industrieunternehmen mit eigenen Wohnungsunternehmen erheblich unter der Anzahl von ca. 50 industrieverbundenen Wohnungsunternehmen.

¹²⁷ Durch die Teil-Akquisition der Gemeinnützige Deutsche Wohnungsbaugesellschaft mbH (Deutschbau) verfügt die Veba Immobilien AG als eine von wenigen industrieverbundenen Wohnungsunternehmen über nennenswerte Wohnungsbestände in den neuen Bundesländern.

¹²⁸ Vgl. GdW, Bericht 1996/97, S. 57 f.; GdW, Bericht 1995/96, S. 42 ff.; GdW Daten und Fakten 1995, S. 20.

¹²⁹ Vgl. GdW, Bericht 1996/97, S. 57 f. Von den 1996/97 im GdW insgesamt zusammengeschlossenen 3.079 Wohnungsunternehmen entfallen 1.819 Wohnungsunternehmen auf die alten und 1.260 auf die neuen Bundesländer.

Generell erscheint in diesem Zusammenhang bemerkenswert, daß die einzelnen industrieverbundenen Wohnungsunternehmen durchschnittlich über einen signifikant größeren Wohnungsbestand verfügen als die im GdW organisierten Wohnungsunternehmen in sonstiger Trägerschaft. Läßt sich für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen ein durchschnittlicher Wohnungsbestand von ca. 7.500 Wohnungen je Unternehmen feststellen, bewirtschafteten sämtliche, als Kapitalgesellschaften betriebene ehemals gemeinnützige Wohnungsunternehmen des GdW in 1996/97 lediglich ca. 4.000 eigene Wohnungen pro Mitgliedsunternehmen.¹³⁰

Mit einem Anteil von etwa 65 % des industrieverbundenen Wohnungsbestandes stellt Nordrhein-Westfalen - insbesondere der Ballungsraum des Ruhrgebietes - den räumlichen Schwerpunkt der industriellen Wohnungsbauaktivitäten dar. Im Vergleich zu den im Eigentum der GdW-Mitgliedsunternehmen in Nordrhein-Westfalen stehenden ca. 1,2 Mio. Wohnungen beträgt der Anteil der industrieverbundenen Wohnungen in Nordrhein-Westfalen über 20 %.¹³¹ In diesem Zusammenhang sind insbesondere die Wohnungsbestände der Unternehmen Krupp Hoesch Immobilien GmbH, Ruhrkohle Immobilien AG, Thyssen Immobilien GmbH sowie der Veba Immobilien AG hervorzuheben.

Zusammenfassend liefert Tabelle 1 eine Übersicht über die wesentlichen industrieverbundenen Wohnungsunternehmen, deren Wohnungsbestände sowie deren zugehörigen Gesellschafter.¹³²

¹³⁰ Vgl. GdW, Bericht 1996/97, S. 58. In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, daß die durchschnittliche Wohnungsanzahl pro industrieverbundenem Wohnungsunternehmen durch einige Wohnungsunternehmen mit überdurchschnittlich großen Wohnungsbeständen verzerrt werden kann.

¹³¹ Vgl. GdW, Daten und Fakten 1995, S. 20. Die Mitgliedsunternehmen des GdW verfügten zum 31.12.1995 in Nordrhein-Westfalen über einen Wohnungsbestand von ca. 1,2 Mio. Wohnungen.

¹³² Sofern den Wohnungsunternehmen diverse operative Wohnungsunternehmen zuzuordnen sind, die den Wohnungsbestand bilanzieren bzw. die eigentliche Unternehmenstätigkeit wahrnehmen, wird aus Gründen der Anschaulichkeit lediglich das größte bzw. übergeordnete Wohnungsunternehmen aufgeführt.

Konzern	Wohnungsunternehmen	Standort	Eigener Bestand	Fremder Bestand	Regionaler Fokus
BASF AG	LUWOG GmbH	Ludwigshafen	ca. 11.000	ca. 800	Rheinland-Pfalz
Bayer AG	Bayer Wohnungen GmbH	Leverkusen	ca. 10.000	ca. 9.000	Nordrhein-Westfalen
Bayernwerk AG	WBG GmbH	München	k.A.	k.A.	Bayern
Boehringer Ingelheim GmbH	Boehringer Grundstücksgesellschaft mbH	Ingelheim	ca. 500	-	Rheinland-Pfalz
Degussa AG	Industria GmbH	Offenbach	ca. 1.800	-	Hessen
Deutsche Post AG	Postdienst Wohnbau GmbH	Bonn	ca. 45.000	-	Bundesgebiet
Henkel KG aA	Wohnungsbaugesellschaft Henkel GmbH	Düsseldorf	ca. 1.500	-	Nordrhein-Westfalen
Hoechst AG	Hoechst Bauen und Wohnen GmbH	Frankfurt a.M.	ca. 9.000	-	Hessen
Howaldtswerke Deutsche Werft AG	Kieler Werkwohnungen GmbH	Kiel	ca. 9.500	ca. 300	Schleswig-Holstein
Krauss-Maffei AG	Alte Haide Baugesellschaft mbH	München	ca. 2.000	-	Bayern
Krupp Hoesch AG	Krupp Hoesch Immobilien GmbH	Essen	ca. 17.000	ca. 1.100	Nordrhein-Westfalen
Preussag AG	Preussag Immobilien GmbH	Salzgitter	ca. 17.000	-	Niedersachsen
Robert Bosch GmbH	Bosch Wohnungsgesellschaft mbH	Stuttgart	ca. 3.800	ca. 700	Bundesgebiet
Ruhrkohle AG	Ruhrkohle Immobilien AG	Essen	ca. 45.000	ca. 5.000	Nordrhein-Westfalen
RWE AG	Victoria Matthias GmbH	Essen	ca. 2.600	-	Nordrhein-Westfalen
Siemens AG	Siemens Wohnungsgesellschaft mbH	Berlin	ca. 7.700	-	Berlin Bayern
Thyssen AG	Thyssen Immobilien GmbH	Oberhausen	ca. 37.000	ca. 2.000	Nordrhein-Westfalen
Veba AG	Veba Immobilien AG	Bochum	ca. 130.000	ca. 6.000	Nordrhein-Westfalen
J.M. Voith GmbH (ca. 35 %)	Grundstücks- und Baugesellschaft Heidenheim AG	Heidenheim	ca. 5.000	ca. 1.500	Baden-Württemberg
VW AG	VW Wohnungen GmbH & Co. KG	Wolfsburg	ca. 13.200	ca. 1.100	Niedersachsen

Tabelle 1: Industrieverbundene Wohnungsunternehmen in Deutschland¹³³

¹³³ Die Übersicht erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen, sondern gibt vielmehr die wesentlichen Wohnungsunternehmen der Industriekonzerne überblickartig wieder. Als Informationsgrundlage für die Ermittlung der herangezogenen Daten standen generell die aktuellen Geschäftsberichte sowie Gesprächsprotokolle aus zahlreichen Interviews zur Verfügung.

2.1.4.1.2. Finanzwirtschaftliche Dimension

Neben ihrer wohnungswirtschaftlichen Bedeutung verfügen die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen ebenfalls über eine beachtenswerte Vermögens- und Ertragsdimension. Zur Beurteilung der *Vermögensdimension* der Wohnungsunternehmen sind hierbei die im Rahmen der einschlägigen handelsrechtlichen Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften um planmäßige Abschreibungen verminderten Buchwerte nur sehr eingeschränkt in der Lage.¹³⁴

Statt dessen ist den Verkehrswerten grundsätzlich eine höhere Eignung zur Charakterisierung der Vermögensdimension von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen beizumessen.¹³⁵ Obschon keinerlei statistisch valide Daten über die kumulierten Verkehrswerte von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen vorliegen, lassen sich Anhaltspunkte finden, wonach die Verkehrswerte insgesamt über eine Spannbreite von etwa 35 bis 40 Mrd. DM verfügen.¹³⁶

Grundsätzlich bestehen zwischen den Verkehrswerten des Wohnungsbestandes und den handelsbilanziellen Buchwerten signifikante Differenzen, die letztlich über den Umfang der stillen Reserven bzw. Rücklagen von industrieverbundenen

¹³⁴ Aufgrund des Gebäudealters und der damit zusammenhängenden langjährigen Abschreibungsdauer sind die Wohnungsbestände im handelsrechtlichen Jahresabschluß z.T. mit sehr niedrigen Wertansätzen bilanziert, welche kein realistisches Abbild der tatsächlichen Vermögenssituation zu geben in der Lage sind. Vgl. hierzu Schulte, Reserven, S. 45; Schulte, Unternehmensimmobilien, S. 3; Schulte/Schulz/Nack, Immobilien-Rechnungslegung, S. 748 ff.; Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 69 f.

¹³⁵ Die Definition des Verkehrswertes von Grundstücken und Gebäuden ist in § 194 BauGB kodifiziert. Hiernach bestimmt sich der Verkehrswert durch den Preis, „der in dem Zeitpunkt, auf den sich die Ermittlung bezieht, im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach den rechtlichen Gegebenheiten und tatsächlichen Eigenschaften, der sonstigen Beschaffenheit und der Lage des Grundstückes oder des sonstigen Gegenstandes der Wertermittlung ohne Rücksicht auf gewöhnliche und persönliche Verhältnisse zu erzielen wäre“. Vgl. zu den verschiedenen Verfahren der Verkehrswertermittlung § 194 BauGB sowie Simon/Kleiber/Weyers, Verkehrswertermittlung; Rössler et al., Grundstückswerte.

¹³⁶ Der Einschätzung der kumulierten Verkehrswerte liegt die numerische Größe des industrieverbundenen Wohnungsbestandes in Höhe von ca. 370.000 Einheiten sowie die durchschnittliche Wohnungsgröße der im GdVV zusammengeschlossenen Wohnungsunternehmen von etwa 63 m² zugrunde. Diese mengenmäßigen Komponenten werden mit einer wertmäßigen Komponente multipliziert. Hierfür wird ein durchschnittlicher Wertansatz für eine Wohnung mit einfachem Wohnwert in einer Spannbreite von DM 1.500 bis DM 1.700 je m² angesetzt. Diese Spannbreite wurde aus eigenen Berechnungen auf der Grundlage des RDM-Immobilienpreisspiegels ermittelt. Aufgrund des dominanten Einflusses des Ruhrgebietes als wesentlicher Wohnungsstandort wurden insgesamt 16 Rhein-Ruhr-Städte unterschiedlicher Größe ausgewählt, deren Wertangaben für Eigentumswohnungen mit einfachem Wohnwert zu einem Mittelwert von ca. DM 1.600 je m² verdichtet wurden. Um der Unschärfe dieser Wertermittlung gerecht zu werden, wurde hieraus die Spannbreite von DM 1.500 bis DM 1.700 je m² abgeleitet. Vgl. RDM, Immobilienpreisspiegel 1997.

Wohnungsunternehmen Auskunft geben. Die Tatsache, daß das Ausmaß der stillen Reserven lediglich eingeschränkt mit Hilfe der geltenden Rechnungslegung beurteilt werden kann, bildet den Rahmen einer in Wissenschaft und Praxis kontinuierlich und kontrovers geführten Diskussion über die Aussagefähigkeit der Rechnungslegung bei der Wertfindung von Immobilien.¹³⁷

Zudem wird die finanzwirtschaftliche Dimension der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen durch eine *Ertragsdimension* gekennzeichnet, welche überwiegend durch den Mieten-Cash-flow determiniert wird. Zwar werden Erträge in begrenztem Umfang auch in den komplementären Leistungsbereichen erwirtschaftet, der Cash-flow der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen entstammt bislang jedoch überwiegend der Vermietung des eigenen Wohnungsbestandes.¹³⁸ In der Summe lassen sich die jährlichen Umsätze der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen, welche im Bereich der Wohnungsvermietung erwirtschaftet werden, in einer Größenordnung von etwa zwei Mrd. DM einschätzen.¹³⁹ In dieser Größenordnung sind ausschließlich die ertragsrelevanten Wohnungskaltmieten und nicht die Mietnebenkosten berücksichtigt.

2.1.4.2. Einordnung der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen in den Gesamtunternehmenskontext

Traditionell sahen die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen bis zum Wegfall des WGG ihren unternehmerischen Auftrag nicht vordringlich in der Erwirtschaftung von Gewinnen und Wertsteigerungsbeiträgen, als vielmehr in der

¹³⁷ Vgl. Schulte, Reserven, S. 45; Coenenberg, Jahresabschluß, S. 168 ff. Vgl. stellvertretend zur Bilanzpolitik Schulte, Bilanzpolitik; Wöhe, Bilanzierung.

¹³⁸ Die Analyse der Geschäftsberichte ergibt, daß der Ertragsanteil aus der Wohnungsvermietung nicht selten 80 % und mehr des Gesamtumsatzes der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen ausmacht. Selbst bei der Thyssen Immobilien GmbH, welche bereits verhältnismäßig intensiv in komplementären Leistungsbereichen tätig ist, beträgt der Anteil der Vermietungsumsätze am Gesamtumsatz ca. 74 %. Vgl. Thyssen Immobilien GmbH, Geschäftsbericht 1995/96, S. 2.

¹³⁹ Der Berechnung liegt die numerische Anzahl des industrieverbundenen Wohnungsbestandes von etwa 370.000 mit einer durchschnittlichen Größe von ca. 63 m² je Wohnung zugrunde. Darüber hinaus wird als Wertkomponente die durchschnittliche monatliche Nettokaltmiete der im GdW zusammengeschlossenen Wohnungsunternehmen in den alten Bundesländern in Höhe von 6,84 DM/m² berücksichtigt. Dagegen werden hierbei Umsätze aus weiteren Leistungsbereichen außerhalb der Wohnungsvermietung nicht berücksichtigt. Vgl. GdW, Bericht 1995/96, S. 44.

Versorgung der Gesamtunternehmensbelegschaft mit preiswertem Wohnraum und somit in der Sicherung des Faktors Arbeit für den Auf- bzw. Ausbau der eigentlichen Kernaktivitäten des Unternehmensverbundes. Im Rahmen dieses Verständnisses entsprechen Bau und Bewirtschaftung von Mietwohnungen eher der Bereitstellung von betrieblichen Sozialleistungen als einem wert- bzw. renditeorientierten Unternehmensbereich.¹⁴⁰ Neben der Wohnraumversorgung wurde die Rechtfertigung für die Erbringung derartiger betrieblicher Sozialleistungen allgemein aus den folgenden Aspekten abgeleitet:¹⁴¹

- ☐ Vorteile bei der Attrahierung von Humanressourcen,
- ☐ Mitarbeitermotivation und Mitarbeiterbindung,
- ☐ Imagewirkung gegenüber Unternehmensumwelt,
- ☐ Beitrag zur Unternehmenskulturentwicklung.

Dieses unternehmerische Selbstverständnis wurde durch die Regelungen des WGG bekräftigt, welche von der Realisierung ergebnisorientierter Zielgrößen weitgehend abstrahierten. Statt dessen wurden gemeinnützige Verhaltensweisen mit Steuerfreiheit und sonstigen staatlichen Vergünstigungen belohnt, so daß die Gesetzmäßigkeiten des unternehmerischen Handelns in den Hintergrund traten.¹⁴²

In Anbetracht der grundsätzlich zufriedenstellenden Wohnraumversorgung von Belegschaftsangehörigen sowie der Leistungsfähigkeit des Wohnungsmarktes läßt sich der Sozialauftrag der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen mittlerweile als weitgehend erfüllt ansehen. Entsprechend stagniert die Bedeutung des Mietwohnungsbaus als Betätigungsfeld der Wohnungsunternehmen, so daß heute der Schwerpunkt der Unternehmenstätigkeit vorrangig im Bereich der Verwaltung und Bewirtschaftung der vorhandenen Wohnungsbestände einzuordnen ist.

¹⁴⁰ Vgl. Richter, Wohnungswirtschaft, S. 107 ff.; Kornemann, Werkswohnungsbau, S. 186; Schubert, Wohnungswirtschaft, S. 62; Kloetsch, Werkswohnungsbau, S. 654; o.V., Weltkonzern, S. 340.

¹⁴¹ Vgl. Richter, Wohnungswirtschaft, S. 108; Wöhe, Einführung, S. 297 f.

¹⁴² Vgl. zu den Inhalten und Wirkungsweisen des WGG die Ausführungen in Kapitel 2.1.2.2.

Seitens des Managements der übergeordneten Mutterunternehmung erfuhren die Wohnungsunternehmen ungeachtet ihrer Vermögens- und Ertragsdimension bis zum Wegfall des WGG vielfach eine unzureichende Aufmerksamkeit. Bedingt durch die strukturellen Besonderheiten¹⁴³ des Wohnungsmarktes wird aus der Vermietung des eigenen Wohnungsbestandes i.d.R. eine Verzinsung generiert, welche vom Management der Gesellschafterunternehmen als wenig attraktiv empfunden wird. Infolgedessen unterbleibt vielfach eine eingehende ökonomische Auseinandersetzung mit den industrieverbundenen Wohnungsunternehmen. Zudem begründete in der Vergangenheit das vielfach bestehende Selbstverständnis von Non-Property-Companies „we are not in the real estate business“¹⁴⁴ die fehlende aktive Auseinandersetzung mit den unternehmenseigenen Immobilien.

Zusammenfassend wurden die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen vor dem Wegfall des WGG im Jahr 1990 i.d.R. nicht als Kern- bzw. Primärgeschäft im Unternehmensportfolio der jeweiligen Mutterunternehmen eingeordnet. Statt dessen wurden die Wohnungsunternehmen überwiegend außerhalb des Portfolios der Unternehmens-Geschäftsfelder positioniert, so daß es ihnen vorenthalten blieb, in die strategische Gesamtplanung bzw. in die unternehmensinternen Planungsinstrumentarien eingebunden zu werden.¹⁴⁵ Vielmehr ist bedingt durch die Regelungen des WGG (insbesondere Gewinnverzicht) sowie durch das fehlende Interesse an einer fundierten ökonomischen Auseinandersetzung seitens der Anteilseigner bis zum Wegfall des WGG überwiegend keine Notwendigkeit für den Einsatz von strategischen Planungsinstrumentarien bei den industrieverbundenen Wohnungsunternehmen gesehen worden. So blieben die unternehmerischen Aktivitäten der Wohnungsunternehmen häufig lediglich auf die Bewirtschaftung des Wohnungsbestandes beschränkt, ohne Berücksichtigung der Exploration von vorhandenen und potentiellen unternehmerischen Entwicklungspotentialen.¹⁴⁶

¹⁴³ Vgl. zu den immobilienpezifischen Besonderheiten insbesondere Kapitel 2.1.1.1.

¹⁴⁴ Zweckhäuser/Silverman, Real Estate, S. 111; Gop, Flächen-Diät, S. 10; Eversmann, Produktionsfaktor, S. 51.

¹⁴⁵ Vgl. Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 50.

¹⁴⁶ Vgl. o.V., Kapitalrendite, S. 47.

Induziert durch den Wegfall des WGG setzte eine heterogene Entwicklung der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen ein. Vereinzelt Industrieunternehmen nutzten den Wegfall von Bindungen und Restriktionen, um zumindest Teile ihrer Wohnungsbestände zu veräußern.¹⁴⁷ Bei der Mehrheit der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen blieb es jedoch zunächst bei einer Beibehaltung des „Status quo“ und somit bei der Positionierung abseits der Kern- bzw. Primärgeschäftsfelder. Lediglich einigen sehr großen Wohnungsunternehmen gelang im Rahmen des WGG-Wegfalls eine nachhaltige Veränderung ihrer internen Einordnung. In diesem Zusammenhang sind insbesondere die Veba Immobilien AG, Thyssen Immobilien GmbH sowie die Ruhrkohle Immobilien AG anzuführen, welche zwischenzeitlich als Kerngeschäftsfeld innerhalb des jeweiligen Konzern-Portfolios positioniert sind.¹⁴⁸ Die Entscheidungsfindung der übergeordneten Konzerne, den jeweiligen Immobilienbereich als Kerngeschäftsfeld zu betrachten, bedarf grundsätzlich strategischer Erwägungen, deren konzeptionelle Grundlagen nachfolgend in allgemeiner Form dargestellt werden.

2.2. Grundlagen des strategischen Managements

2.2.1. Konzeption des strategischen Managements

2.2.1.1. Begriffskonstituierende Elemente

Zum Themenkomplex des strategischen Managements bzw. der strategischen Unternehmensführung¹⁴⁹ ist von der betriebswirtschaftlichen Forschung und Praxis in der Vergangenheit eine Vielfalt von verschiedenen Konzeptionen und

¹⁴⁷ So haben z.B. die Continental AG, die Kloeckner AG, die Mannesmann AG sowie die Metallgesellschaft AG - um nur einige Beispiele zu nennen - ab Ende der 80er Jahre damit begonnen, ihre Wohnungsbestände systematisch zu veräußern.

¹⁴⁸ Vgl. zur Entwicklung der Veba Immobilien AG, der Ruhrkohle Immobilien AG sowie der Thyssen Immobilien GmbH: Veba Immobilien AG, Geschäftsbericht 96, S. 15; Thyssen Immobilien GmbH, Geschäftsbericht 95/96, S. 8 ff.; Ruhrkohle Immobilien AG, Geschäftsbericht 96, S. 9; Luber, Schlag, S. 41; Uhle, Besitz, S. 28-31; o.V., Immobilienwirtschaft, S. 8; o.V., Veba Immobilien (I), S. 22; o.V., Veba Immobilien (II), S. 5 f.; o.V., RAG, S. 19; o.V., Wachstum, S. 5.

¹⁴⁹ Die Begriffe strategisches Management, strategische Unternehmensführung sowie strategische Führung werden im Rahmen der vorliegenden Arbeit synonym verwandt. Zu partiellen Unterschieden zwischen den Begriffen im anglo-amerikanischen und deutschen Sprachraum vgl. Hahn, Stand I, S. 159 ff.; Hahn, Stand II, S. 326 ff.

Begriffsverständnissen publiziert worden.¹⁵⁰ Grundsätzlich basieren die entwickelten Definitionen und Konzeptionen zwar auf gemeinsamen Determinanten, unterscheiden sich aber z.T. erheblich, so daß bislang eine einheitliche und allgemein akzeptierte Definition bzw. Charakterisierung des strategischen Managements ausgeblieben ist.¹⁵¹ Zur Systematisierung und besseren Darstellbarkeit des Konzeptes des strategischen Managements werden zunächst die begriffskonstituierenden Bausteine „Management“ und „Strategie“ überblickartig dargestellt.

Die moderne Managementlehre unterscheidet generell zwischen einem institutionellen und einem funktionalen Ansatz als grundlegende Dimensionen des Managements.¹⁵² Während im Rahmen des *institutionellen Managements* eine Gruppe von Personen, die Management- und Führungsaufgaben wahrnimmt, im Vordergrund steht („managerial roles approach“), knüpft der *funktionale Managementansatz* an Funktionen und Prozesse an, die zur Steuerung des Leistungsprozesses bzw. generell zur Aufgabenerfüllung einer Organisation notwendig sind („managerial functions approach“).¹⁵³ Der funktionale Managementbegriff ist durch einen dualen Charakter gekennzeichnet, da in der deutschsprachigen Literatur eine weitere Untergliederung in personen- und sachbezogene Komponenten vorgenommen wird. In diesem Rahmen stellen die sachbezogenen Funktionen auf die materiellen Führungsaufgaben wie Planung, Organisation und Kontrolle ab, welche die Unternehmensführung zu bewältigen hat, während bei den personenbezogenen Funktionen die Aufgaben der Personalführung (Personalauswahl, -einsatz und -entwicklung) im Vordergrund stehen. Somit integriert der funktionale Managementansatz sämtliche notwendigen Aufgaben, welche die zielorientierte Gestaltung, Lenkung und Entwicklung der Organisation ermöglichen und das

¹⁵⁰ Eine ausführliche Systematisierung verschiedener Ansätze des strategischen Managements findet sich u.a. bei Eschenbach/Kunesch, *Strategische Konzepte*, S. 1 ff.; Mintzberg, *Strategy Formation*, S. 105 ff.

¹⁵¹ Vgl. Eschenbach/Kunesch, *Strategische Konzepte*, S. 5; Schäfer, *Elemente*, S. 23; Schäfers, *Unternehmensimmobilien*, S. 31.

¹⁵² Vgl. zu den Dimensionen des Managementbegriffes Steinmann/Schreyögg, *Management*, S. 5 ff.; Staehle, *Management*, S. 65 f.; Schäfer, *Elemente*, S. 20 ff.

¹⁵³ Staehle konstatiert dieser Differenzierung des funktionalen Managementbegriffes einen eher analytischen Charakter, da in der ökonomischen Realität generell eine enge Verflechtung zwischen Sach- und Personenorientierung festzustellen ist. Vgl. hierzu Staehle, *Management*, S. 77; Schäfer, *Elemente*, S. 20 f.

langfristige Überleben des Systems gewährleisten.¹⁵⁴ Der Managementbegriff kann folglich in die zentralen Bestandteile Planung, Organisation, Personaleinsatz, Führung und Kontrolle zerlegt werden, die als dynamische Abfolge von Teilaufgaben den klassischen Management-Prozeß beschreiben.¹⁵⁵

Der aus dem griechischen hervorgehende Begriff der „Strategie“¹⁵⁶ entstammt ursprünglich dem militärischen Bereich und bezeichnet die „Kunst der Heerführung“ bzw. die „geschickte Kampfplanung“.¹⁵⁷ Seit Einführung des Strategiebegriffs in die allgemeine Betriebswirtschaftslehre durch die Harvard Business School¹⁵⁸ in den 1950er Jahren dieses Jahrhunderts entwickelte sich ein kontinuierlicher Evolutionsprozeß der betriebswirtschaftlichen Strategiediskussion. In der Vergangenheit hat sich der Strategiebegriff zu einem der am häufigsten verwendeten Redewendungen in der ökonomischen Praxis gewandelt, wobei die eigentliche Bedeutung verlorenzugehen droht.¹⁵⁹

Generell definiert die Strategie die Geschäftsfelder, in denen sich das Unternehmen zukünftig engagieren möchte, und bestimmt die Allokation der vorhandenen und potentiellen Unternehmensressourcen, um zukünftig die relative Wettbewerbssituation zum eigenen Vorteil beeinflussen sowie den Veränderungen der relevanten Umweltbedingungen zielgerichtet begegnen zu können.¹⁶⁰ Hofer und

¹⁵⁴ Vgl. Bleicher, Integriertes Management, S. 40 ff.; Ulrich, Unternehmenspolitik, S. 13; Schäfer, Elemente, S. 21.

¹⁵⁵ Hierbei handelt es sich um den klassischen Management-Prozeß, der bereits 1916 von Fayol entwickelt wurde und bis heute zum Kernbestandteil vieler Management-Veröffentlichungen zählt. Vor diesem Hintergrund ist der Management-Prozeß als iterativ ablaufender Prozeß mit ständigen Vor- und Rückkoppelungen anzusehen. Vgl. hierzu Steinmann/Schreyögg, Management, S. 8 ff. und S. 42 ff.

¹⁵⁶ Der Begriff der Strategie läßt sich etymologisch aus den griechischen Ausdrücken „stratos“ (=Heer) und „agein“ (=Führen) ableiten. Vgl. Kreikebaum, Strategische Unternehmensplanung, S. 24 f.; Eschenbach/Kunesch, Strategische Konzepte, S. II; Perlit, Strategische Unternehmensführung, S. 254; Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 10.

¹⁵⁷ Vgl. Staehle, Management, S. 561 f.; Hinterhuber, Wettbewerbsstrategie, S. 3 ff.; Kreikebaum, Strategische Unternehmensplanung, S. 24 f.; v. Clausewitz, Vom Kriege, S. 187.

¹⁵⁸ Im Rahmen eines Business Policy-Kurses an der Harvard Business School wurde der Strategiebegriff in den 50er Jahren in die Betriebswirtschaftslehre eingeführt. Vgl. Staehle, Management, S. 563; Eschenbach/Kunesch, Strategische Konzepte, S. II. Die inhaltliche Abgrenzung des betriebswirtschaftlichen Strategiebegriffes erfährt hierbei jedoch zunehmende Abweichungen von dem militärischen Strategiebegriff. Zur Differenzierung zwischen dem militärischen und dem betriebswirtschaftlichen Strategiebegriff vgl. insbesondere Gälweiler, Strategische Unternehmensführung, S. 58 ff.

¹⁵⁹ Vgl. Staehle, Management, S. 561; Kreikebaum/Grimm, Strategische Planung, S. 6; Gälweiler, Strategische Unternehmensführung, S. 55 u. 57 f.; Kreikamp, Strategisches Management, S. 4.

¹⁶⁰ Vgl. Kreikamp, Strategisches Management, S. 4 f.; Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 18 f.; Kreikebaum, Strategische Unternehmensplanung, S. 25 f.

Schendel definieren den Strategiebegriff als „grundlegendes Muster der gegenwärtigen und geplanten Ressourcenentfaltung und der Interaktionen mit der Umwelt als Mittel der Zielerreichung“.¹⁶¹ Laut Gälweiler kann die ganzheitliche und „zeitlich weit in die Zukunft hineinreichende Gesamthaftigkeit und die daraus resultierende, auf den gesamten Wirkungshorizont bezogene kohärente Handlungsfolge“ als zentrales Charakteristikum des strategischen Denkansatzes angesehen werden.¹⁶²

2.2.1.2. Aufgaben und Planungsebenen des strategischen Managements

Die Konzeption des strategischen Managements stellt das Resultat eines langjährigen Evolutionsprozesses dar, welcher durch die sich wandelnden Anforderungen und Rahmenbedingungen der Unternehmensumwelten gekennzeichnet ist. Im Rahmen dieses Entwicklungsprozesses sind bislang mit der Finanzplanung, der Langfristplanung, der strategischen Planung sowie dem strategischen Management vier signifikant verschiedenartige Entwicklungsstufen zu unterscheiden.¹⁶³

Heute stellen zunehmende Umweltdiskontinuitäten, eine deutlicher werdende Sättigung von traditionellen Märkten sowie eine verstärkte Konkurrenzintensität eine Bedrohung für scheinbar gefestigte Marktpositionen zahlreicher Unternehmen dar. Angesichts der Veränderungen wesentlicher Parameter des ökonomischen Handelns, welche die Extrapolation vergangener Erfolgsrezepte wenig aussichtsreich erscheinen lassen, kommt einem - zukünftige Paradigmenwechsel antizipierenden - strategischen Management eine immer zentralere Bedeutung zu.¹⁶⁴

¹⁶¹ Hofer/Schendel, Strategy, S. 25.

¹⁶² Gälweiler, Strategische Unternehmensführung, S. 70.

¹⁶³ Vgl. hierzu Aaker, Markt-Management, S. 9 ff.; Timmermann, Evolution, S. 87 f.; Perltz, Strategische Unternehmensführung, S. 253 ff.; Gluck/Kaufmann/Walleck, Wettbewerbsvorsprung, S. 57 ff.; Henzler, Strategische Planung, S. 1298 f.; Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 35 ff.; Schäfer, Elemente, S. 24 ff. Ähnliche Ausführungen auch bei Kreilkamp, Strategisches Management, S. 12 ff.; Staehle, Management, S. 568 ff.; Ansoff/Declerck/Hayes, Strategic Planning, S. 39 ff.

¹⁶⁴ Vgl. Gälweiler, Strategische Unternehmensführung, S. 25 ff.; Kreilkamp, Strategisches Management, S. 1 f.; Kreikebaum, Strategische Unternehmensplanung, S. 27; Bleicher, Integriertes Management, S. 1 f.; Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 1.

Hierbei werden dem strategischen Management in der betriebswirtschaftlichen Literatur die folgenden Vorteile zugesprochen:¹⁶⁵

- ☐ Verminderung des Risikos unternehmerischer Fehlentscheidungen,
- ☐ frühzeitige Identifikation von strategischen Chancen und Risiken,
- ☐ breite Exploration des Spektrums strategischer Gestaltungspotentiale,
- ☐ Integration von Einzelentscheidungen in einen ganzheitlichen Gesamtplan unter Berücksichtigung von vorhandenen Interdependenzen,
- ☐ Komplexitätsreduktion durch die Stabilisierung von Verhaltensweisen,
- ☐ Rationalisierung der Informationsgewinnung.

In diesem Zusammenhang besteht die zentrale Aufgabe des strategischen Managements in einer systematischen Planung, Steuerung und Kontrolle der zukünftigen Unternehmensevolution mit dem Ziel, die Allokation der limitierten Unternehmensressourcen dahingehend vorzunehmen, daß die vorhandenen Erfolgspotentiale effizient ausgeschöpft und neue Erfolgspotentiale auf der Basis von relativen Wettbewerbsvorteilen konsequent aufgebaut werden.¹⁶⁶ Im Zentrum des strategischen Managements steht somit Aufbau und Ausschöpfung von *Erfolgspotentialen*, die es der Unternehmung ermöglichen, Kundenprobleme nachhaltig besser zu lösen als die Wettbewerber.¹⁶⁷ Als Urheber der Terminologie definiert Gälweiler den Begriff Erfolgspotential als „das gesamte Gefüge sämtlicher, jeweils produkt- und marktspezifisch erfolgsrelevanter Voraussetzungen, die spätestens dann bestehen müssen, wenn es um die Erfolgsrealisierung geht“.¹⁶⁸

¹⁶⁵ Vgl. Schreyögg, Unternehmensstrategie, S. 80 f.; Kreikebaum, Strategische Unternehmensplanung, S. 32 f.; Kreikebaum/Grimm, Strategische Planung, S. 6; Aaker, Markt-Management, S. 17 f.

¹⁶⁶ Vgl. Gälweiler, Strategische Unternehmensführung, S. 23 ff.; Gälweiler, Unternehmensplanung, S. 148 f.; Kirsch, Grundzüge, S. 17 f.; Kirsch, Strategische Unternehmensführung, Sp. 4105 f.; Kirsch/Trux, Perspektiven, S. 324; Kreikebaum/Grimm, Strategische Planung, S. 6; Bleicher, Integriertes Management, S. 70; Kreikebaum, Strategische Unternehmensplanung, S. 25; Kreikebaum, Strategische Führung, Sp. 1898; Kreilkamp, Strategisches Management, S. 57; Porter, Wettbewerbsvorteile, S. 21 ff.; Steinmann/Schreyögg, Management, S. 150; Simon, Management, S. 464 ff.; Perlit, Strategische Unternehmensführung, S. 253; Nieschlag/Dichtl/Hörschgen, Marketing, S. 824 f.; Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 11; Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 34.

¹⁶⁷ Vgl. Kreikebaum, Strategische Unternehmensplanung, S. 25; Gälweiler, Strategische Unternehmensführung, S. 26 f.; Kirsch/Knyphausen/Ringlsetter, Grundideen, S. 7; Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 12; Wiedmann/Kreutzer, Strategische Marketing-Planung, S. 66.

¹⁶⁸ Gälweiler, Strategische Unternehmensführung, S. 26.

Hierzu bedarf es generell der Existenz von relativen Wettbewerbsvorteilen. Ein Unternehmen verfügt im allgemeinen über relative Wettbewerbsvorteile, sofern die folgenden Kriterien kumulativ erfüllt sind:¹⁶⁹

☐ **Bedeutsamkeit**

Wettbewerbsvorteile müssen sich auf für den Kunden subjektiv besonders wichtige Leistungsmerkmale beziehen.

☐ **Wahrnehmung**

Wettbewerbsvorteile müssen vom Kunden als solche wahrgenommen werden. Hierbei ist zwischen objektiven Gegebenheiten und der letztendlich entscheidenden subjektiven Kundenwahrnehmung zu differenzieren.

☐ **Dauerhaftigkeit**

Wettbewerbsvorteile müssen eine gewisse zeitliche Kontinuität aufweisen und dürfen nicht kurzfristig von den Wettbewerbern imitierbar bzw. einholbar sein.

In Anbetracht des zunehmenden Diversifizierungsgrades von Unternehmen erscheint es wenig sinnvoll, eine einheitliche strategische Konzeption für die gesamte Unternehmung zu entwickeln. Vielmehr lassen sich im Rahmen des strategischen Managements zwei grundsätzliche Planungsebenen unterscheiden: Einerseits die Ebene des Gesamtunternehmens und andererseits die Ebene der strategischen Geschäftsfelder.¹⁷⁰

Bei *Gesamtunternehmensstrategien* steht die Identifikation der spezifischen Geschäftsfelder, in denen die Unternehmung tätig sein will, die Genese eines Zielsystems, die Führung und Koordination der einzelnen Geschäftsfelder unter Berücksichtigung einer effizienten Ausschöpfung vorhandener Synergiepotentiale

¹⁶⁹ Aaker spricht in diesem Zusammenhang von „sustainable competitive advantage“. Vgl. Aaker, Markt-Management, S. 204 ff.; Backhaus, Investitionsgüter, S. 28 f.; Perlit, Strategische Unternehmensführung, S. 287; Simon, Wettbewerbsvorteile, S. 4. Vgl. generell zu Wettbewerbsvorteilen: Porter, Wettbewerbsvorteile, S. 21 ff.

¹⁷⁰ Vgl. Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 44 und S. 174 ff.; Kreikebaum/Grimm, Strategische Planung, S. 6 und 12; Grimm, Strategische Faktoren, S. 242 f.; Eschenbach/Kunesch, Strategische Konzepte, S. 107; Steinmann/Schreyögg, Management, S. 150 f.; Kreilkamp, Strategisches Management, S. 10 f.; Hofer/Schendel, Strategy, S. 27 ff.; Abell/Hammond, Planning, S. 12 ff. In der Literatur wird mit der Funktionsebene häufig noch eine dritte Planungsebene eingeführt, von der im Rahmen der vorliegenden Arbeit allerdings abstrahiert wird. Vgl. hierzu Kreikebaum, Strategische Unternehmensplanung, S. 154.

sowie die Allokation der limitierten Unternehmensressourcen im Zentrum der Betrachtung.¹⁷¹

Demgegenüber zielen *Geschäftsfeldstrategien*¹⁷² auf den Aufbau und die Sicherung von nachhaltigen Wettbewerbsvorteilen auf den bearbeiteten Märkten ab. In diesem Rahmen bezeichnen strategische Geschäftsfelder voneinander unabhängige Produkt-/Markt-Kombinationen „für die sich spezifische unternehmens- und umweltbezogene Erfolgskomponenten ergeben“, aus denen individuelle strategische Überlegungen abgeleitet werden.¹⁷³ Hierbei lassen sich folgende Abgrenzungskriterien für strategische Geschäftsfelder charakterisieren:¹⁷⁴

□ Eigenständigkeit der Marktaufgabe

Das Geschäftsfeld verfügt über eine eigene, von weiteren Geschäftsfeldern unabhängige Marktaufgabe („unique business mission“), die auf die Befriedigung abnehmerrelevanter Probleme abzielt.

□ Eigenständigkeit der Strategieentwicklung

Das Geschäftsfeld erlaubt unabhängig von anderen Geschäftsfeldern die Formulierung und Implementierung von weitgehend eigenständigen Strategien und berücksichtigt die jeweils vorhandenen Wettbewerbsvorteile.

□ Einheitlichkeit des Konkurrenzbildes

Das Geschäftsfeld partizipiert am Markt als vollwertiger Wettbewerber mit eindeutig identifizierbaren Konkurrenzunternehmen.

¹⁷¹ Vgl. Steinmann/Schreyögg, Management, S. 150 f.; Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 44 f. und S. 174 ff.; Porter, Wettbewerbsstrategie, S. 62 ff.; Porter, Diversifikation, S. 30; Jacobs, Diversifikation, S. 2; Scheffler, Strategische Planung, S. 17; Vancil/Lorange, Planning, S. 597 f.; Eschenbach/Kunesch, Strategische Konzepte, S. 106 f.

¹⁷² Die Begriffe „Strategische Geschäftseinheiten“ (SGE), „Strategische Geschäftsfelder“ (SGF) oder auch „Strategic Business Unit“ (SBU) werden im Rahmen der vorliegenden Arbeit als Synonyme angewendet. Vgl. hierzu Becker, Konzeption, S. 353.

¹⁷³ Scheffler, Strategische Planung, S. 18; Meyer, Immobilien, S. 214; ähnlich auch bei Aaker, Strategies, S. 9. Hinterhuber bezeichnet strategische Geschäftseinheiten auch als Mikro-Unternehmen. Vgl. Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 23.

¹⁷⁴ Vgl. Kreikebaum, Strategische Unternehmensplanung, S. 114; Becker, Konzeption, S. 353 f.; Schulz, Portfolio-Analyse, S. 109 ff.; Neubauer, Portfolio-Management, S. 15 ff.; Hahn, Portfolio-Konzepte, S. 223; Aaker, Strategies, S. 9; Meffert, Marketing-Management, S. 41 f.; Bruhn, Marketing, S. 52.

Zusammenfassend kennzeichnet die nachfolgende Abbildung 3 die unterschiedlichen Aufgaben und Zweckbestimmungen der beiden Planungsebenen des strategischen Managements.

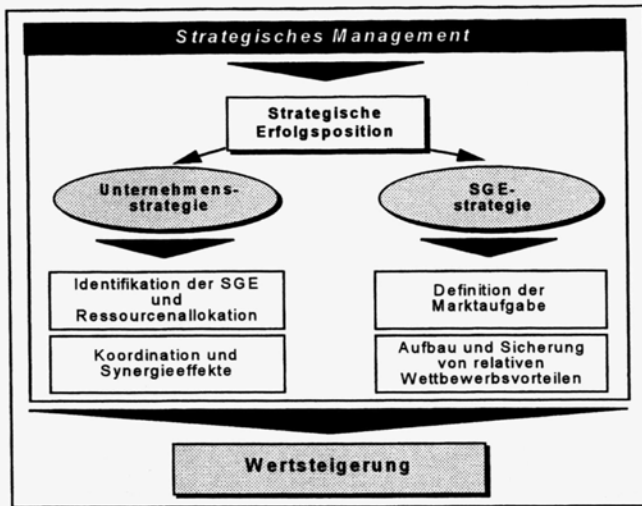


Abbildung 3: Planungsebenen des strategischen Managements¹⁷⁵

Vor dem Hintergrund des Aufgabenbereichs des strategischen Managements in einem von Instabilität und Diskontinuitäten geprägten Unternehmensumfeld wird deutlich, daß es sich um eine dynamische und komplexe unternehmerische Herausforderung handelt.¹⁷⁶ In diesem Rahmen entspricht das strategische Management einer Denkhaltung bzw. einer Führungsphilosophie, welche die Aktivitäten sämtlicher Organisationsebenen eines Unternehmens beeinflusst.¹⁷⁷ Hierbei sind die entwickelten Strategien grundsätzlich mit den jeweiligen Unternehmensum-

¹⁷⁵ In Anlehnung an Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 203; Ganz, Diversifikationsstrategie, S. 21; Meyer, Immobilien, S. 215.

¹⁷⁶ Vgl. zu den sich wandelnden Umweltparametern und Rahmenbedingungen insbesondere Meffert, Marketing-Management, S. 7 ff.; Bruhn/Grimm, Change Management, S. 23 f.; Schreyögg, Unternehmensstrategie, S. 72 ff.; Aaker, Markt-Management, S. 12; Hamel/Prahalad, Wettlauf, S. 59; Wild, Unternehmensplanung, S. 20 f.; Erfmann, Wettbewerbsstrategien, S. 8.

¹⁷⁷ Vgl. Kirsch/Knyphausen/Ringlstetter, Grundideen, S. 7; Kreilkamp, Strategisches Management, S. V.

welten sowie der allgemeinen Unternehmenssituation in Einklang zu bringen. Zudem muß die Implementierungsfähigkeit der entwickelten Strategien mit den bestehenden Unternehmenspotentialen sichergestellt und einer kontinuierlichen, strategischen Kontrolle unterzogen werden.¹⁷⁸

2.2.1.3. Unternehmen als System von Kernkompetenzen

Die zentrale Orientierung des strategischen Managements an strategischen Geschäftsfeldern ist in der Literatur nicht ohne Kritik geblieben. Der „market-based view of strategy“ der strategischen Geschäftsfelder vernachlässigt insbesondere die Berücksichtigung von internen Ressourcen, Strukturen und Prozessen der Unternehmung als potentielle Quelle von Wettbewerbsvorteilen.¹⁷⁹ Aufbauend auf dieser Kritik ist der „resource-based view of strategy“ entwickelt worden, welcher auf die internen Ressourcen und Kernkompetenzen der Unternehmung abstellt und als Erweiterung des „market-based view of strategy“ zu interpretieren ist.

Zur Sicherstellung der Wettbewerbsfähigkeit einer Unternehmung wird hierbei zunehmend von dem prinzipiellen Denkmuster des Unternehmens als Portfolio von strategischen Geschäftsfeldern abstrahiert und das Unternehmen als Portfolio von Kernkompetenzen verstanden.¹⁸⁰ Begründet wird dies mit der Erkenntnis, daß in dem sich rasant wandelnden Wettbewerbsumfeld vornehmlich die internen Ressourcen und Fähigkeiten der Unternehmung Chancen zur nachhaltigen Differenzierung gegenüber den Wettbewerbern beinhalten.¹⁸¹ Als zentrale Quelle von strategischen Wettbewerbsvorteilen identifizieren Hamel/Prahalad die Fähigkeit des Managements, „Technologien und Produktionsfertigkeiten konzernweit zu Kompetenzen zu bündeln“.¹⁸²

¹⁷⁸ Vgl. Kreikebaum, Strategische Unternehmensplanung, S. 34 f.; Kreilkamp, Strategisches Management, S. 17; Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. V; Ulrich, Unternehmenspolitik, S. 20.

¹⁷⁹ Vgl. Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 13; Rühl, Resource, S. 31 ff.; Rühl, Ressourcenmanagement, S. 94; Strasmann/Schüller, Kernkompetenzen, S. 10.

¹⁸⁰ Vgl. Hamel/Prahalad, Kernkompetenzen, S. 66 ff.; Hamel/Prahalad, Neue Märkte, S. 46.

¹⁸¹ Vgl. Staehle, Management, S. 571; Hamel/Prahalad, Kernkompetenzen, S. 66 ff.; Chatterjee/Wemerfelt, Resources, S. 34.

¹⁸² Hamel/Prahalad, Kernkompetenzen, S. 69.

Hinterhuber definiert Kernkompetenzen als „integrierte und durch organisationale Lernprozesse koordinierte Gesamtheiten von Technologien, Know-how, Prozessen und Einstellungen, die

- ☐ für den Kunden erkennbar wertvoll sind,
- ☐ gegenüber der Konkurrenz einmalig sind,
- ☐ schwer imitierbar sind und
- ☐ potentiell den Zugang zu einer Vielzahl von Märkten eröffnen“¹⁸³.

Es ist Aufgabe der Kernkompetenzen - als Ergebnis kollektiver Lernprozesse mit sequentiell und kumulativem Charakter - die Wettbewerbsfähigkeit und somit die kontinuierliche Wertsteigerung der strategischen Geschäftsfelder nachhaltig zu gewährleisten.¹⁸⁴ Hierbei ist zu berücksichtigen, daß grundsätzlich sowohl materielle als auch immaterielle Ressourcen des Unternehmens zu Kernkompetenzen entwickelt werden können.¹⁸⁵ Insbesondere die in der Vergangenheit vielfach unterschätzten intangiblen Unternehmenskompetenzen verfügen durch eine erschwerte Imitierbarkeit über einen wesentlichen Einfluß auf den Erfolg des Unternehmens.¹⁸⁶

Im Rahmen der Strategieentwicklung sind Unternehmen bzw. strategische Geschäftsfelder daher insbesondere auf deren bestehende Kernkompetenzen zu analysieren, die eine zentrale Voraussetzung der angestrebten Unternehmenswertsteigerung darstellen. Die Abbildung 4 verdeutlicht die Unternehmung als System von Kernkompetenzen und Geschäftseinheiten, wobei die strategische Grundausrichtung der Unternehmung gemeinsam von Geschäftseinheiten und Kernkompetenzen bestimmt wird.

¹⁸³ Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 11. Weitere Definitionen von Kernkompetenzen finden sich bei Hamel/Prahalad, Kernkompetenzen, S. 69 ff.; Strasmann/Schüller, Kernkompetenzen, S. 10 ff.; Strasmann/Schüller, Konzept mit Zukunft, S. 163 f.

¹⁸⁴ Vgl. Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 12 und S. 122; Hamel/Prahalad, Kernkompetenzen, S. 69; Friedrich, Kernkompetenzen, S. 87 ff.

¹⁸⁵ Zur Identifikation von Kernkompetenzen siehe insbesondere Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 125 ff. sowie die dort angegebene, weiterführende Literatur.

¹⁸⁶ Vgl. Strasmann/Schüller, Kernkompetenzen, S. 11 f.

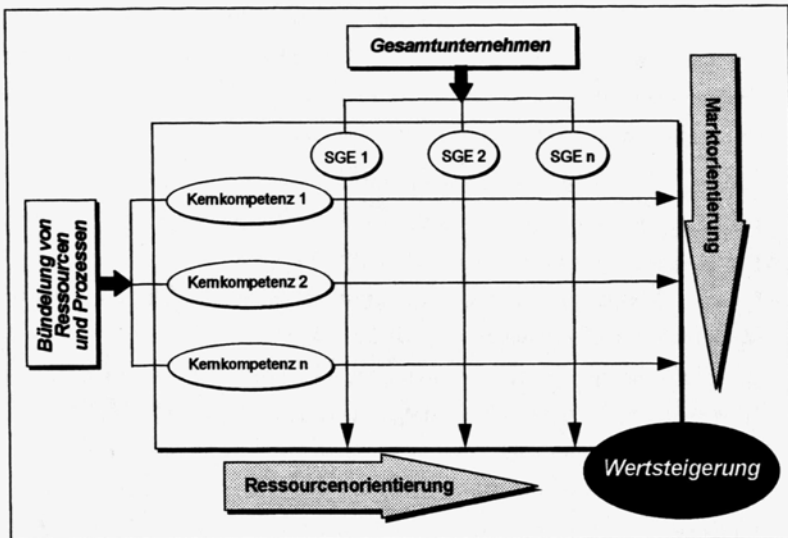


Abbildung 4: Die Unternehmung als System von Kernkompetenzen und strategischen Geschäftseinheiten¹⁸⁷

2.2.2. Unternehmenswertsteigerung als Erfolgskriterium des strategischen Managements

2.2.2.1. Konzeption der Unternehmenswertsteigerung

Zur ökonomischen Bewertung des Zielerreichungsgrades von entwickelten Strategien sowie der Qualität ihrer Implementierung bedarf es in der Unternehmenspraxis eines quantitativen Beurteilungsinstrumentariums.¹⁸⁸ Bislang erfolgt die quantitative Bewertung von vornehmlich qualitativen Unternehmens- und Geschäftsbereichsstrategien vorrangig auf der Grundlage von Kennzahlen bzw. Kennzahlenkombinationen, die aus der traditionellen Rechnungslegung abgeleitet

¹⁸⁷ In Anlehnung an Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 15; Rühl, Resource, S. 31 ff.

¹⁸⁸ Neben den quantitativen Gradmessern einer erfolgreichen Strategieentwicklung und -formulierung existiert auch eine Vielzahl von qualitativen Beurteilungs- bzw. Bewertungskriterien, welche gleichwohl nicht im Vordergrund der folgenden Ausführungen stehen. In diesem Zusammenhang seien mit Kundenzufriedenheit, Kundenbindung, Image bzw. Mitarbeiterzufriedenheit etc. lediglich einige Beispiele aufgeführt.

werden. In der jüngeren Vergangenheit hat sich substantielle Kritik an der Eignung dieser Kennzahlen entwickelt.¹⁸⁹ In diesem Rahmen finden die folgenden Argumente Verwendung, welche die mangelnde Fähigkeit der traditionellen Rechnungslegung zur Bewertung von Strategien dokumentieren:

- ☐ Kennzahlen und Steuerungsinstrumente werden aus vergangenheitsorientierten *Buchwerten* ermittelt und sind i.d.R. als objektiver Vergleichsmaßstab zur Strategiebeurteilung wenig geeignet.¹⁹⁰
- ☐ Diverse *Bewertungs- und Bilanzierungswahlrechte* ermöglichen vielfältige Manipulationsmöglichkeiten („window dressing“).¹⁹¹
- ☐ Bei den Kennzahlen des Rechnungswesens werden die verschiedenartigen *Risikofaktoren* der Unternehmenstätigkeit nicht berücksichtigt.¹⁹²
- ☐ Die *Zeitpräferenz* des Geldes wird vernachlässigt.¹⁹³
- ☐ Die Ansprüche der durch den zunehmenden Wettbewerb um Eigen- und Fremdkapitalmittel ihrerseits unter Performance-Druck stehenden *institutionellen Investoren* finden keine hinreichende Berücksichtigung.¹⁹⁴

Vor dem Hintergrund dieser Kritik sind insbesondere in der angelsächsischen Literatur der „*Shareholder Value-Ansatz*“ sowie weiterführende Ansätze zur Steigerung des Unternehmenswertes als zentrales Kriterium zur quantitativen Beurteilung von Unternehmensstrategien bzw. als maßgeblicher Erfolgsmaßstab des unternehmerischen Handelns entwickelt worden.¹⁹⁵ Diese wertorientierten

¹⁸⁹ Vgl. hierzu insbesondere Rappaport, *Shareholder Value*, S. 19-51; Bühner, *Management-Wert-Konzept*, S. 16 ff.; Bühner, *Raider*, S. 37; Ballwieser, *Shareholder Value-Ansatz*, S. 138 f.

¹⁹⁰ Vgl. Bühner, *Shareholder Value*, S. 750; Siebert, *Shareholder-Value*, S. 585; Ballwieser, *Shareholder Value-Ansatz*, S. 138 f.

¹⁹¹ Vgl. Rappaport, *Shareholder Value*, S. 19 ff.; Knyphausen, *Management*, S. 336; Bühner, *Management-Wert-Konzept*, S. 13 ff.

¹⁹² Vgl. Rappaport, *Shareholder Value*, S. 21 f.; Bühner, *Raider*, S. 37; Siebert, *Unternehmenssteuerung*, S. 117.

¹⁹³ Vgl. Rappaport, *Shareholder Value*, S. 27; Knyphausen, *Management*, S. 336; Siebert, *Unternehmenssteuerung*, S. 117.

¹⁹⁴ Vgl. Lewis/Stelter, *Unternehmenswert*, S. 18; Copeland/Koller/Murrin, *Unternehmenswert*, S. 9; Siebert, *Unternehmenssteuerung*, S. 126; Balzer/Nölting, *Macht*, S. 73 ff.; Nölting, *Anstoß*, S. 149; Gaulke, *Uncle Sam*, S. 212 ff.; Schätzle, *Shareholder-Value-Konzept*, S. 44; Wagner, *Aktionäre*, S. B3.

¹⁹⁵ Der *Shareholder Value-Ansatz* ist aus dem Instrumentarium der dynamischen Investitionsrechnung entwickelt worden. Zu den grundlegenden Veröffentlichungen in diesem Bereich zählt Rappaport, *Shareholder Value*; Copeland/Koller/Murrin, *Unternehmenswert*; Lewis/Stelter, *Unternehmenswert*. Vgl. in der deutschsprachigen Literatur u.a. Bühner, *Management-Wert-Kon-*

Ansätze stellen auf die Erwartungen und Ansprüche der Eigenkapitalinvestoren ab und bewerten Strategien nach Maßgabe der ökonomischen Verzinsung, die sie zukünftig für ihre Anteilseigner generieren.¹⁹⁶

Die Anteilseigner erwarten für die Einbringung ihres Kapitals eine Verzinsung, welche die Rendite aus gegebenen Investitionsalternativen mit vergleichbaren Risiken übersteigt. Während in diesem Fall von einer Wertsteigerung des Unternehmens bzw. eines Teilbereichs ausgegangen werden kann, wird die Investitionsbereitschaft der Anteilseigner hingegen abnehmen, sofern die erwirtschaftete Verzinsung nachhaltig hinter den Erwartungen der Investoren zurückbleibt und somit der Unternehmenswert reduziert wird.¹⁹⁷

Zur Operationalisierung des Konzeptes werden hierbei im Rahmen der Discounted Cash-flow (DCF)-Methode¹⁹⁸ die zukünftig von einem Unternehmen, einer strategischen Geschäftseinheit oder auch einem Investitionsprojekt erwirtschafteten Einzahlungsüberschüsse (Cash-flows¹⁹⁹) mittels eines gewichteten Kapitalkostensatzes (Weighted Average Cost of Capital = WACC) diskontiert.²⁰⁰ Unter Berücksichtigung des am Ende des Betrachtungszeitraums bestehenden Residualwerts (Terminal Value)²⁰¹ ergibt sich der Unternehmenswert. Reduziert man

zept, S. 35 ff.; Bühner/Weinberger, Shareholder Value, S. 187 ff.; Henzler, Strategische Führung, S. 1295 ff.; Gomez/Weber, Akquisitionsstrategie, S. 14 ff.

¹⁹⁶ Vgl. Rappaport, Shareholder Value, S. 12; Bühner/Weinberger, Shareholder Value, S. 188; Bergmann, Shareholder Value, S. 19; Kaden et al., Kritische Überlegungen, S. 500; Höfner/Pohl, Werterzeuger, S. 51; Bierach, Fortune, S. 181; Deutsch, Nebel, S. 86.

¹⁹⁷ Vgl. Bühner, Raider, S. 37; Bühner/Weinberger, Shareholder Value, S. 188; Rappaport, Shareholder Value, S. 59; Copeland/Koller/Murrin, Unternehmenswert, S. 52; Hachmeister, Wertorientierte Unternehmensführung, S. 556 f.; Busch/Henry, Renner, S. 83.

¹⁹⁸ Vgl. Born, Überleitung, S. 1885 ff.; Kaden et al., Kritische Überlegungen, S. 499 ff.; Kirsch/Krause, Discounted Cash-flow Methode, S. 793 ff.

¹⁹⁹ Die Ermittlung des Cash-flows ist in der betriebswirtschaftlichen Literatur zur Finanz- und Bilanzanalyse in unterschiedlichen Fassungen anzutreffen. Vgl. hierzu stellvertretend Peridon/Steiner, Finanzwirtschaft, S. 419 ff.; Coenenberg, Jahresabschluß, S. 588 ff.

²⁰⁰ Vgl. Rappaport, Shareholder Value, S. 12; Copeland/Koller/Murrin, Unternehmenswert, S. 193 ff.; Bühner, Shareholder Value, S. 750; Bühner, Raider, S. 37; Schulte, Unternehmensimmobilien, S. 7; Bergmann, Shareholder Value, S. 19; Mirow, Interne Unternehmensführung, S. 93; Siegert et al., Unternehmensführung, S. 472 f.

²⁰¹ In Abhängigkeit zur Dauer des Detailprognosezeitraums kann der Restwert einen erheblichen Teil des gesamten Unternehmenswertes darstellen. Zur Ermittlung werden in der betriebswirtschaftlichen Theorie und Praxis diverse Methoden verwendet, wobei die Diskontierung der Cash-flows in der letzten Periode des Betrachtungszeitraumes als ewige Rente mit dem WACC (Perpetuity-Methode) die gebräuchlichste ist. Vgl. zur Anwendung und Berechnung des Residualwertes u.a. Copeland/Koller/Murrin, Unternehmenswert, S. 223 ff.; Rappaport, Shareholder Value, S. 63 ff.; Herter, Management, S. 68 ff.; Knyphausen, Management, S. 343; Bühner, Unternehmerische Führung, S. 18 ff.; Bühner/Weinberger, Shareholder Value, S. 193.

diese Größe um den Barwert des Fremdkapitals, so verbleibt der Wert des diskontierten Eigenkapitals, der „Shareholder Value“.²⁰²

Als die zentralen Komponenten des Shareholder Value-Ansatzes, welcher auf der Methode der Kapitalwertermittlung basiert, lassen sich

- die Prognose der zukünftigen Cash-flows sowie
- die Ermittlung des relevanten Diskontierungsfaktors kennzeichnen.²⁰³

Der betriebliche *Cash-flow* (Operating Cash-flow) ergibt sich aus der Differenz der Ein- und Auszahlungen der betrieblichen Tätigkeiten und stellt somit - nach der Bereinigung um Ersatzinvestitionen und Steuerzahlungen - den Einzahlungsüberschuß zukünftiger Perioden dar. Abweichend von der vereinfachten bilanziellen Cash-flow-Ermittlung visualisiert die folgende Abbildung 5 die im Rahmen des Shareholder Value-Ansatzes relevanten Abgrenzungen des Cash-flow-Begriffs.

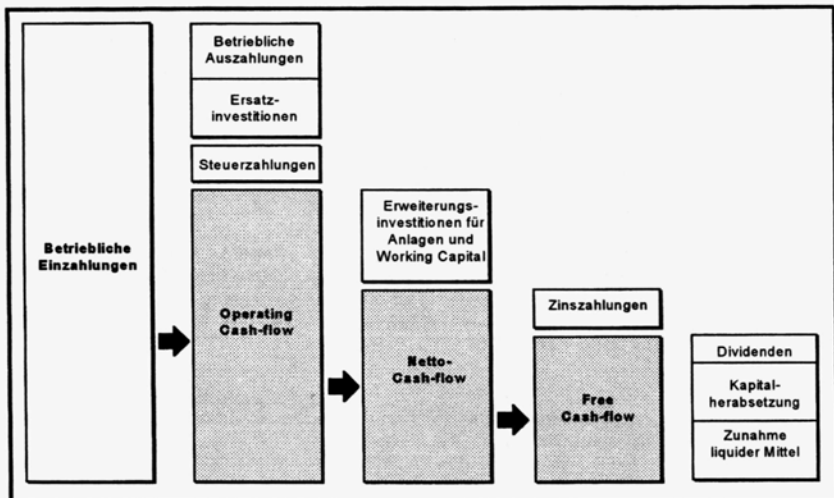


Abbildung 5: Herkunft und Verwendung des Cash-flows²⁰⁴

²⁰² Zur Ermittlung des Shareholder Value von strategischen Geschäftseinheiten oder Investitionsalternativen vgl. u.a. Rappaport, Shareholder Value, S. 53 ff.; Copeland/Koller/Murrin, Unternehmenswert, S. 96-245; Bühner, Strategie, S. 222-237; Druckarczyk, Finanzierung, S. 119-185; Ballwieser, Shareholder-Value-Ansatz, S. 1383-1387.

²⁰³ Vgl. Rappaport, Shareholder Value, S. 54 ff.; Bühner, Unternehmerische Führung, S. 13; Copeland/Koller/Murrin, Unternehmenswert, S. 130 ff.

Der Netto-Cash-flow bezeichnet die für die Abgeltung der Ansprüche von Eigen- und Fremdkapitalgebern zur Verfügung stehende Größe und ist somit für die Bestimmung des Unternehmenswertes von maßgeblicher Relevanz. Demgegenüber stellt der Free-Cash-flow - als der den Eigenkapitalgebern zustehende Einzahlungsüberschuß - die Grundlage für die Diskontierung mit dem Kapitalkostensatz zum Shareholder Value dar.²⁰⁵

Der *Diskontierungsfaktor* wird als gewichteter Kapitalkostensatz definiert, der aus dem Durchschnitt von Eigen- und Fremdkapitalkosten resultiert.²⁰⁶ Die Ermittlung eines gewichteten, durchschnittlichen Ansatzes der Fremdkapitalkosten erscheint hierbei relativ unproblematisch, da den bestehenden Kreditverträgen i.d.R. fixierte Finanzierungsmodalitäten zugrunde liegen.²⁰⁷

Die ungleich aufwendigere Approximation der Eigenkapitalkosten erfolgt demgegenüber auf der Grundlage des Capital Asset Pricing Model (CAPM)^{208, 209}. Generell werden die Eigenkapitalkosten aus der Kombination einer Rendite für risikolose Kapitalanlagen zuzüglich einer Risikoprämie gebildet und stellen eine Opportunitätsverzinsung der Eigenkapitalinvestoren dar. Zentrale Grundlage ist hierbei die Überlegung, daß ein Eigenkapitalinvestor für die Übernahme unternehmerischen Risikos neben der Rendite einer risikolosen Kapitalanlage mit einer

²⁰⁴ In Anlehnung an Bühner, Unternehmerische Führung, S. 15.

²⁰⁵ Vgl. Rappaport, Shareholder Value, S. 53 ff.; Bühner, Unternehmerische Führung, S. 17; Bergmann, Shareholder Value, S. 20; Drukarczyk/Richter, Unternehmensgesamtwerk, S. 559-580.

²⁰⁶ Vgl. zur Ermittlung der Kapitalkosten u.a. Rappaport, Shareholder Value, S. 58 ff.; Copeland/Koller/Murrin, Unternehmenswert, S. 192 ff.; Lewis/Stelter, Unternehmenswert, S. 87 ff.; Bühner, Management-Wert-Konzept, S. 40 ff.; Bühner, Strategie, S. 229 ff.; Gomez/Weber, Akquisitionsstrategie, S. 32 ff.; Gomez, Wertmanagement, S. 94 ff.; Weber, Akquisitionen, S. 229 ff.; Prietze/Walker, Kapitalisierungszielfuß, S. 199 ff.; Börsig, Unternehmenswert, S. 79 ff.

²⁰⁷ Vgl. Herter, Management, S. 90 ff.; Bühner, Shareholder Value, S. 754; Bühner/Weinberger, Shareholder Value, S. 188; Weber, Akquisitionen, S. 229; Kaden et al., Kritische Überlegungen, S. 505.

²⁰⁸ Das Capital Asset Pricing Model, welches den klassischen Ansatz der Kapitalmarkttheorie bezeichnet, wurde 1964 von William F. Sharpe in seinem Artikel „Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk“ im Journal of Finance veröffentlicht und basiert auf den Theorien der Portfolio Selection von Markowitz. Vgl. hierzu Peridon/Steiner, Finanzwirtschaft, S. 239 ff.; Drukarczyk, Finanzierung, S. 235 ff.

²⁰⁹ Vgl. Bühner, Strategie, S. 229 ff.; Bühner, Raider, S. 41; Bühner, Shareholder Value, S. 754 f.; Born, Unternehmensbewertung, S. 124 ff.; Dirigl, Strategische Unternehmensbewertung, S. 417 ff.; Meyersiek, Unternehmenswert, S. 235; Arbeitskreis „Finanzierung“ der Schmalenbach Gesellschaft - Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V., Kapitalkosten, S. 547 ff.; Siegert, Unternehmenssteuerung, S. 111; Richter/Simon-Keuenhof, Kapitalkostensätze, S. 700 f.; Helbling, Unternehmensbewertung, S. 384 ff.

zusätzlichen Risikoprämie entschädigt wird.²¹⁰ Diese Risikoprämie ermittelt sich aus einer Marktrisikoprämie, gewichtet mit dem individuellen systematischen Risiko der Unternehmung, dem Beta-Koeffizienten. Hierbei repräsentiert die Marktrisikoprämie, als Differenz zwischen der erwarteten Marktrendite und der Verzinsung der risikolosen Kapitalanlage, die zusätzliche Entschädigung, die dem Investor für die Übernahme eines unternehmerischen Risikos gewährt wird.²¹¹ Demgegenüber beschreibt der Beta-Koeffizient die Volatilität der Unternehmensrendite in Relation zur Marktrendite. Der Beta-Koeffizient bildet somit die Schwankungen einer Unternehmensrendite um die Rendite des Gesamtmarktes ab.²¹² Das durch den Beta-Faktor erfaßte systematische Risiko beinhaltet neben dem spezifischen Unternehmensrisiko weiterhin das durch die Kapitalstruktur ausgedrückte Finanzierungsrisiko eines Unternehmens. Zusammenfassend lassen sich die Eigenkapitalkosten wie folgt ermitteln:

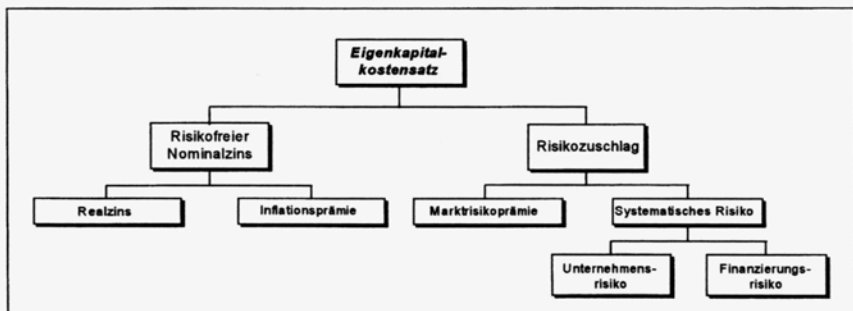


Abbildung 6: Komponenten des Eigenkapitalkostensatzes²¹³

²¹⁰ Vgl. Rappaport, Shareholder Value, S. 58 ff.; Bühner/Weinberger, Shareholder Value, S. 188 ff.; Bühner, Unternehmerische Führung, S. 22 ff.; Weber, Akquisitionen, S. 230 f.; Mirow, Interne Unternehmensführung, S. 97 ff.; Born, Unternehmensbewertung, S. 124 ff.; Höfner/Pohl, Werterzeuger, S. 52 ff.

²¹¹ Vgl. Rappaport, Shareholder Value, S. 60 ff.; Copeland/Koller/Murrin, Unternehmenswert, S. 192 ff.; Bühner, Shareholder Value, S. 754; Weber, Akquisitionen, S. 230 f.

²¹² Vgl. zur Ermittlung und Bedeutung des Beta-Koeffizienten u.a. Rappaport, Shareholder Value, S. 61 f.; Bühner, Strategie, S. 229 ff.; Bühner, Shareholder Value, S. 754; Bühner, Unternehmerische Führung, S. 24 ff.; Baetge/Krause, Unternehmensbewertung, S. 433 ff.; Peridon/Steiner, Finanzwirtschaft, S. 252 ff.; Drukarczyk, Finanzierung, S. 235 ff.; Mirow, Interne Unternehmensführung, S. 97 ff.; Born, Unternehmensbewertung, S. 125 ff.; Weber, Akquisitionen, S. 230 f.; Knyphausen, Management, S. 335; Höfner/Pohl, Werterzeuger, S. 52 ff.; Gitanides/Raster, Shareholder Value Management, S. 263; Kruschwitz/Milde, Kapitalkosten, S. 1115 ff.

²¹³ In Anlehnung an Weber, Akquisitionen, S. 230.

Durch die immanente Fähigkeit der Transformation von Strategie in Cash-flow²¹⁴ ermöglicht das entscheidungsorientierte Kapitalwertkalkül des Shareholder Value-Ansatzes die Quantifizierung von qualitativen Entscheidungsproblemen.²¹⁵ In diesem Zusammenhang unterstützt das Konzept der Unternehmenswertsteigerung das strategische Management in dem Bemühen, das Portfolio der Geschäftsfelder derart zu optimieren, daß durch das Zusammenwirken der einzelnen Geschäftsfelder der Gesamtwert der Unternehmung gesteigert wird. Hierbei werden wertsteigernde Geschäftsfelder eruiert und ihr Marktwertbeitrag am Unternehmenswert stabilisiert bzw. gezielt ausgebaut. Zudem muß nach der Identifizierung wertvernichtender Geschäftsfelder ein Umstrukturierungsprozeß zur Performance-Optimierung eingeleitet werden, um auch mit diesen Geschäftseinheiten positive Marktwertbeiträge zu realisieren. Gelingt dieses nicht, bedarf es weitergehender Analysen, inwieweit die eigene Unternehmung den bestmöglichen Eigentümer („best owner“) darstellt bzw. eine andere Unternehmung einen größeren Marktwertbeitrag aus der spezifischen Geschäftseinheit generieren kann.²¹⁶ Das Kriterium der Unternehmenswertsteigerung wird somit zu einem zentralen Entscheidungskriterium für die Ressourcenallokation sowie generell für die Wahrnehmung von Investitions- bzw. Desinvestitionsstrategien.²¹⁷ Die der Unternehmensberatung McKinsey entlehnte Abbildung 7 subsumiert zusammenfassend die Funktionsweise des Shareholder Value-Ansatzes sowie die Bausteine der zentralen Komponenten Kapitalkosten und Cash-flow.

²¹⁴ Vgl. Bühner, *Unternehmerische Führung*, S. 56; Siegert, *Interne Unternehmenssteuerung*, S. 109; Day/Fahey, *Shareholder Value Analysis*, S. 156.

²¹⁵ Vgl. Bühner, *Strategie*, S. 242; Obermeier, *Wertsteigerungskonzept*, S. 83; Baan, *Strategische Planung*, S. 130; Hachmeister, *Wertorientierte Unternehmensführung*, S. 556 f.

²¹⁶ Vgl. Copeland/Koller/Murrin, *Unternehmenswert*, S. 52 f.; Hagemann/Meyersiek, *Vorwort*, S. 9; Bühner/Weinberger, *Shareholder Value*, S. 200 f.; Lewis/Stelter, *Unternehmenswert*, S. 16; Friedrich/Hinterhuber, *Unternehmenswert*, S. 35-39; Guatri, *Unternehmenswertsteigerung*, S. 83 ff.

²¹⁷ Vgl. Rappaport, *Shareholder Value*, S. 2 f.; Copeland/Koller/Murrin, *Unternehmenswert*, S. 52; Hagemann/Meyersiek, *Vorwort*, S. 9; Lewis/Stelter, *Unternehmenswert*, S. 23; Ganz, *Diversifikationsstrategie*, S. 21; Hahn, *Portfolio-Konzepte*, S. 223; Hinterhuber, *Unternehmensführung*, S. 4; Baan, *Strategische Planung*, S. 130; Balzer/Nölting, *Macht*, S. 73 ff.

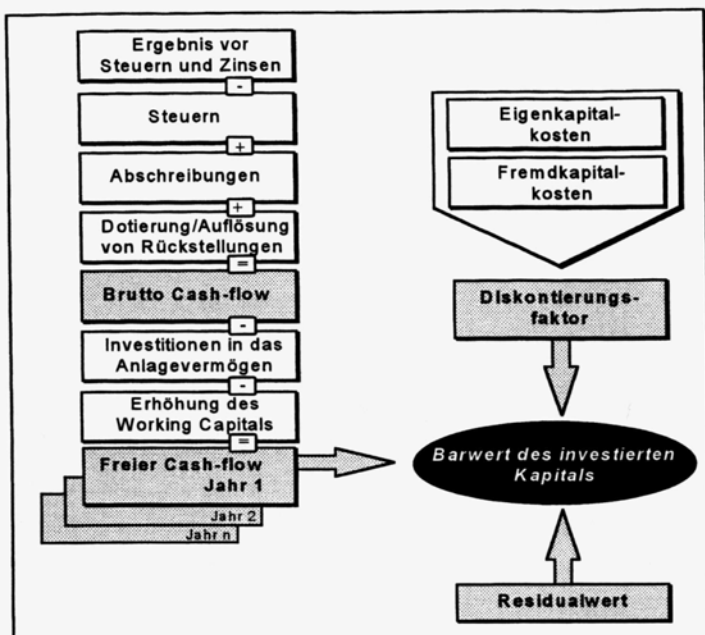


Abbildung 7: Barwert des investierten Kapitals²¹⁸

2.2.2.2. Grenzen des Unternehmenswertsteigerungskonzeptes

Obschon die vielfältigen Vorzüge des Ansatzes zur Unternehmenswertsteigerung in Literatur und Praxis weitgehend unbestritten sind, ist von einer unkritischen Anwendung des Konzeptes abzuraten. Hierbei offenbart sich eine zentrale Problematik in der Objektivierbarkeit des zukunftsorientierten und mehrperiodigen Berechnungsmodells. Die Problematik unsicherer Zukunftsentwicklungen sowie zunehmender Diskontinuitäten wird insbesondere im Rahmen der Cash-flow-Projektion virulent.²¹⁹ So besteht in der Berücksichtigung von verschiedenen, subjektiven Einflußfaktoren eine wesentliche Manipulationsmöglichkeit des Modells. Mit dem Bestreben einer Quantifizierung von komplexen qualitativen Zusammenhängen geht ferner das Risiko einer erschwerten Objektivierung einher. Hieraus

²¹⁸ In Anlehnung an Meyersiek, Unternehmenswert, S. 235; Hagemann/Meyersiek, Vorwort, S. 17.

²¹⁹ Vgl. Day/Fahey, Shareholder Value Analysis, S. 158 ff.; Herter, Management, S. 79 f.

resultiert also die Gefahr, daß angesichts der quantitativen Daten die Auseinandersetzung mit den tatsächlich zugrundeliegenden ökonomischen Sachverhalten in den Hintergrund gerät.²²⁰ Zudem gestaltet sich vielfach auch die Ermittlung der Kapitalkosten in der Praxis problematisch. Obwohl der Anspruch des Ansatzes zur Unternehmenswertsteigerung in der Ermittlung zukunftsorientierter Größen liegt, kann der Beta-Faktor lediglich auf der Basis vergangenheitsorientierter Daten ermittelt werden. Darüber hinaus läßt sich der Beta-Faktor bei nicht börsennotierten Unternehmen ohne Berücksichtigung von Hilfskonstruktionen kaum ermitteln.²²¹

Im Zentrum der Kritik steht jedoch die ausschließliche Orientierung an den Anteilseignern des Unternehmens. Obschon die Befriedigung der finanziellen Ansprüche der Anteilseigner im Hinblick auf die Versorgung mit Eigenkapital von grundlegender Bedeutung für die Gestaltung der wirtschaftlichen Unternehmenszukunft ist, existieren im Umfeld beispielsweise mit Arbeitnehmern, Kunden, Kreditgebern sowie der Öffentlichkeit weitere Anspruchsgruppen („Stakeholder“), deren Interessen ebenfalls im unternehmerischen Handeln zu berücksichtigen sind.²²²

Eine eindimensionale Orientierung ausschließlich an den Interessen der Anteilseigner ist angesichts der gesellschaftlichen Verantwortung - insbesondere von Großunternehmen - heute kaum vertretbar.²²³ In diesem Zusammenhang können ausschließlich an der Wertsteigerung orientierte Unternehmensentscheidungen (z.B. Restrukturierungs- oder Desinvestitionsentscheidungen) ihre Intention verfehlen, sofern sie beispielsweise schwer kompensierbare Imageschäden in der Öffentlichkeit bzw. bei den Kunden hervorrufen oder aber zu nachhaltigen Störungen im Verhältnis zu den Mitarbeitern führen.²²⁴ Der Verlust langjähriger Kundenbeziehungen und die Abwanderung von qualifizierten Mitarbeitern kann im

²²⁰ Vgl. Knyphausen, Management, S. 349.

²²¹ Vgl. Knyphausen, Management, S. 348.

²²² Vgl. Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 68 f. u. 231 f.; Knyphausen, Management, S. 349; Baan, Strategische Planung, S. 130 f.; Bergmann, Shareholder Value, S. 11 f.

²²³ Vgl. Knyphausen, Management, S. 349; Riester, Shareholder-Value-Konzept, S. 88; Hennes, Kämpfer, S. 60.

²²⁴ Vgl. Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 38.

Extremfall die Bemühungen des Managements zur Unternehmenswertsteigerung konterkarieren.

Generell gilt es, potentiell bestehende Interessenskonflikte zwischen den diversen Anspruchsgruppen zu überwinden und auf der Grundlage des Konsensprinzips die Zufriedenstellung möglichst sämtlicher Share- und Stakeholder, welche sich mit dem Unternehmen in verschiedenartigen Interaktionsbeziehungen befinden, zu realisieren.²²⁵

2.2.2.3. Ausgewählte Handlungsoptionen zur Unternehmenswertsteigerung

Nach der Darstellung der allgemeinen Grundlagen des Wertsteigerungskonzeptes sowie der modellimmanenten Restriktionen werden nachfolgend zwei grundlegende strategische Stoßrichtungen aufgezeigt, deren Realisierung einen Beitrag zur Unternehmenswertsteigerung zu leisten vermag.²²⁶

2.2.2.3.1. Diversifikation

Analog zur Beurteilung bereits implementierter Strategien bzw. alternativer Investitionsmöglichkeiten kommt dem Kriterium der Unternehmenswertsteigerung auch bei der Entscheidungsfindung über Diversifikationsvorhaben eine zentrale Bedeutung zu.²²⁷ Somit wird das strategiebedingte Wertsteigerungspotential von Diversifikationsvorhaben zu einem wesentlichen Entscheidungskriterium für die Ressourcenallokation.²²⁸

Der Begriff der Diversifikation²²⁹ fand erstmals Mitte der 50er Jahre in den USA Eingang in die betriebswirtschaftliche Terminologie und steht für die gezielte

²²⁵ Vgl. Baan, Strategische Planung, S. 130 f.; Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 38 f. und 231 f.; Mollenauer, Koalition, S. 54; Hartmann, Shareholder-Value-Konzept, S. 88; Bierach, Ersatz, S. 112 f.

²²⁶ Eine detaillierte Darstellung einer Wachstumsstrategie in ein Kerngeschäftsfeld „Immobilien“ sowie einer Desinvestitionsstrategie sind Gegenstand des Kapitels 5. Darüber hinaus wird die Eignung einer Kombinationsstrategie mit Elementen beider vorgenannten Strategien für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen diskutiert.

²²⁷ Vgl. zur Beurteilung von Unternehmensstrategien und Investitionsvorhaben auf der Basis des Unternehmenswertsteigerungskriteriums die Ausführungen in Kapitel 2.2.2.1. dieser Arbeit.

²²⁸ Vgl. Ganz, Diversifikationsstrategie, S. 21; Gomez/Ganz, Diversifikation, S. 48.

²²⁹ Etymologisch läßt sich der Diversifikationsbegriff aus den beiden lateinischen Ausdrücken „diversus“ und „facere“ herleiten und bedeutet soviel wie „Verschiedenartiges machen“. Vgl. zur etymologischen Herleitung insbesondere Ganz, Unternehmenswert, S. 8.

Ausweitung der unternehmerischen Aktivitäten auf neue Produkte bzw. Leistungen für neue Märkte bzw. Bedürfnisse.²³⁰ Im weiteren Begriffsverständnis der vorliegenden Arbeit wird unter Diversifikation eine „unternehmenspolitische Strategie der planmäßigen Ausdehnung der bisherigen Schwerpunkttätigkeit eines Unternehmens auf angrenzende oder völlig neue Märkte und Leistungsbereiche“²³¹ verstanden.

In Anbetracht der gestiegenen Dynamik und Komplexität der Unternehmensumwelt, der verschärften Wettbewerbsbedingungen sowie zunehmender Sättigungs- und Stagnationstendenzen auf den traditionellen Märkten wird die Diversifikation vielfach als ein zentrales Instrument interpretiert, um mit der Erschließung neuer Produkt- und Marktbereiche auf die veränderten Wettbewerbsbedingungen zu reagieren.²³² So zielen diversifizierende Unternehmen insbesondere auf ein Wachstum durch die Erschließung von attraktiven Marktbereichen sowie auf die nachhaltige Sicherung ihrer Wettbewerbsfähigkeit ab.²³³ Zudem wird in Literatur und Praxis vielerorts auf die Effizienzsteigerung des unternehmerischen Handelns durch die Realisierung von Synergien abgestellt.²³⁴

Ein weiteres Ziel von Diversifikationsstrategien kann in der Risikoreduktion des unternehmerischen Handelns identifiziert werden. Analog zur finanzwirtschaftlichen Portefeuille-Theorie sollen durch eine ausgewogene Positionierung von Geschäftsfeldern im Gesamtportfolio einer Unternehmung saisonale Nachfrage-

²³⁰ Vgl. Ansoff, Diversifikation, S. 113; Jacobs, Erfolgsfaktoren, S. 6 f.; Bühner, Strategie, S. 21; Ganz, Unternehmenswert, S. 8; Gebert, Diversifikation, S. 8; Bea, Kooperation, S. 2521. Weitere, z.T. divergierende Definitionen des Diversifikationsbegriffes finden sich u.a. bei Dyckhoff, Diversifikation, S. 10-12.

²³¹ Jacobs, Erfolgsfaktoren, S. 7.

²³² Vgl. Ganz, Unternehmenswert, S. 2; Gomez/Ganz, Diversifikation, S. 44; Remmerbach, Einstieg, S. 97; Nehls, Diversifikation, S. 57.

²³³ Vgl. Ganz, Diversifikationsstrategie, S. 11; Jacobs, Diversifikation, S. 13 ff.; Remmerbach, Einstieg, S. 98 ff.; Schneider, Akquisitionsplanung, S. 221. Darüber hinaus werden in der Literatur vereinzelt auch Managementinteressen wie z.B. Prestige, Macht und Ansehen sowie die sog. Free Cash-flow-Theorie als Diversifikationsmotiv berücksichtigt. Vgl. hierzu Bühner, Unternehmenszusammenschlüsse, S. 295 f.; Ganz, Unternehmenswert, S. 95 f.

²³⁴ Hierbei wird grundsätzlich von einer Optimierung der ökonomischen Effizienz durch die Übertragung von spezifischen Fähigkeiten und Know-how sowie durch die gemeinsame Nutzung der vorhandenen Ressourcenbasis ausgegangen. Vgl. hierzu Bühner, Strategie, S. 33; Bühner, Unternehmenszusammenschlüsse, S. 158 f.; Jacobs, Diversifikation, S. 21 f.; Ganz, Diversifikationsstrategie, S. 15; Gomez/Ganz, Diversifikation, S. 45; Dyckhoff, Diversifikation, S. 14; Bea, Kooperation, S. 2523; Weinberger, Mischkonzern, S. 42; Dichtl, Effekte, S. 65; Arbeitskreis „Die Unternehmung im Markt“ der Schmalenbach Gesellschaft - Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V., Synergie, S. 967 ff.

schwankungen sowie Schwankungen im Lebenszyklus von Produkten bzw. Branchen ausgeglichen und somit die Stabilisierung der Gewinnsituation sowie der Cash-flows gewährleistet werden.²³⁵

Trotz einer übergeordneten Orientierung von Diversifikationsprojekten am Kriterium der Unternehmenswertsteigerung zeigen die Ergebnisse diverser empirischer Untersuchungen ein überaus differenziertes Bild über die Wirkungsrichtung bzw. den Erfolg von Diversifikationsvorhaben, welcher oftmals hinter den Erwartungen des Managements zurückbleibt.²³⁶ Hierbei wird das Scheitern von Diversifikationsprojekten auf vielfältige Gründe zurückgeführt. Weitgehend unbestritten trägt die Überschätzung der realisierbaren Synergien sowie der eigenen Management-Fähigkeiten maßgeblich zu einem Mißerfolg von Diversifikationsprojekten bei.²³⁷ Als weitere Gründe für das Scheitern von Diversifikationsvorhaben lassen sich eine ungenügende kulturelle und organisatorische Integration des Diversifikationsobjektes, die Fehleinschätzung der Marktentwicklung, das Fehlen einer stringenten Diversifikationsstrategie mit detaillierten Analyse-, Planungs- und Kontrollmechanismen sowie überhöhte Diversifikationskosten identifizieren.²³⁸

Abschließend gilt es hervorzuheben, daß die Wertsteigerung als übergeordnetes Entscheidungskriterium für die Ressourcenallokation im Fall von Diversifikationsvorhaben Berücksichtigung finden muß. Entsprechend sind Diversifikationsvorhaben ex ante auf ihre Auswirkung auf den Unternehmenswert zu analysieren und

²³⁵ Vgl. Ganz, Unternehmenswert, S. 88 f.; Jacobs, Diversifikation, S. 15-18; Bühner, Strategie, S. 33 und S. 209-219; Wittek, Unternehmensführung, S. 182; Ansoff/Leontiadis, Portfolio, S. 13-27. Zur finanzwirtschaftlichen Portefeuille-Theorie vgl. insbesondere Markowitz, Portfolio-Selection, S. 77-91.

²³⁶ Vgl. Porter, Diversifikation, S. 30 ff.; Jacobs, Diversifikation, S. 53-76; Bühner, Unternehmenszusammenschlüsse, S. 295 ff.; Bühner, Unternehmensdiversifikation, S. 1023; Weinberger, Diversifikation, S. 28 ff.; Biggadike, Diversification, S. 103 ff.

²³⁷ Mit der Hubristheorie integriert Ganz verhaltenswissenschaftliche Aspekte in die Analyse der Gründe für das Scheitern von Diversifikationsvorhaben. Hiernach wird die Überschätzung von Synergien und eigener Fähigkeiten durch irrationale Beweggründe der Entscheidungsträger induziert. Vgl. hierzu Ganz, Unternehmenswert, S. 96 f. Zur Überschätzung von Synergien siehe ferner Jacobs, Diversifikation, S. 153; Coenenberg/Sautter, Unternehmensakquisitionen, S. 692; Porter, Wettbewerbsvorteile, S. 406; Bühner, Strategie, S. 150 und S. 264; Bühner, Unternehmenszusammenschlüsse, S. 296; Nehls, Diversifikation, S. 60.

²³⁸ Vgl. Jacobs, Diversifikation, S. 132 und S. 138; Bühner, Organisation, S. 264 und S. 311; Coenenberg/Sautter, Unternehmensakquisitionen, S. 693; Porter, Diversifikation, S. 33; Hoffmann, Diversifikation, S. 56 f.; Guiniven/Fisher, Akquisitionen, S. 15; Nehls, Diversifikation, S. 60.

ausschließlich zu realisieren, sofern die Diversifikation einen positiven Beitrag zur Erhöhung des Gesamtunternehmenswertes leistet.²³⁹

2.2.2.3.2. Desinvestition

Nachdem dargestellt wurde, daß gemäß dem Ansatz zur Unternehmenswertsteigerung einzelne Investitionsprojekte bzw. Unternehmen nach der Verzinsung beurteilt werden, die sie für die jeweiligen Anteilseigner generieren, stellt sich kohärent die Frage nach der Perspektive von Geschäftseinheiten, die nicht über hinreichendes Potential verfügen, ihre Kapitalkosten zu erwirtschaften und insofern als „Kapitalvernichter“ klassifiziert werden müssen. In diesem Fall bedarf es einer differenzierten Analyse, inwieweit die weitere Zuteilung limitierter Unternehmensressourcen ökonomisch vertretbar erscheint.²⁴⁰

Obschon strategisch motivierte Desinvestitionen wertvernichtender Geschäftsfelder im deutschsprachigen Wirtschaftsraum noch grundsätzlich selten zur Anwendung kommen, wird in der Literatur zunehmend gefordert, die emotionale Tabuisierung zu beenden und die Desinvestitionsalternative als generelle Handlungsoption zur Unternehmenswertsteigerung in das strategische Entscheidungsfeld miteinzubeziehen.²⁴¹ Im Gegensatz zu den USA, wo ein aktives Portfolio-Management gleichermaßen Investitionen als auch Desinvestitionen in das bestehende Entscheidungsfeld integriert, resultieren Desinvestitionsentscheidungen im deutschsprachigen Raum oftmals aus existentiellen Krisensituationen und werden durch Liquiditäts- bzw. Verschuldungszwänge induziert. Trotz der strategischen Dimension und Irreversibilität lassen Desinvestitionsentscheidungen im Rahmen eines „ad-hoc-Aktionismus“ vielfach fundierte ex-ante Analysen vermissen und können somit zu suboptimalen Entscheidungsfindungen führen.²⁴²

²³⁹ Vgl. Ganz, Unternehmenswert, S. 4 und S. 176 ff.; Ganz, Diversifikationsstrategie, S. 21; Gomez/Ganz, Diversifikation, S. 48; Porter, Diversifikation, S. 33; Rappaport, Shareholder-Value, S. 72; Biggadike, Diversification, S. 103.

²⁴⁰ Vgl. Guatri, Unternehmenswertsteigerung, S. 83; Mirow, Interne Unternehmensführung, S. 105.

²⁴¹ Vgl. Friedrich/Hinterhuber, Unternehmenswert, S. 35 ff.; Bühner/Weinberger, Shareholder Value, S. 200 ff.; Bühner, Unternehmerische Führung, S. 61; Lewis/Stelter, Unternehmenswert, S. 16 f.; Balzer/Nölting, Macht, S. 73 ff.; Guatri, Unternehmenswertsteigerung, S. 83 ff.

²⁴² Vgl. Friedrich/Hinterhuber, Unternehmenswert, S. 35 f.; Guatri, Unternehmenswertsteigerung, S. 85.

Vor dem Hintergrund der Wertsteigerungsbemühungen sind Desinvestments grundsätzlich dann vorteilhaft, wenn der Saldo aus dem Desinvestitionserlös abzüglich der Desinvestitionskosten den Barwert der zukünftig generierbaren Cash-flows übersteigt.²⁴³ Dieses zentrale Kriterium der Desinvestitionsentscheidung gilt beispielsweise als erfüllt, wenn ein Geschäftsfeld nicht über ein hinreichendes Potential verfügt, seine Kapitalkosten zu erwirtschaften und hieraus ein negativer Barwert resultiert. Darüber hinaus kann eine Desinvestition ratsam sein, sofern ein Investor („best owner“), in dessen Verwendung das betreffende Geschäftsfeld einen höheren Wertsteigerungsbeitrag generiert, einen Kaufpreis für das Geschäftsfeld zu zahlen bereit ist, der den Barwert der zukünftigen Cash-flows in der bisherigen Verwendung übersteigt.²⁴⁴ Durch die Freisetzung von bislang gebundenen Mitteln im Rahmen von Desinvestitionsmaßnahmen kann eine Konzentration auf diejenigen Geschäftsfelder erfolgen, welche nachhaltig zur Unternehmenswertsteigerung beitragen und langfristig mit der strategischen Gesamtunternehmensstrategie harmonieren.²⁴⁵

Aufgrund ihrer Tragweite und Irreversibilität bedarf es im Vorfeld der Desinvestitionsentscheidung fundierter Analysen der geschäftsfeldspezifischen und gesamtunternehmensrelevanten Konsequenzen. In diesem Rahmen gilt es z.B. zu berücksichtigen, inwieweit durch das Desinvestment nachhaltig wertschaffende Verbundbeziehungen zu den verbleibenden Geschäftsfeldern zerschlagen werden. Zudem erscheint die Beurteilung von investitionsintensiven Geschäftsfeldern mit negativem Barwert problematisch, sofern die Investitionen eine Voraussetzung für die wettbewerbsfähige Positionierung in einem zukünftig attraktiven Markt darstellen.²⁴⁶ Eine vorzeitige Desinvestitionsentscheidung kann unter Umständen den Verzicht auf die Partizipation an einem langfristig lukrativen Markt bedeuten und somit die Unternehmenswertsteigerungsbestrebungen des Managements konterkarieren. Darüber hinaus sind auch potentiell entstehende Image-

²⁴³ Vgl. Bühner/Weinberger, Shareholder Value, S. 200 ff.; Friedrich/Hinterhuber, Unternehmenswert, S. 37.

²⁴⁴ Vgl. Bühner/Weinberger, Shareholder Value, S. 200; Bühner, Raider, S. 37; Guatri, Unternehmenswertsteigerung, S. 85 f.; Siegert, Shareholder-Value, S. 584.

²⁴⁵ Vgl. Friedrich/Hinterhuber, Unternehmenswert, S. 36; Guatri, Unternehmenswertsteigerung, S. 83 ff.

²⁴⁶ Vgl. Bühner/Weinberger, Shareholder Value, S. 204; Bühner, Unternehmerische Führung, S. 61.

schäden bei diversen Anspruchsgruppen implizit in den Desinvestitionsentscheidungsprozeß miteinzubeziehen. Hierbei stehen neben den betroffenen Mitarbeitern insbesondere die Kunden sowie die allgemeine Öffentlichkeit im Zentrum der Betrachtung.

2.3. Notwendigkeit eines strategischen Managements für industrieverbundene Wohnungsunternehmen

Seit der jüngeren Vergangenheit erfolgt eine intensiviertere Auseinandersetzung bzw. eine zunehmend kontrovers geführte Diskussion hinsichtlich der künftigen Positionsbestimmung der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen. Die Beweggründe für die sich ändernde Aufmerksamkeit sind vielschichtig und lassen sich auf unternehmensinterne sowie -externe Entwicklungen zurückführen.

Hinsichtlich der *unternehmensexternen* Einflußfaktoren ist dem Wegfall des WGG, respektive der staatlichen Restriktionen sowie der Ausweitung des unternehmerischen Gestaltungsfreiraums eine wesentliche Bedeutung für eine zunehmend proaktive Auseinandersetzung mit der zukünftigen Positionierung der Wohnungsunternehmen beizumessen.²⁴⁷ Durch die Statuierung neuer Rahmenbedingungen nach dem Wegfall des WGG werden die Wohnungsunternehmen mit einem gänzlich neuen und wettbewerbsorientierten Umfeld konfrontiert. Die systematische Erfassung dieses Umfeldes sowie der auftretenden Diskontinuitäten und die strukturierte Beurteilung der unternehmerischen Chancen und Risiken übersteigt jedoch nicht selten die Prinzipien der bisherigen Unternehmenstätigkeit und dokumentiert somit die veränderten und komplexeren Anforderungen an das Management der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen.

Auf Seiten der *unternehmensinternen* Einflußfaktoren ist das verstärkte Interesse an den industrieverbundenen Wohnungsunternehmen vorrangig auf das Kriterium der Unternehmenswertsteigerung als zentrales Erfolgskriterium des unternehmerischen Handelns zurückzuführen. Obschon i.d.R. nicht in der Position eines

²⁴⁷ Vgl. Hofbauer-Kommission, Gutachten, S. 32 ff.; Große-Wilde, Wohnungsunternehmen, S. 99; Komemann, Wohnungsgemeinnützigkeit, S. 671 ff.; Ulbrich, Wohnungsgemeinnützigkeit, S. 531.

klassischen Kerngeschäftsfeldes, muß sich das unternehmerische Handeln der Wohnungsunternehmen zunehmend ebenfalls an dem Kriterium der Unternehmenswertsteigerung messen lassen.²⁴⁸ Hierbei gilt es zunächst für die Wohnungsunternehmen, die spezifischen Kapitalkosten zu erwirtschaften und zur Unternehmenswertsteigerung beizutragen.²⁴⁹

Darüber hinaus erfahren Immobilien eine zunehmende Aufmerksamkeit, seit im Rahmen der tiefgreifenden und z.T. existentiellen Unternehmenskrisen zu Beginn der 1990er Jahre vielfach von den Mutterunternehmen auf das nicht betriebsnotwendige Immobilienvermögen zurückgegriffen wurde, um beispielsweise mit der Auflösung stiller Reserven aus dem Immobilienbereich aufgelaufene Verluste der Kerngeschäftsfelder auszugleichen bzw. die Umsetzung notwendiger Restrukturierungsmaßnahmen zu finanzieren.²⁵⁰ Ein solcher Rückgriff auf das Immobilienvermögen und die hierin enthaltenen stillen Reserven ist nicht ausschließlich den industrieverbundenen Wohnungsunternehmen vorbehalten, sondern ebenso im Bereich des betrieblichen Immobilienvermögens möglich.²⁵¹ Aber gerade die Liquidation von Teilen des Wohnungsbestandes ist aus der Perspektive des Unternehmensverbundes insbesondere deshalb attraktiv, weil Wohnimmobilien vielfach über eine höhere Fungibilität verfügen als die z.T. erheblich kontaminierten und äußerst spezifisch genutzten betrieblichen Immobilien.²⁵² Zudem handelt es sich bei Wohnimmobilien i.d.R. eindeutig um nicht betriebsnotwendige Vermögensbestandteile. Dagegen gestaltet sich die Abgrenzung der betrieblichen

²⁴⁸ Ähnlich auch bei Schulte, Reserven, S. 45; Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 71; Schulte, Thema, S. 43; Schulte, Unternehmensimmobilien, S. 16.

²⁴⁹ Da es sich bei den industrieverbundenen Wohnungsunternehmen mit Ausnahme der GBH AG nicht um börsennotierte Unternehmen handelt, bereitet die Ermittlung der immobilien-spezifischen Kapitalkosten erhebliche Schwierigkeiten. Im Mittelpunkt dieser Problematik steht grundsätzlich die Ermittlung eines geeigneten Beta-Koeffizienten für die Wohnungsunternehmen.

²⁵⁰ In der jüngeren Vergangenheit finden sich hierfür mit der Metallgesellschaft AG, der Ph. Holzmann AG sowie der Brau und Brunnen AG diverse Beispiele. Vgl. hierzu u.a. Schulte, Reserven, S. 4; Hoffmann/Nölting/Wilhelm, Bluff, S. 40; Balzer/Wilhelm, Helfer, S. 29; o.V., Maß, S. 28; o.V., Alarmstimmung, S. 16; o.V., Holzmann, S. 23; o.V., Wünsche, S. 5.

²⁵¹ Vgl. ausführlich zum strategischen Management von Unternehmensimmobilien Schäfers, Unternehmensimmobilien.

²⁵² Während die Fungibilität von spezifisch genutzten betrieblichen Immobilien (z.B. Stahl- und Walzwerke, Hafenanlagen, Kohlenzechen oder auch ökologische Ausgleichsflächen) z.T. äußerst eingeschränkt und die Dekontamination bzw. das Redevlopment zunächst einmal mit erheblichen Kosten verbunden ist, verfügen Wohnungsbestände über eine signifikant höhere Fungibilität und sind gleichermaßen für Mieter als auch für Investoren attraktiv. Vgl. hierzu Hennes, Portokasse, S. 70; o.V., Frust, S. 20.

Liegenschaften in notwendige und nicht notwendige Immobilien oftmals problematisch, da eine Verwertung von derzeit nicht betriebsnotwendigen Vermögensbestandteilen die unternehmerischen Dispositions- und Expansionsfreiheiten zukünftig einschränken kann.²⁵³

Veräußerungen aus dem Wohnungsbestand müssen aber nicht zwangsläufig auf der Notwendigkeit einer Verlustkompensation basieren, sondern können u.U. auch die Investitionsgrundlage für den Einstieg in innovative Geschäftsfelder darstellen, welche in der Start-up Phase vielfach die Bereitstellung erheblicher Kapital-Volumina benötigen. Zudem ist beispielsweise im Rahmen von Unternehmensakquisitionen denkbar, daß Kapitalmittel aus Wohnungsveräußerungen einer vorzeitigen Rückführung von aufgenommenem Fremdkapital dienen.²⁵⁴

Unter Berücksichtigung der skizzierten unternehmensexternen und -internen Einflußfaktoren wird deutlich, daß die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen neuen Aufgaben und Herausforderungen gegenüberstehen. Diese Herausforderungen gehen signifikant über die originären Tätigkeitsbereiche hinaus und lassen sich von daher kaum mit den Prinzipien und Kapazitäten einer vorrangig auf die Wohnungsbewirtschaftung ausgerichteten Unternehmensführung bewerkstelligen.

Um die erfolgreiche Bewältigung der skizzierten Herausforderungen zu ermöglichen und alternative Entwicklungsrichtungen zu identifizieren, benötigen die Verantwortlichen in den industrieverbundenen Wohnungsunternehmen ein differenziertes analytisches und strategisches Denken.²⁵⁵ Hierbei bedarf es grundsätzlich einer systematischen Planung, Steuerung und Kontrolle der Wohnungsunternehmen mit dem Ziel, die vorhandenen Erfolgspotentiale effizient auszuerschöpfen und neue Erfolgspotentiale konsequent aufzubauen.²⁵⁶ Auf der Grund-

²⁵³ In diesem Zusammenhang kann grundsätzlich nicht ausgeschlossen werden, daß nicht betriebsnotwendiges Immobilienvermögen durch Strukturwandel, Branchenverschiebungen oder Unternehmensentwicklung zukünftig wieder als betriebsnotwendige Flächen benötigt werden.

²⁵⁴ Vgl. Hennes, Kämpfer, S. 57.

²⁵⁵ Vgl. Riebel, Anpassungsprobleme, S. 67 ff.; Komemann, Strategische Felder, S. 8; Galonska, Marketing, S. 108; Meissner, Wohnungsunternehmen, S. 7.

²⁵⁶ Vgl. Gälweiler, Strategische Unternehmensführung, S. 23 ff.; Gälweiler, Unternehmensplanung, S. 148 f.; Kreilkamp, Strategisches Management, S. 57; Porter, Wettbewerbsvorteile, S. 21 ff.; Steinmann/Schreyögg, Management, S. 150.

lage einer derart gestalteten Konzeption des strategischen Managements soll es den Wohnungsunternehmen zukünftig gelingen, die relevanten Umwelt- und Unternehmenssituationen systematisch zu strukturieren, die strategischen Chancen und Risiken frühzeitig zu erfassen sowie das Spektrum der strategischen Entwicklungspotentiale grundlegend zu sondieren.²⁵⁷

2.4. Prozeßorientierte Ansatzpunkte eines strategischen Managements

In Anbetracht der dargestellten Aufgaben und Herausforderungen erscheint die Notwendigkeit einer expliziten Berücksichtigung strategischer Denkweisen im Rahmen der Unternehmensführung von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen weitgehend offensichtlich.²⁵⁸

Die Entwicklung eines strategischen Managementansatzes für industrieverbundene Wohnungsunternehmen verlangt eine strukturierte und zugleich konsistente Vorgehensweise, wobei die spezifischen Charakteristika von Wohnungsunternehmen zu berücksichtigen sind. Die wesentlichen Bausteine einer strategischen Management-Konzeption für industrieverbundene Wohnungsunternehmen lassen sich grundsätzlich in einem Prozeßschema abbilden. Hierbei werden die zentralen Elemente des strategischen Entscheidungsprozesses als Abfolge von Phasen strukturiert.

Als einzelne Prozeßphasen können die Analyse der strategischen Ausgangssituation, die Entwicklung eines strategischen Zielsystems, die Formulierung strategischer Optionen, die Implementierung sowie die den gesamten Prozeß begleitende strategische Kontrolle unterschieden werden.²⁵⁹ Eine apodiktische Separierung sowie die eindeutig definierte Aufgabenabfolge der einzelnen

²⁵⁷ Schreyögg, Unternehmensstrategie, S. 80 f.; Kreikebaum, Strategische Unternehmensplanung, S. 32 f.

²⁵⁸ Vgl. Riebel, Anpassungsprobleme, S. 67 ff.; Kornemann, Strategische Felder, S. 8; Meissner, Wohnungsunternehmen, S. 7.

²⁵⁹ In der Literatur werden partiell die unternehmenspolitischen Rahmenbedingungen dem strategischen Entscheidungsprozeß zugeordnet. Diese Rahmenbedingungen umfassen gemeinhin die unternehmerische Vision sowie die grundlegenden Werte und Prinzipien, welche in einer impuls- und orientierungsgebenden Funktion den Gestaltungsraum der Strategieentwicklung determinieren. Vgl. hierzu Bleicher, Integriertes Management, S. 69 f.; Aaker, Markt-Management, S. 39 ff.; Kirsch/Knyphausen/Ringsletter, Grundideen, S. 11 f.

Prozeßphasen ist hierbei grundsätzlich nur auf wissenschaftlich-theoretischer Ebene möglich. In der ökonomischen Praxis hat sich hingegen erwiesen, daß es sich bei der Strategieentwicklung um einen iterativen Prozeß mit vielfältigen Interdependenzen und Rückkopplungen handelt.²⁶⁰ Abbildung 8 zeigt das - dieser Arbeit zugrundeliegende - idealtypische Prozeßschema, welches in Anlehnung an Steinmann/Schreyögg entwickelt wurde:

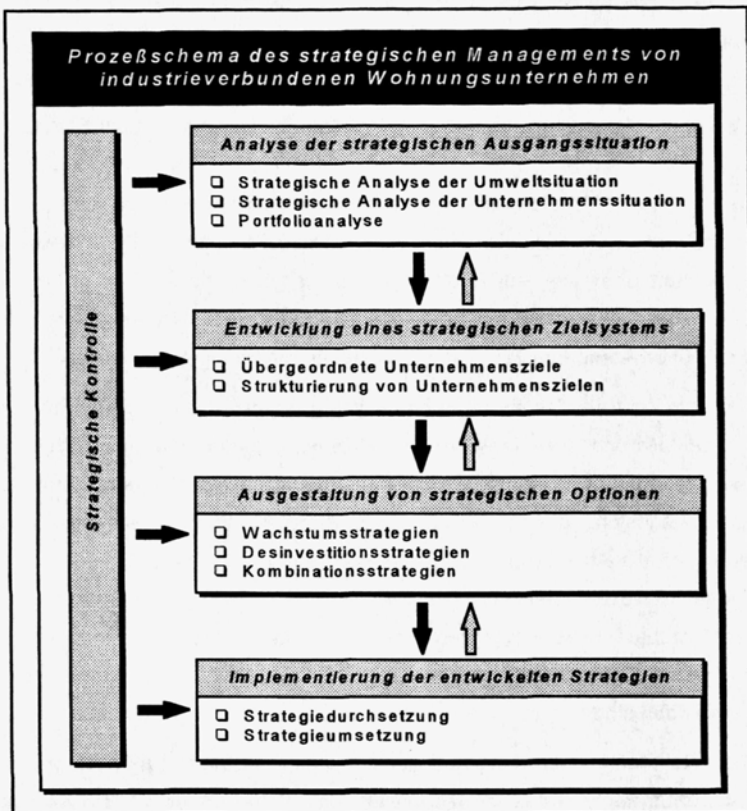


Abbildung 8: Prozeßschema des strategischen Managements²⁶¹

²⁶⁰ Vgl. Kreilkamp, Strategisches Management, S. 66; Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 87 f.; Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 17 ff.

²⁶¹ In Anlehnung an Steinmann/Schreyögg, Management, S. 152; Schreyögg, Unternehmensstrategie, S. 85.

Die Entscheidung über eine situationsspezifisch zu wählende Strategieoption wird durch eine Vielzahl verschiedener Faktoren, Fähigkeiten und Potentiale der Wohnungsunternehmen beeinflusst. Entsprechend kann die Analyse der *strategischen Ausgangssituation* der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen als zentraler Bestandteil des strategischen Management-Prozesses charakterisiert werden. Durch die Erfassung und Aufbereitung entscheidungsrelevanter Faktoren und Rahmenbedingungen des sich dynamisch evolvierenden Umfeldes bzw. der Wohnungsunternehmen selbst wird hierbei die informatorische Grundlage einer erfolgreichen Strategieformulierung geschaffen.²⁶²

Im Rahmen des strategischen Entscheidungsprozesses korrespondiert die Entwicklung und Strukturierung eines *strategischen Zielsystems* mit der Formulierung von Strategien, da Strategien gemeinhin als Vehikel zur Zielerreichung betrachtet werden können.²⁶³ In diesem Verständnis stellt die Erreichung der definierten Unternehmensziele prinzipiell einen wesentlichen Gradmesser für die Qualität der erarbeiteten Strategien sowie deren Umsetzung dar. Hierbei sind grundsätzlich die originären Zielsetzungen der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen mit den übergeordneten Zielen der Gesamtunternehmung abzustimmen.

Bei der im Zentrum des strategischen Entscheidungsprozesses stehenden Phase der *Formulierung von strategischen Optionen* werden die Informationen der strategischen Analyse zu potentiellen strategischen Handlungsalternativen verdichtet. Angesichts der Vielfalt der strategischen Handlungsalternativen konzentrieren sich die Ausführungen der vorliegenden Arbeit auf die Ausgestaltung von Wachstums- bzw. Desinvestitionsstrategien als grundlegende Strategiealternativen. Darüber hinaus wird anhand von Kombinationsstrategien erörtert, inwieweit wesentliche Elemente der vorgenannten Strategien unternehmenswertsteigernd zu verbinden sind.

Um im Rahmen des strategischen Entscheidungsprozesses eine nachhaltig zielorientierte Strategiewahl zu gewährleisten, sind die relevanten Alternativen umfas-

²⁶² Vgl. Steinmann/Schreyögg, Management, S. 152; Kreilkamp, Strategisches Management, S. 62 f.; Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 94 ff.

²⁶³ Vgl. Meffert, Marketing-Management, S. 78; Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 134. Entsprechend werden die Strukturierung eines strategischen Zielsystems sowie die Ausgestaltung strategischer Optionen gemeinsam in Kapitel 5 der vorliegenden Arbeit eingebunden.

send auf ihre *Implementierungsfähigkeit* zu überprüfen, da das Ausmaß des Strategieerfolgs maßgeblich durch die Qualität der praktischen Umsetzung determiniert wird. Hierbei gilt es sicherzustellen, daß die erfolgreiche Realisierung einer identifizierten Strategien nicht durch eine unzureichende Abstimmung („Fit“) zwischen strategischen Inhalten und den zentralen Unternehmenspotentialen sowie durch eine ineffiziente Entwicklung von strategischen Aktionsprogrammen gefährdet wird.²⁶⁴

Abschließend ist es Aufgabe der strategischen Kontrolle, im Sinne eines Frühwarnsystems bzw. eines parallel zum strategischen Managementprozeß verlaufenden Korrektivs frühzeitig fehlende Konsistenzen der Strategie sowie potentielle Revidierungsnotwendigkeiten zu identifizieren.²⁶⁵

²⁶⁴ Vgl. Meffert, Marketing-Management, S. 368 ff.

²⁶⁵ Vgl. Schreyögg, Unternehmensstrategie, S. 131 f.; Steinmann/Schreyögg, Management, S. 154.

3. Analyse der strategischen Ausgangssituation von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen

Nachdem in Kapitel 2.2. die konzeptionellen Grundlagen des strategischen Managements in allgemeiner Form aufgezeigt wurden, erfolgt nunmehr die Darstellung und Analyse der spezifischen Ausgangssituation von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen. Hierzu werden zunächst die klassischen Informationsinstrumente der Umwelt- und Unternehmensanalyse betrachtet und im Hinblick auf die immobilienpezifischen Rahmenbedingungen der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen angepaßt.²⁶⁶ Daran anschließend erfolgt die Darstellung eines Modells der Portfolioanalyse, welches die Anforderungen von bestandshaltenden Immobilienunternehmen berücksichtigt.²⁶⁷

3.1. Ziel und Inhaltsbestimmung der strategischen Analyse

Als zentrale Voraussetzung einer Auseinandersetzung der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen mit dem eigentlichen Prozeß der Strategieformulierung bedarf es zunächst einer detaillierten Analyse der individuellen strategischen Ausgangssituation.²⁶⁸ In diesem Zusammenhang kommt dem strategischen Management die Aufgabe zu, die komplexe strategische Ausgangssituation transparent zu strukturieren und zu analysieren, um im Rahmen der anschließenden Strategieformulierung situationsadäquate Entscheidungen treffen und einen nachhaltigen „Fit“ zwischen Strategie und Ausgangssituation gewährleisten zu können.²⁶⁹ Um die Validität und Aussagekraft zu erhöhen, darf sich die Situationsanalyse nicht lediglich auf statische „Momentaufnahmen“ beschränken, sondern muß

²⁶⁶ Vgl. zur Transformation der konventionellen Instrumente der Situationsanalyse hinsichtlich der spezifischen Bedürfnisse und Anforderungen von Immobilienunternehmen insbesondere Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 116 ff.; Isenhöfer, Projektentwicklungsunternehmen, S. 162 ff.; sowie für „non-property-companies“, Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 94 ff.

²⁶⁷ Vgl. zur Konzeption eines spezifischen Portfoliomodells für bestandshaltende Immobilienunternehmen, welches am Beispiel der offenen Immobilienfonds entwickelt wurde: Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 169 ff.; Bone-Winkel, Immobilienbestände, S. 68 ff.; Bone-Winkel, Immobilienportfoliomanagement, S. 215 ff.; Bone-Winkel, Immobilienportfolio-Management, S. 765 ff.

²⁶⁸ Vgl. Steinmann/Schreyögg, Management, S. 152 f.; Kreikebaum, Strategische Unternehmensplanung, S. 34 ff.; Kreilkamp, Strategisches Management, S. 62 ff.; Porter, Wettbewerbsstrategie, S. 18 f.; Bühner, Strategie, S. 127; Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 116 ff.

²⁶⁹ Vgl. Steinmann/Schreyögg, Management, S. 155; Kreikebaum, Strategische Unternehmensplanung, S. 34; Bea/Haas, Strategisches Management, S. 74; Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 116.

vielmehr um prognostizierende und antizipierende Komponenten erweitert werden. Erst das Zusammenwirken von vergangenheits-, gegenwarts- und zukunftsorientierten Analyseschritten offenbart wesentliche Implikationen für die Strategieformulierung.²⁷⁰ Einschränkung ist jedoch anzumerken, daß die aus internen und externen Quellen gewonnenen Prognose-Informationen i.d.R. über Unschärfen verfügen,²⁷¹ so daß die hieraus resultierenden strategischen Entscheidungen grundsätzlich als Entscheidungen unter Unsicherheit zu charakterisieren sind.²⁷²

Traditionell existiert in Literatur und Praxis eine Differenzierung der strategischen Analyse in eine Umwelt- und eine Unternehmensanalyse. Hierbei werden im Rahmen der Umweltanalyse Informationen über das externe, und somit nicht unmittelbar beeinflussbare Umfeld der Wohnungsunternehmung gewonnen sowie die hieraus resultierenden Chancen und Risiken für das industrieverbundene Wohnungsunternehmen abgeleitet. Demgegenüber stellt die Unternehmensanalyse auf die interne Ressourcensituation ab und identifiziert die spezifischen Stärken, Schwächen und Kompetenzen der Wohnungsunternehmung.

Hieran anschließend erfolgt die Integration der partialanalytischen Umwelt- und Unternehmensanalyse zu einer gesamtheitlichen Portfolioanalyse. Erst das Zusammenwirken von Umwelt- und Unternehmensanalyse ermöglicht die systematische Diagnose und Positionsbestimmung sowie die Berücksichtigung zukünftiger Entwicklungsperspektiven der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen.

²⁷⁰ Vgl. Kreilkamp, Strategisches Management, S. 69.

²⁷¹ Bei der Informationsgewinnung im Rahmen der Situationsanalyse handelt es sich weniger um die Ermittlung objektiver Faktoren, sondern i.d.R. vielmehr um eine subjektiv geprägte Interpretation von Wahrnehmungen und Bewertungen. Die relevanten Informationen können mit Hilfe einer Vielzahl von Primär- und Sekundärquellen erhoben werden. Hierbei stehen den industrieverbundenen Wohnungsunternehmen neben eigenen Erhebungen und Einschätzungen, den statistischen Ausarbeitungen des GdW, Benchmarkinganalysen von konkurrierenden Wohnungsunternehmen, Erhebungen des Statistischen Bundesamtes und von Wirtschaftsforschungsinstituten sowie Marktforschungsberichte von Maklern, Beratern und weiteren Institutionen ebenso universitäre Forschungsberichte zur Verfügung. Vgl. hierzu Kreilkamp, Strategisches Management, S. 225 ff.; Staehle, Management, S. 592 ff.

²⁷² Vgl. Steinmann/Schreyögg, Management, S. 155; Arbeitskreis „Integrierte Unternehmensplanung“ der Schmalenbach Gesellschaft - Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V., Planung, S. 811 ff.; Kreilkamp, Strategisches Management, S. 76.

3.2. Strategische Analyse der Umweltsituation

Aufgrund der Vielschichtigkeit und Komplexität der Beziehungen eines Unternehmens zu seiner relevanten Umwelt erfolgt in Literatur und Praxis eine Separierung der Umweltanalyse in die Analyse der globalen Umwelt und die Analyse der Wettbewerbsumwelt, die der folgenden Abbildung 9 zu entnehmen ist.

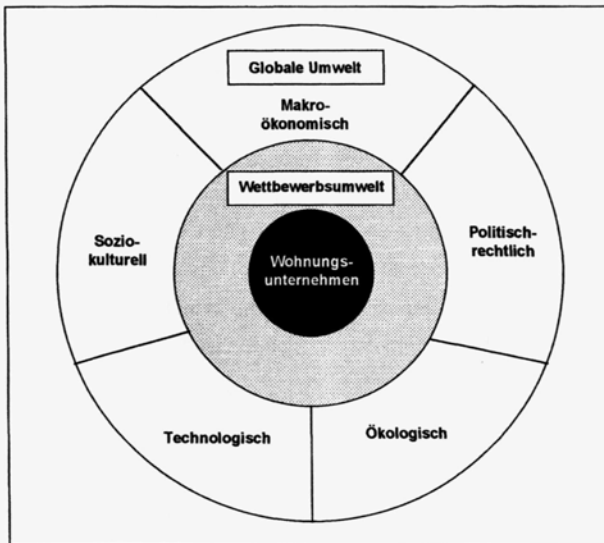


Abbildung 9: Systematisierung der Umweltanalyse²⁷³

Im Rahmen der *globalen Umwelt* werden die makro-ökonomischen, die politisch-rechtlichen, die sozio-kulturellen, die technologischen und die ökologischen Rahmenbedingungen als externe Faktoren der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen erfaßt.²⁷⁴ In einem zweiten Schritt erfolgt die Analyse des *Wettbewerbsumfeldes* der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen, wobei die zu beurteilende Branchenstruktur im wesentlichen durch die Rahmenbedingungen

²⁷³ In Anlehnung an Steinmann/Schreyögg, Management, S. 157; Kreilkamp, Strategisches Management, S. 74; Aaker, Markt-Management, S. 114; Staehle, Management, S. 582.

²⁷⁴ Vgl. stellvertretend zur Analyse der globalen Umwelt Kreilkamp, Strategisches Management, S. 76 ff.; Steinmann/Schreyögg, Management, S. 156 ff.; Kreikebaum, Strategische Unternehmensplanung, S. 36 ff.; Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 116 ff.; Aaker, Markt-Management, S. 113 ff.

der globalen Umwelt determiniert wird. Bei der Analyse des Wettbewerbsumfeldes werden überwiegend diejenigen zentralen Interessengruppen berücksichtigt, durch deren Handeln die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen direkt oder indirekt betroffen sind.

Die Analyse der strategischen Umweltsituation von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen stellt sich als eine umfangreiche und iterative Informationserfassungs- und -auswertungsaufgabe dar, welche auf die Ermittlung der wirklich relevanten Informationen begrenzt werden muß, um die Effizienz des Analyseprozesses nicht einzuschränken.²⁷⁵

3.2.1. Globale Umwelt von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen

3.2.1.1. Makro-ökonomische Umwelt

Die Entwicklung des Wohnungs- und Immobilienmarktes korreliert unmittelbar mit der gesamtwirtschaftlichen und der konjunkturellen Entwicklung im Inland, wobei die starke Zyklizität des Bausektors traditionell noch über die Schwankungen der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung hinausgeht.²⁷⁶ Das Bauvolumen stellt einerseits ein erhebliches Teilaggregat des Bruttoinlandsproduktes dar, wird aber andererseits selbst wesentlich durch die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Variablen beeinflusst.

Im Rahmen der Analyse der makro-ökonomischen Rahmenbedingungen wird das Angebot von Wohnraum bzw. die Bereitstellungsentscheidung überwiegend durch die Fremdfinanzierungskosten sowie die Baupreis- und Baulandkosten determiniert. Während die Fremdfinanzierungskosten direkt mit den Kapitalmarktzinsen korrespondieren, ist die Entwicklung der Baupreise in Verbindung mit der allgemeinen Preissteigerungsrate zu sehen.²⁷⁷ Demgegenüber hängt die Nachfrage

²⁷⁵ Vgl. Kreilkamp, Strategisches Management, S. 76.

²⁷⁶ Vgl. Köpfler, Wohnungsbau, S. 538; Meissner, Wohnungsunternehmen, S. 11; Ehleben, Normalisierung, S. 238.

²⁷⁷ Vgl. Deutsche Siedlungs- und Landesrentenbank, Wohnungsmarkt, S. 54; Veba Immobilien AG, Geschäftsbericht 1996, S. 24; Berlin-Hannoversche Hypothekenbank AG, Geschäftsbericht 1996, S. 16.

nach Wohnraum insbesondere von der allgemeinen Konjunkturentwicklung, der individuellen Einkommensentwicklung sowie der Haushaltsentwicklung ab.²⁷⁸

Trotz des derzeit günstigen Zinsniveaus, der stagnierenden Baupreise sowie des - wenn auch moderaten und überwiegend exportinduzierten - Wirtschaftswachstums befindet sich die Bau- und Immobilienwirtschaft in Deutschland momentan in einer schwerwiegenden Rezession. Dieses wird insbesondere bei der Betrachtung des Bauvolumens in den alten Bundesländern deutlich: Nachdem die Bauinvestitionen bereits im Jahr 1996 um über 3 % zurückgingen, kam es im Jahr 1997 zu einem abermaligen Rückgang der Bauinvestitionen um weitere 2,5 %.²⁷⁹ Neben rückläufigen Investitionen im Bereich des Gewerbebaus und des öffentlichen Baus reduzierten sich insbesondere die Investitionen in den Wohnungsbau, welche mit über 50 % den größten Anteil des gesamten Bauvolumens ausmachen.²⁸⁰ Besonders deutlich wird das Ausmaß der Rezession bei der Betrachtung der neu genehmigten Wohneinheiten. Während sich die Zahl der genehmigten Wohnungen im Jahr 1996 um ca. 10 % reduzierte, ist im Jahr 1997 ein weiterer Rückgang der Wohnungsbaugenehmigungen um 8,2 % auf ca. 530.000 Wohnungen zu verzeichnen.²⁸¹ Am deutlichsten fällt hierbei der Rückgang der Baugenehmigungen von Eigentumswohnungen in den alten Bundesländern mit einem Minus von ca. 20 % in 1996 bzw. über 15 % im Jahr 1997 aus.²⁸² Trotz des prognostizierten Anstiegs der gesamtwirtschaftlichen Konjunkturdaten ist kurzfristig nicht mit einer fundamentalen Besserung der Rahmendaten in der Bau- und

²⁷⁸ Vgl. Häpke, Nachfrager, S. 103; Hudelmaier/Krabbes, Prognosemöglichkeit, S. 300; Allgemeine Hypothekenbank AG, Geschäftsbericht 1996, S. 40.

²⁷⁹ Vgl. Ifo Institut für Wirtschaftsforschung, Bauvorausschätzung 1997-2007, S. 44; Köpfler, Wohnungsbau, S. 538 ff.; Ehleben, Normalisierung, S. 238; Deutsche Bau- und Bodenbank AG, Geschäftsbericht 1996, S. 13 ff.

²⁸⁰ Im Bereich des Gewerbebaues flossen 1996 ca. 4,5 % weniger Investitionen als im Vorjahr. Demgegenüber reduzierte sich das Bauvolumen des öffentlichen Baues in 1996 um ca. 6,8 % und erreichte somit das niedrigste Investitionsvolumen seit 1991. Im Jahr 1997 reduzierte sich das Bauvolumen im Nicht-Wohnungsbau insgesamt etwa um weitere 2 %. Vgl. Ifo Institut für Wirtschaftsforschung, Bauvorausschätzung 1997-2007, S. 44; Vgl. hierzu Deutsche Bau- und Bodenbank AG, Geschäftsbericht 1996, S. 13; Berlin-Hannoversche Hypothekenbank AG, Geschäftsbericht 1996, S. 17 f.

²⁸¹ Vgl. Ifo Institut für Städtebau, Wohnungswirtschaft und Bausparwesen e.V., Hausbau-Informationen 17/1998, S. 2.

²⁸² Vgl. Ifo Institut für Städtebau, Wohnungswirtschaft und Bausparwesen e.V., Hausbau-Informationen 17/1998, S. 2; Ifo Institut für Wirtschaftsforschung, Bauvorausschätzung 1997-2007, S. 62; Köpfler, Wohnungsbau, S. 538 f.; Friedemann, Wohnungsmarkt, S. 41; Deutsche Bau- und Bodenbank AG, Geschäftsbericht 1996, S. 13 ff.

Immobilienwirtschaft zu rechnen.²⁸³ So ist z.B. im Jahr 1998 von einem weiteren Rückgang der Wohnungsbaugenehmigungen um weitere ca. 5 % auszugehen.²⁸⁴ Lediglich die Nachfrage im Bereich der selbstgenutzten 1- bis 2-Familien-Häuser konnte, begünstigt durch das niedrige Zinsniveau und die Neuregelung der Eigentumsförderung, im Jahr 1997 deutlich gesteigert werden.²⁸⁵

3.2.1.2. Politisch-rechtliche Umwelt

Das Wirtschaftssystem in der Bundesrepublik ist durch eine soziale Marktwirtschaftsordnung gekennzeichnet, wobei marktwirtschaftliche Prinzipien gemäß dem Primat der sozialen Sicherheit und Gerechtigkeit um sozialstaatliche Maßnahmen ergänzt werden.²⁸⁶ Hierbei wird kaum ein anderer Wirtschaftsbereich durch staatliche Eingriffe und Regulierungen derart beeinflusst wie der Wohnungsmarkt. Neben dem direkten wohnungspolitischen Instrumentarium bestehen auch außerhalb der unmittelbaren Wohnungspolitik diverse rechtliche Rahmenbedingungen mit Relevanz für den Wohnungsmarkt. Exemplarisch sollen an dieser Stelle z.B. das Bau- und Planungsrecht, das Steuerrecht sowie zunehmend das Umweltrecht hervorgehoben werden.²⁸⁷

Die wesentlichste Änderung der politisch-rechtlichen Rahmenbedingungen für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen resultiert aus der Aufhebung des WGG und der damit verbundenen Eliminierung sämtlicher Vergünstigungen und Restriktionen.²⁸⁸

²⁸³ Vgl. Schütte, Signale, S. 16 ff.; Schütte, Vollzug, S. 30; Fricke, Wende, S. 8 ff.

²⁸⁴ Vgl. Ifo Institut für Wirtschaftsforschung, Bauvorausschätzung 1997-2007, S. 62.

²⁸⁵ Für das Jahr 1998 ist sogar mit einem weiteren Anstieg der Baugenehmigungszahlen für 1- bis 2-Familien-Häuser in Höhe von ca. 6 % zu rechnen. Ifo Institut für Wirtschaftsforschung, Bauvorausschätzung 1997-2007, S. 62; o.V., Wohnungen, S. 19.

²⁸⁶ Vgl. Blum, Soziale Marktwirtschaft, S. 514 ff.; Pfohl, Marktwirtschaft, S. 750 ff.

²⁸⁷ In der jüngeren Vergangenheit sind diverse Modifizierungen der steuerlichen Rahmenbedingungen zu verzeichnen. Hierbei sind insbesondere die Reduzierung der Sonder-AfA in den neuen Bundesländern, die Reduzierung der degressiven AfA bei Wohngebäuden, die Erhöhung der Grunderwerbsteuer sowie die Neuregelung der Wohneigentumsförderung zu nennen. Vgl. hierzu Siebertz, Wohnungspolitik, S. 743 ff.; Reinheimer, Neue Wohnungspolitik, S. 24 ff.; GdW, Jahressteuergesetz 1997, S. 1 ff.; Zehnder, Wohnungseigentumszulage, S. 10 ff.; Kauermann, Eigenheimförderung, S. 13 ff.; Godl, Ziel, S. 20 ff.; Hamm, Und sie wirkt doch, S. 6 ff.

²⁸⁸ Vgl. zur Aufhebung des WGG die Ausführungen in Kapitel 2.1.2.4.

In den politischen Entscheidungsgremien werden aktuell weitere Reformvorhaben diskutiert, deren Inkraftsetzung wesentliche Implikationen für den Immobilienmarkt erwarten läßt. Hierbei wird vorrangig durch den derzeit diskutierten Übergang von degressiver zu linearer AfA ein Rückgang von Wohnungsbauinvestitionen befürchtet.²⁸⁹ Durch eine Streichung der degressiven AfA erscheint eine Reduzierung von Nach-Steuerrenditen absehbar, die lediglich durch Mietsteigerungen, Senkung der Baukosten sowie Assimilierung der individuellen Rendite-Erwartungen kompensiert werden kann.²⁹⁰

Des weiteren wird die Liberalisierung des bestehenden Mietrechtes von den politischen Entscheidungsträgern diskutiert. Gemäß den Zielsetzungen soll ein modifiziertes Mietrecht zu einer Verbesserung der Transparenz und Verständlichkeit beitragen und zusätzliche Impulse für Investitionen in den Mietwohnungsbau bewirken.²⁹¹

Vor dem Hintergrund der vielfach angespannten Situation der öffentlichen Haushalte wird derzeit zudem eine grundsätzliche Neubestimmung der Aufgaben von öffentlichen Verwaltungen diskutiert. Die entsprechenden Reformbemühungen können potentiell dazu führen, daß traditionell öffentliche Aufgaben nicht mehr zwingend der Selbstverwaltung der Kommunen, Länder sowie des Bundes zugeordnet werden. Eine Privatisierung bzw. Substitution kommunaler Aufgabenfelder - wie z.B. der Bau von Kliniken und Kindergärten sowie die Bewirtschaftung kommunaler Liegenschaften und Stadtplanungs- bzw. Stadtentwicklungsleistungen - eröffnet den industrieverbundenen Wohnungsunternehmen mögliche Perspektiven für eine Ausweitung der Unternehmensaktivitäten.²⁹²

Zusammenfassend offenbaren die politisch-rechtlichen Rahmenbedingungen diverse Risiken, die aus Änderungen der generellen Rahmenbedingungen resul-

²⁸⁹ Vgl. Empirica, Einkommensteuerreform, S. 4 ff.; Pfeiffer/Braun, Einkommensteuerreform, S. 286 ff.; o.V., Pessimistisch, S. 25; o.V., Steuerreform, S. 2; Allgemeine Hypothekenbank AG, Geschäftsbericht 1996, S. 44. Im Zusammenhang mit der Abschaffung der degressiven AfA wird derzeit über eine lineare AfA von 2 bzw. 3 % diskutiert.

²⁹⁰ Vgl. Empirica, Einkommensteuerreform, S. 4 ff.; Pfeiffer/Braun, Einkommensteuerreform, S. 286 ff.

²⁹¹ Vgl. Kofner, Liberalisierung, S. 15 ff.; Schmidt-Jortzig, Reform, S. 102 f.; Rips, Vereinfachung, S. 9 ff.; Bison, Mietwohnungsmarkt, S. 228 ff.

²⁹² Vgl. Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 49; Meister, Öffentliche Aufgaben, S. 3; Goldmann, Neue Aufgaben, S. 5.

tieren können. Demgegenüber ergeben sich insbesondere aus einer Privatisierung von öffentlichen Leistungen sowie aus der Neuregelung der Wohneigentumsförderung Chancen für die unternehmerischen Aktivitäten der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen. Generell bedarf es eines stabilen und verlässlichen Geflechtes politisch-rechtlicher Rahmenbedingungen, um nachhaltig Investoren für den Wohnungsbau zu attrahieren und die Volatilität des Wohnungsmarktes einzugrenzen.²⁹³

3.2.1.3. Sozio-kulturelle Umwelt

Die sozio-kulturelle Umwelt der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen ist prinzipiell durch den Wandel der demographischen Rahmenbedingungen in der Bundesrepublik gekennzeichnet. Hierbei ergeben sich insbesondere aus der Entwicklung der Haushaltszahlen sowie deren Struktur wesentliche Implikationen zur Prognose der zukünftigen Nachfrage auf dem Wohnungsmarkt.²⁹⁴ In diesem Zusammenhang ist zunächst generell das Aufbrechen tradierter Haushaltsstrukturen und - damit verbunden - ein erhebliches Anwachsen der Anzahl von Haushalten zu konstatieren. Während 1970 noch über 50 % der Haushalte aus mindestens drei Personen bestand und nicht einmal 20 % unter die Kategorie der Ein-Personen-Haushalte fiel, wird für das Jahr 2010 davon ausgegangen, daß mit ca. 35 % mehr Ein-Personen-Haushalte als Haushalte mit drei oder mehr Personen existieren.²⁹⁵ Neben dem eigentlichen Wachstum der Haushaltszahlen löst weiterhin der zunehmende Flächenverbrauch je Haushalt eine Erhöhung des Wohnflächenbedarfs aus.²⁹⁶

Ein weiteres demographisches Phänomen stellt zudem der signifikant wachsende Anteil älterer Menschen an der Gesamtbevölkerung dar, der voraussichtlich im

²⁹³ Vgl. Schmidt-Jortzig, Reform, S. 104; Siebertz, Wohnungspolitik, S. 746 f.

²⁹⁴ Darüber hinaus verfügt insbesondere die absolute Entwicklung der Bevölkerungszahlen über eine zentrale Bedeutung für die Entwicklung der Nachfrage auf dem Wohnungsmarkt.

²⁹⁵ Vgl. Bundesforschungsanstalt für Landeskunde und Raumordnung, Raumordnungsprognose 2010; S. 28; Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 18 ff.; Eichener/Heinze/Bucksteeg, Wohnungswirtschaft, S. 5 ff.; Meissner, Wohnungsunternehmen, S. 10 f.

²⁹⁶ Vgl. Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 12.

Jahr 2000 einen Anteil von ca. 25 % ausmacht.²⁹⁷ Hiermit einhergehend ist eine drastische Verschiebung von jüngeren zu älteren Haushalten mit spezifischen Bedürfnissen nach seniorengerechten Wohnformen sowie einem entsprechenden Dienstleistungsangebot zu erwarten.²⁹⁸

Die sozio-kulturelle Umwelt der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen wird zudem durch einen tiefgreifenden Wertewandel der Nachfrager bestimmt. Als Beispiele des Wertewandels sind im wesentlichen folgende Aspekte zu benennen: Individualisierung der Gesellschaft und damit Pluralismus der Lebensformen, Freizeitorientierung, zunehmende Bedeutung postmaterieller Werte, Wandel der Einstellungen zur Umwelt sowie Wunsch nach Eigentumsbildung.²⁹⁹

Zusammenfassend resultieren aus den Veränderungen der sozio-kulturellen Rahmenbedingungen zahlreiche Herausforderungen. Aus der Differenzierung der Nachfrage ergeben sich Perspektiven für das Angebot von innovativen sowie nachfragespezifischen Wohnformen (z.B. Senioren-, Single-, Familien-Wohnungen, etc.) sowie arrondierenden Dienstleistungen rund um das Gut Wohnung (z.B. soziale, technische Dienstleistungen, etc.), die durch eine Ausweitung der Unternehmensaktivitäten erbracht werden können. Demgegenüber bedarf es hinsichtlich der differenzierten Nachfragerbedürfnisse einer zunehmenden Anpassung der Wohnungsbestände, z.B. hinsichtlich bedürfnisgerechter Grundrisse bzw. Wohnungsausstattungen, um deren nachhaltige Marktfähigkeit zu gewährleisten. Die folgende Abbildung 10 verdeutlicht abschließend die Interdependenz zwischen den sozio-kulturellen Umweltveränderungen und den daraus resultierenden Konsequenzen für die Wohnungsunternehmen.

²⁹⁷ Vgl. Großhans, Integriertes Wohnen, S. 4 ff.; Krings-Heckemeier et al., Handbuch, S. 9 ff.; Krings-Heckemeier et al., Wohnen, S. 14 f.

²⁹⁸ Vgl. Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 13.

²⁹⁹ Vgl. Meffert, Käuferverhalten, S. 73 ff.; Meffert, Marketing-Management, S. 7 f.; Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 17 ff.

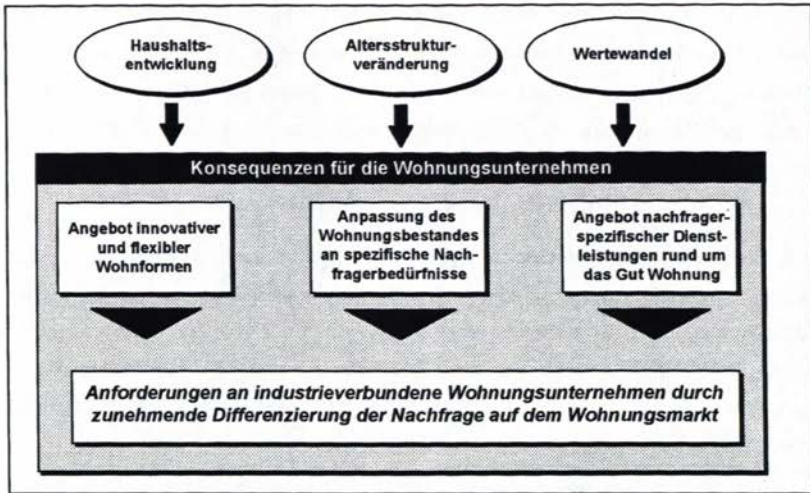


Abbildung 10: Wandel der sozio-kulturellen Rahmenbedingungen

3.2.1.4. Technologische und ökologische Umwelt

Traditionell sind die Unternehmen der Bau- und Immobilienwirtschaft durch eine erheblich geringere technologische Dynamik gekennzeichnet als Unternehmen in anderen Wirtschaftsbereichen.³⁰⁰ Entsprechend verursachen die vielfältigen technischen Richtlinien und bauaufsichtsrechtlichen Bestimmungen der nach wie vor überwiegend handwerklich geprägten Bauerstellungsprozesse mit hohem Wertschöpfungsanteil direkt auf der Baustelle sowie der überdurchschnittliche Ausstattungsstandard der Gebäude im Vergleich zu anderen europäischen Ländern hohe Kosten der Bauerstellung.³⁰¹

Erst in der jüngeren Vergangenheit sind die Bemühungen um den technologischen Fortschritt in der Bauwirtschaft erheblich intensiviert worden, um zukünftig die hohen Kosten des Bauprozesses zu reduzieren sowie dem deutlich gestiege-

³⁰⁰ Während die Aufwendungen für Forschung und Entwicklung der europäischen Bauwirtschaft bei lediglich 0,3 Prozent vom Umsatz liegen, betragen vergleichbare Investitionen der japanischen Bauwirtschaft zwei bis drei Prozent. Vgl. hierzu Julitz, Bauwirtschaft, S. 35; Diederichs, Forschung und Entwicklung, S. 304; Kyrein, Ballungsraum, S. 35; o.V., Innovationen, S. 13.

³⁰¹ Vgl. Philip, Bauen, S. 649 f.; Ehleben, Normalisierung, S. 239; Pfeiffer/Zeitzen, Wohnungen, S. 134 ff.; Janicki, Kostengünstiges Bauen, S. 6; GdW, Kostensenkung, S. 12.

nen ökologischen Bewußtsein der Abnehmer Rechnung zu tragen. Vor diesem Hintergrund fokussieren die technologischen Anstrengungen auf eine signifikante Reduzierung der Investitionskosten sowie der laufenden Kosten während der Bewirtschaftungsphase. Darüber hinaus wird angestrebt, den Verbrauch von nicht-regenerierbaren Ressourcen zu reduzieren sowie die Verwendung von umweltbelastenden Baustoffen weitgehend zu vermeiden.³⁰²

Die Bemühungen um den technologischen Fortschritt in der Bauwirtschaft finden schwerpunktmäßig als Produktions- und Produktinnovationen statt.³⁰³ Im Bereich der *Produktions- bzw. Verfahrenstechnologie* zielen die Bestrebungen des technischen Fortschritts überwiegend auf die Veränderung des handwerklichen Bauherstellungsprozesses bzw. auf die Reduzierung des hohen Wertschöpfungsanteils, der direkt auf der Baustelle erbracht wird. Hierbei sollen zukünftig insbesondere Kostensenkungspotentiale durch die Verwendung von vorgefertigten Komponenten, die Automatisierung der Fertigung von Komponenten sowie durch eine optimierte Standardisierung und Rationalisierung des Produktionsprozesses realisiert werden.³⁰⁴ Demgegenüber zielen *Produktinnovationen* auf die Reduzierung der Investitionskosten sowie der laufenden Bewirtschaftungskosten. Zudem ermöglichen Produktinnovationen, den gestiegenen ökologischen Anforderungen an die Bauwirtschaft gerecht zu werden.³⁰⁵ Allerdings ist auf das Bestehen latenter Zielkonflikte hinzuweisen, da die zunehmenden ökologischen Anforderungen die Kostensenkungsbestrebungen konterkarieren können.³⁰⁶

³⁰² Vgl. Philipp, Bauen, S. 648 ff.; Janicki, Kostengünstiges Bauen, S. 8; Pfeiffer/Zeitzen, Wohnungen, S. 134 ff.; Dürand, Nutzen, S. 98 ff.; Etspüler, Stein auf Stein, S. T6.

³⁰³ Vgl. zu dieser Systematik der Technologiedimensionen Kreilkamp, Strategisches Management, S. 78 f.

³⁰⁴ Vgl. Philipp, Bauen, S. 649 ff.; Pfeiffer/Zeitzen, Wohnungen, S. 144 ff.; Weber, Preiswerte Häuser, S. 40; Etspüler, Stein auf Stein, S. T6. Durch die Optimierung von Bauabläufen, die Verwendung vorgefertigter und standardisierter Bauteile (lediglich deren Montage erfolgt auf der Baustelle) sowie durch die Optimierung der Gebäudeausstattung lassen sich deutliche Baukostenersparnisse realisieren. In diesem Zusammenhang gelingt es mittlerweile größeren Bauträgern (z.B. Süba AG, Veba Immobilien AG) sowie einigen Bausparkassen, Eigenheime ab einem Gesamtpreis von 250.000 DM anzubieten.

³⁰⁵ Vgl. Janicki, Kostengünstiges Bauen, S. 8 ff.; Zahn, Kostengünstiges Bauen, S. 42 ff.; Philipp, Bauen, S. 649 ff.; Pfeiffer/Zeitzen, Wohnungen, S. 144 ff.; Deutsche Bau- und Bodenbank AG, Kostensenkung im Wohnungsbau, S. 4 ff. Insbesondere im Bereich der Heizungs- und Klimatechnik sind in der jüngeren Vergangenheit vielfältige Innovationen entwickelt worden, welche den steigenden ökologischen Anforderungen gerecht werden.

³⁰⁶ Vgl. Philipp, Bauen, S. 653.

Aus der Realisierung von Kostensenkungspotentialen im Wohnungsbau sowie einer zunehmenden Nachfrage nach differenzierten und innovativen Wohnformen resultieren vielfältige Marktchancen für ein Angebot von kostengünstigen und nachfrageorientierten Eigenheimen. Darüber hinaus werden diese unternehmerischen Chancenpotentiale zusätzlich durch die Neuregelung der Wohneigentumsförderung begünstigt.

3.2.2. Analyse der Wettbewerbsumwelt von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen

3.2.2.1. Ziel und Inhaltsbestimmung der Wettbewerbsanalyse

Die Erkenntnisse der globalen Umweltanalyse stellen grundsätzlich den relevanten Handlungsrahmen dar, in dem sich Unternehmen bewegen. Darüber hinaus lassen sich in der näheren Unternehmensumwelt weitere Faktoren identifizieren, welche die Strategiewahl bzw. deren erfolgreiche Umsetzung ebenfalls maßgeblich beeinflussen. Hierbei handelt es sich allgemein um die aus der relevanten Wettbewerbsumwelt resultierende *Branchenstruktur*, von der Porter behauptet, daß sie die Wettbewerbsregeln sowie die der Unternehmung potentiell zur Verfügung stehenden Strategien entscheidend beeinflusst.³⁰⁷

Mit der auf Porter zurückzuführenden Branchenstrukturanalyse ist es grundsätzlich gelungen, zentrale Wettbewerbskräfte zu bestimmen, die den Grad der Wettbewerbsintensität einer Branche festlegen und somit das „Grundgerüst für die Strategieformulierung“³⁰⁸ darstellen. Abbildung 11 verdeutlicht die in diesem Rahmen relevanten Wettbewerbskräfte, welche maßgeblich auf die Branchenstruktur einwirken.

³⁰⁷ Zum Modell der Branchenstrukturanalyse, welches von Porter entwickelt wurde und auf den volkswirtschaftlichen Befunden der Industrieökonomik (Industrial Organization-Ansatz) basiert, vgl. die Ausführungen von Porter, Wettbewerbsstrategie, S. 25 ff.

³⁰⁸ Porter, Wettbewerbsstrategie, S. 26.

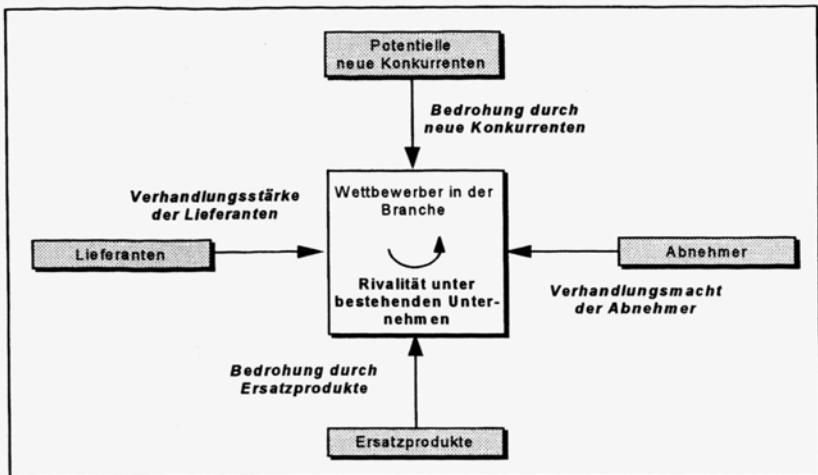


Abbildung 11: Triebkräfte des Branchenwettbewerbs³⁰⁹

Das Branchenstrukturmodell basiert auf der Grundannahme, daß sich die Attraktivität einer Branche und deren Rentabilitätsperspektive weitgehend über die in der Branche existente Wettbewerbsintensität definiert.³¹⁰ Hierbei wird offensichtlich, daß die aus der Wettbewerbsintensität resultierende Attraktivität einer Branche wesentlich über die Qualität der Beziehungen eines Unternehmens zu seinen etablierten Wettbewerbern hinausgeht. Vielmehr sind ebenso die Interaktionsbeziehungen zu Kunden-Zielgruppen, Lieferanten sowie potentiellen Wettbewerbern und Substitutionsprodukten zu analysieren.³¹¹

3.2.2.2. Branchenstrukturanalyse des Wohnungsmarktes

3.2.2.2.1. Rivalität unter bestehenden Unternehmen

Bevor die Wettbewerbsintensität unter den bestehenden Anbietern Gegenstand der Analyse werden kann, bedarf es zunächst einer Klassifikation der unterschiedlichen Anbietergruppen auf dem Wohnungsmarkt. Als Anbieter werden die

³⁰⁹ Vgl. Porter, Wettbewerbsstrategie, S. 26.

³¹⁰ Vgl. Porter, Wettbewerbsstrategie, S. 25; Bea/Haas, Strategisches Management, S. 83.

³¹¹ Vgl. Porter, Wettbewerbsstrategie, S. 28.

Teilnehmer des Wohnungsmarktes definiert, die als Vermieter dem Markt ein Angebot an Wohnnutzungen zur Verfügung stellen und somit als Investoren auf dem Wohnungsmarkt in Erscheinung treten.³¹² Generell lassen sich die Anbieter von Wohnnutzungen nicht als eine homogene Gruppe klassifizieren; es existieren vielmehr vier zentrale Anbietergruppen, die insbesondere hinsichtlich ihrer Investitionsmotive zu unterscheiden sind.³¹³

□ Private Anbieter

Von den 19,7 Mio. Mietwohnungen³¹⁴ der alten Bundesländer werden ca. $\frac{2}{3}$ des Bestandes von privaten Anbietern gehalten, die somit über einen dominanten Einfluß auf dem Wohnungsmarkt verfügen.³¹⁵ Da die privaten Anbieter hinsichtlich der Professionalität des Marktverhaltens sowie der Investitionsmotivation zu differenzieren sind, empfiehlt sich eine Trennung der privaten Anbieter in „klassische Amateuranbieter“ und „professionelle Privatanbieter“.³¹⁶ Ein zentrales Investitionsmotiv der *Amateuranbieter* besteht in dem Erwerb einer inflationssicheren Altersvorsorge, wobei partielle Renditeverzichte zugunsten der Realkapitalsicherheit und eines konfliktfreien Mieterverhältnisses hingenommen werden, solange eine bestimmte Mindestverzinsung nicht unterschritten wird.³¹⁷ Die Gruppe der *professionellen Anbieter* verfügt dagegen vielfach über einen verhältnismäßig größeren Wohnungsbestand. Rentabilitätserwartungen beeinflussen die Investitionsentscheidungen signifikanter als bei den Amateuranbietern. Weiterhin sind insbesondere die politischen und steuerlichen Rahmenbedingungen sowie die Situation am Kapital-

³¹² Eine Sonderrolle spielen in diesem Zusammenhang die Bewohner von selbstgenutztem Wohneigentum, die auf dem Wohnungsmarkt als Anbieter sowie ebenfalls als Nachfrager aktiv sind.

³¹³ Vgl. Kühne-Büning, Marktbeteiligte, S. 81 ff.; Heuer/Nordalm, Wohnungsmärkte, S. 28 ff.

³¹⁴ Vgl. Statistisches Bundesamt, Jahrbuch 1995, S. 250.

³¹⁵ Vgl. Eekhoff, Verlässliches Mietrecht, S. 31; Kühne-Büning, Marktbeteiligte, S. 82 ff.; Deutscher Verband für Wohnungswesen, Städtebau und Raumordnung e.V., Private Wohnungsvermieter, S. 12; Hinsche, Investmentmodelle, S. 31. Einfamilienhäuser befinden sich in den alten Bundesländern nahezu komplett im Eigentum von privaten Anbietern, die diese weitgehend selbst nutzen. Vgl. hierzu Kühne-Büning, Marktbeteiligte, S. 78 f.

³¹⁶ Vgl. Kühne-Büning, Marktbeteiligte, S. 82 f.

³¹⁷ Vgl. Eekhoff, Verlässliches Mietrecht, S. 34; Schauerte, Bestimmungsgründe, S. 12; Heuer, Soziale Komponente, S. 70. Die Höhe dieser Mindestverzinsung ist nicht objektiv bestimmbar, sondern orientiert sich vielmehr an den individuellen Präferenzen der Investoren.

markt im Rahmen der Investitionsentscheidung von professionellen Anbietern von Bedeutung.³¹⁸

□ Unternehmen der ehemals gemeinnützigen Wohnungswirtschaft³¹⁹

Nach der Gruppe der privaten Anbieter sind die Unternehmen der ehemals gemeinnützigen Wohnungswirtschaft als größter Anbieter auf dem Wohnungsmarkt hervorzuheben. So halten die derzeit in den alten Bundesländern existierenden ca. 1.800 ehemals gemeinnützigen Wohnungsunternehmen mit ca. 3,6 Mio. Wohnungen nahezu 20 % des gesamten Mietwohnungsbestandes.³²⁰ Die Unternehmen der ehemals gemeinnützigen Wohnungswirtschaft sind überwiegend als Kapitalgesellschaften, als Genossenschaften³²¹ sowie als Heimstätten und Landesentwicklungsgesellschaften organisiert. Die Unternehmenstätigkeit der ehemals gemeinnützigen Wohnungsunternehmen wurde bis zum Wegfall des WGG in 1990 durch die Rahmenbedingungen der Gemeinnützigkeit bestimmt.

□ Freie Wohnungsunternehmen

Der Unternehmenszweck der Gruppe der freien Wohnungsunternehmen umfaßt sämtliche wohnungswirtschaftlichen Leistungen und zielt im Gegensatz zu den gemeinnützigen Wohnungsunternehmen auf die Gewinnerzielung ab.³²² Neben der Errichtung und Veräußerung von Wohnungen im eigenen Namen und auf eigene bzw. fremde Rechnung, der Tätigkeit als Schlüsselfertigeanbieter und Generalüber- bzw. -unternehmer, zählt vor allem die Verwaltung eigener und fremder Mietwohnungsbestände zu dem Tätigkeitsbereich der freien Wohnungsunternehmen.³²³

³¹⁸ Vgl. Schauerte, Bestimmungsgründe, S. 12 f.; Pohl, Unternehmerische Wohnungswirtschaft, S. 4; Pfeiffer, Wohnen, S. 69; Heuer/Nordalm, Wohnungsmärkte, S. 28.

³¹⁹ Zur Entwicklung der gemeinnützigen Wohnungswirtschaft vgl. die Ausführungen in Kapitel 2.1.2.1.

³²⁰ Vgl. Kühne-Büning, Marktbeteiligte, S. 85; Heuer/Nordalm, Wohnungsmärkte, S. 29; o.V., Städtisches Tafelsilber, S. 46; GdW, Bericht 1996/97, S. 57; GdW, Arbeitsbericht II, S. 121; GdW, Daten und Fakten 1995, S. 20.

³²¹ Generell definiert § 1 GenG Genossenschaften als „Gesellschaften von nicht geschlossener Mitgliederzahl, welche die Förderung des Erwerbes oder der Wirtschaft ihrer Mitglieder mittels gemeinschaftlichen Geschäftsbetriebes bezwecken“. In § 7 GenG werden Wohnungsbaugenossenschaften als Vereine zur Herstellung von Wohnungen charakterisiert.

³²² Vgl. Ulbrich, Bauherren, S. 329.

³²³ Vgl. Kivelip, Freie Wohnungsunternehmen, S. 90 ff.; Mezler, Mietensysteme, S. 23 f.

□ Sonstige Wohnungsanbieter

Die Gruppe der sonstigen Wohnungsanbieter umfaßt vorrangig Unternehmen, die Wohnungsbauleistungen erbringen, ohne diese jedoch als alleinigen Unternehmenszweck zu betreiben.³²⁴ In diesem Zusammenhang sind Versicherungen oder auch Immobilienfonds hervorzuheben, welche Beitrags- bzw. Anlegereinnahmen in den Wohnungsbau investieren. Des weiteren sind öffentliche Bauherren den sonstigen Wohnungsanbietern zuzurechnen, deren Investitionen i.d.R. der Wohnraumversorgung der eigenen Bediensteten dienen.³²⁵

In Reflexion der historischen Entwicklung des deutschen Wohnungsmarktes ist generell ein *paralleler Wohnungsmarkt* entstanden, an dem die vier genannten Anbieter- bzw. Investorengruppen agieren.³²⁶ Auf der einen Seite treten die privaten Anbieter, die freien Wohnungsunternehmen sowie partiell auch die privatwirtschaftlichen sonstigen Wohnungsunternehmen als Anbieter unter dem Primat überwiegend ökonomisch-orientierter Investitionsmotive in Erscheinung. Das Investitionsverhalten dieser Anbieter definiert sich überwiegend über die aus Mieterträgen, Steuervorteilen und Wertsteigerung resultierende Rentabilität des Investments und ist letztlich mit den Entscheidungskalkülen alternativer Kapitalanlageformen vergleichbar.³²⁷

Demgegenüber stehen auf der anderen Seite die Unternehmen der ehemals gemeinnützigen Wohnungswirtschaft mit einem Zielsystem, welches ursprünglich auf einem sozialen Versorgungsauftrag basiert. Bei diesen Unternehmen markiert der Wegfall des WGG prinzipiell einen Wendepunkt hinsichtlich der Intensität ihres wettbewerblichen Verhaltens.

Zusammenfassend ist festzuhalten, daß insbesondere Unternehmen der ehemals gemeinnützigen Wohnungswirtschaft durch den Wegfall des WGG zu einer Intensivierung des wettbewerblichen Verhaltens auf dem Wohnungsmarkt beitra-

³²⁴ Vgl. Heuer/Nordalm, Wohnungsmärkte, S. 30.

³²⁵ Vgl. Kühne-Büning, Marktbeteiligte, S. 94.

³²⁶ Vgl. Meissner, Wohnungsunternehmen, S. 1 f.

³²⁷ Vgl. Kühne-Büning, Marktbeteiligte, S. 82 f.; Hinsche, Investmentmodelle, S. 74 ff.; Kyrein, Ballungsraum, S. 34.

gen können. Diesbezüglich sind es überwiegend die großen industrieverbundenen und kommunalen Wohnungsunternehmen, welche den Umfang der von ihnen angebotenen immobilienwirtschaftlichen Leistungen signifikant ausdehnen (z.B. auf Projektentwicklungsaktivitäten, Immobilien-Management für Dritte, Maklerdienste etc.) und die Leistungserstellung zunehmend an ökonomischen Zielkriterien orientieren.³²⁸

3.2.2.2.2. Bedrohung durch potentielle neue Anbieter

Der Markteintritt neuer Wettbewerber wird vorwiegend von den langfristigen Rentabilitätsperspektiven sowie den bestehenden Eintrittsbarrieren auf dem Wohnungsmarkt beeinflusst.³²⁹ Hinsichtlich der *Renditeperspektiven* wirken zunächst die Marktsituation sowie der Wohnungsversorgungsgrad auf die Mietpreise und Wertsteigerungen und somit die Investitionsbereitschaft der Anbieter ein.³³⁰ Darüber hinaus kommt dem staatlichen Agieren auf dem Wohnungsmarkt erneut eine entscheidende Bedeutung zu. Durch die wohnungspolitischen Maßnahmen verfügt der Staat über die Funktion eines Impuls- bzw. Anreizgebers für die Kapitalallokation auf dem Wohnungsmarkt.³³¹

Bei der Analyse der potentiellen neuen Anbieter ist entsprechend zunächst die Gruppe der privaten Investoren zu berücksichtigen, die ihre Dominanz auf dem Wohnungsmarkt weiter ausbauen können.³³² Darüber hinaus erscheint der

³²⁸ Insbesondere im Bereich der Wohnimmobilien-Projektentwicklung haben sich große Wohnungsunternehmen wie beispielsweise die Veba Immobilien AG sowie die GAGFAH AG zu überregional bedeutenden Marktteilnehmern entwickelt. Aber auch kleinere Wohnungsunternehmen bearbeiten auf regionaler Ebene dieses Marktsegment und treten somit in Wettbewerb zu freien Wohnungsunternehmen. So verfügt beispielsweise die seit kurzem an der Börse notierte GBH AG im Bereich der Wohnimmobilien-Projektentwicklung in der Region Heidenheim über einen Marktanteil von über 50 %. Vgl. Westrup, Börsengang, S. 41; o.V., Immobilienwirtschaft, S. 8; o.V., Wachstum, S. 5.

³²⁹ Vgl. Porter, Wettbewerbsstrategie, S. 29 ff.

³³⁰ Vgl. Kühne-Büning, Wohnungsmarkt, S. 17 ff.; Eekhoff, Wohnungs- und Bodenmarkt, S. 8 ff.; Kyrein, Ballungsraum, S. 23 ff.

³³¹ Die derzeit diskutierte Reduzierung der steuerlichen Anreizmechanismen wird dagegen voraussichtlich zu einer Kapitallenkung aus dem Wohnungsbau in alternative Kapitalanlageformen führen. Vgl. hierzu Empirica, Einkommensteuerreform, S. 4 ff.; Pfeiffer/Braun, Einkommensteuerreform, S. 286 ff.; o.V., Pessimistisch, S. 25; o.V., Steuerreform, S. 2; Allgemeine Hypothekenbank AG, Geschäftsbericht 1996, S. 44.

³³² Vgl. Kühne-Büning, Marktbeteiligte, S. 82 ff.; Eekhoff, Verlässliches Mietrecht, S. 31; Deutscher Verband für Wohnungswesen, Städtebau und Raumordnung e.V., Private Wohnungsvermieter, S. 12; Hinsche, Investmentmodelle, S. 31.

Wohnungsmarkt für Unternehmen der Bau-, Immobilien- und Finanzwirtschaft interessant zu sein. Die Unternehmen der Bau- und Immobilienwirtschaft beabsichtigen mit einem Engagement auf dem Wohnungsmarkt zum einen die Erschließung neuer Ertragspotentiale sowie zum anderen die Auslastung von zeitweise ungenutzten Ressourcen.³³³ Für die Unternehmen der Finanzwirtschaft erscheint ein Engagement auf dem Wohnungsmarkt aussichtsreich, um Verbundeffekte zu traditionellen Finanzprodukten zu nutzen und neue Abnehmergruppen zu erschließen. In diesem Rahmen sind bei den Unternehmen der Finanzwirtschaft zunehmend Immobilienmakler-Dienstleistungen sowie z.T. bei den Bausparkassen - gegebenenfalls unter Einbeziehung von Kooperationspartnern - Aktivitäten im Bereich des Wohnimmobilien-Projektentwicklungsgeschäftes zu verzeichnen.³³⁴ Hierbei können sich partiell chancenreiche Kooperationen mit den Unternehmen der Wohnungswirtschaft ergeben, welche ihrerseits an der Erschließung neuer Marktsegmente interessiert sind.

Vor dem Hintergrund leerer Haushaltskassen sehen sich derzeit Kommunen und öffentliche Institutionen vielfach gezwungen, die Privatisierung von ehemals gemeinnützigen Wohnungsunternehmen zu erwägen.³³⁵ Als Erwerber dieser Wohnungsbestände kommen i.d.R. institutionelle Finanzinvestoren oder strategische Investoren³³⁶ in Betracht, deren Investitionsentscheidung ausschließlich ökonomische Motive zugrunde liegen.³³⁷ Für die Wohnungsunternehmen resultieren hierbei u.U. Kooperationsmöglichkeiten, da die institutionellen Finanzinvestoren weder ein hinreichendes Know-how für ein effizientes Immobilien-Management vorhalten, noch bereit sind, dieses selbst aufzubauen, durch Kooperatio-

³³³ Daß nicht sämtliche dieser Aktivitäten den Erwartungen gerecht werden konnten, belegt das Beispiel der Projektentwicklungsaktivitäten der großen Baukonzerne, die in diesem Zusammenhang z.T. erhebliche Verluste haben hinnehmen müssen. Vgl. Hoffmann/Student, Umbau, S. 57; o.V., Holzmann, S. 23; o.V., Alarmstimmung, S. 16.

³³⁴ Um Verbundeffekte im Baufinanzierungsbereich zu realisieren, befinden sich im direkten Einflußbereich nahezu sämtlicher großer Kreditinstitute z.T. bedeutsame Immobilienmakler-Unternehmen (z.B. Dr. Lübke Immobilien GmbH, DB Immobilien GmbH, BV Immobilien GmbH).

³³⁵ Vgl. Althaus/Rasch, Privatisierung, S. 345 f.; Schwenn, Wohnungseigentum, S. 49 f.; o.V., Mieterprivatisierung, S. 4; o.V., Öffentliche Hand, S. 49; o.V., Wohnungen, S. 18.

³³⁶ Vgl. zur definitorischen Abgrenzung von strategischen Investoren und Finanzinvestoren die Ausführungen in 4.2.3.3.2.1.

³³⁷ Vgl. Friedemann, Wertpapierspezialisten, S. 51; o.V., Wohnungsgesellschaft, S. 55; o.V., Veba Immobilien (I), S. 22.

nen mit Wohnungsunternehmen aber potentielle Know-how-Defizite kompensieren können.

Darüber hinaus treten zunehmend branchenfremde Industrie-, Handels- und Dienstleistungsunternehmen als potentielle Wettbewerber auf, die nicht mehr betriebsnotwendige Grundstücke dem Wohnungsbau zuführen. In diesem Zusammenhang sind derzeit insbesondere die Deutsche Post AG, Deutsche Telekom AG sowie die Deutsche Bahn AG hervorzuheben, die sich durch die Verwertung vielfältiger Flächenreserven zu zentralen Akteuren auf dem Immobilienmarkt entwickeln.

Der Eintritt neuer Wettbewerber kann gegebenenfalls jedoch durch potentielle *Markteintrittsbarrieren* erschwert bzw. verhindert werden. Hierbei stellt zunächst der hohe Kapitalbedarf eines Engagements auf dem Wohnungsmarkt eine zentrale Eintrittsbarriere dar. Das Fehlen einer hinreichenden Eigenkapitalausstattung erschwert potentiellen Marktteilnehmern den Zugang zu den Fremdfinanzierungsmärkten und beeinträchtigt somit die Chance eines Eintrittes auf dem Wohnungsmarkt. Neben dem hohen Kapitalbedarf stellt die Rendite-Opportunität alternativer Kapitalanlageformen eine wesentliche Markteintrittsbarriere dar. Vor dem Hintergrund einer Maximierung der realisierbaren Cash-Renditen existieren alternative Kapitalanlagen, welche die Zielsetzungen der potentiellen Anbieter vielfach besser zu erfüllen in der Lage sind als Investitionen in den Wohnungsbau. Zudem kann das Risiko einer Veränderung bzw. Destabilisierung der politischen, rechtlichen und makro-ökonomischen Rahmenbedingungen als eine Eintrittsbarriere für Wohnungsbauinvestitionen bezeichnet werden.³³⁸

Zusammenfassend ist davon auszugehen, daß eine Intensivierung des Wettbewerbs durch den Eintritt von neuen Anbietern auf dem Wohnungs- und Immobilienmarkt wahrscheinlich ist. Hierzu tragen wesentlich die Immobiliengesellschaften von Bahn, Post und Telekom bei, welche die Umwidmung, Entwicklung und Verwertung ihrer umfangreichen und z.T. attraktiven Flächenreserven vorantreiben.

³³⁸ Vgl. Schmidt-Jortzig, Reform, S. 104; Siebertz, Wohnungspolitik, S. 746 f.; Empirica, Einkommensteuerreform, S. 6 ff.

3.2.2.2.3. Verhandlungsstärke der Abnehmer

In einer ursprünglichen Begriffsfassung sind die Abnehmer bzw. Nachfrager der von den industrieverbundenen Wohnungsunternehmen zur Verfügung gestellten Wohnnutzungen auf die Belegschaftsangehörigen der jeweiligen Konzernunternehmen beschränkt. Da die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen ihr Wohnraumangebot zwischenzeitlich überwiegend dem allgemeinen Wohnungsmarkt zugänglich gemacht haben, kommt im Rahmen der vorliegenden Arbeit ein weiter gefaßter Abnehmerbegriff zur Anwendung, der die Wohnungsnachfrage von privaten Haushalten insgesamt einbezieht.

Eine Projektion der Nachfrageentwicklung bzw. des Abnehmerverhaltens ist grundsätzlich von diversen Determinanten abhängig, wobei demographische, ökonomische und soziale Einflußfaktoren eine zentrale Bedeutung einnehmen.³³⁹

☐ Demographische Einflußfaktoren

Die Veränderungen der Bevölkerungs- bzw. insbesondere der Haushaltszahlen stellen eine wesentliche Grundlage zur Projektion der wohnungswirtschaftlichen Nachfrageentwicklung dar.³⁴⁰ Veränderungen der Haushaltszahlen korrelieren in hohem Maße zu quantitativen Nachfrageveränderungen, während Veränderungen der Größenstruktur der Haushalte qualitative Nachfrageverschiebungen implizieren. Neben der teilmarktspezifischen Bevölkerungs- und Haushaltsentwicklung erlauben ebenso Veränderungen der Altersstruktur der Bevölkerung Schlußfolgerungen hinsichtlich des Nachfrageverhaltens auf den Wohnungsmärkten.³⁴¹

☐ Ökonomische Einflußfaktoren

Im Rahmen der ökonomischen Einflußfaktoren der Nachfrage nach Wohnraum verfügt das Haushaltseinkommen über einen zentralen Stellenwert.³⁴²

³³⁹ Vgl. Häpke, Nachfrager, S. 119.

³⁴⁰ Vgl. Deutsche Siedlungs- und Rentenbank, Entwicklung des Wohnungsmarktes, S. 10; Häpke, Nachfrager, S. 98 ff.; Höbel, Wohnungsbedarfsprognosen, S. 14 f.; Heuer/Nordalm, Einführung, S. 30 f.

³⁴¹ Vgl. Deutsche Siedlungs- und Rentenbank, Entwicklung des Wohnungsmarktes, S. 9; Höbel, Wohnungsbedarfsprognosen, S. 9 ff.

³⁴² Die Wohnkosten eines Haushaltes entsprechen dem Anteil des verfügbaren Haushaltseinkommens, der für das Wohnen aufgewendet werden muß. Zur relativen Höhe der Wohnkosten im Verhältnis zum verfügbaren Einkommen eines Haushaltes wurde bereits 1868 das

Entsprechend kann Wohnungsnachfrage sowohl infolge steigender als auch sinkender Wohnkostenbelastung ausgelöst werden. Neben der Entwicklung der Haushaltseinkommen wird die Nachfrageentwicklung auf dem Wohnungsmarkt ebenso durch die Preisentwicklung der Mieten sowie der Mietnebenkosten beeinflusst.

□ Soziale Einflußfaktoren

Neben den dargestellten Determinanten der Wohnungsnachfrage tragen weiterhin soziale Einflußfaktoren zur Beeinflussung der Nachfrage auf dem Wohnungsmarkt bei. So können Haushalte, induziert durch eine Veränderung des subjektiv empfundenen Wohnwertes bzw. der sozialen Stellung, Nachfrage auf dem Wohnungsmarkt auslösen.

Die Verhandlungsmacht der Abnehmer auf den wohnungswirtschaftlichen Teilmärkten hängt entscheidend von der dortigen Versorgungssituation ab. In Phasen einer zufriedenstellenden Wohnraumversorgung ist eine Entwicklung zum Mietermarkt und eine deutliche Zunahme der Verhandlungsstärke der Abnehmer festzustellen.³⁴³ Vor dem Hintergrund dieser Marktsituation sowie der zunehmenden Differenzierung der Wohnbedürfnisse ist es Mietern immer mehr möglich, selbstbewußt auf dem Wohnungsmarkt zu agieren und die eigenen Erwartungen hinsichtlich Wohnform, Lage, Ausstattung und Preis durchzusetzen.

In der Konsequenz determiniert die frühzeitige Berücksichtigung der heterogenen Abnehmerbedürfnisse maßgeblich die Vermietbarkeit bzw. die nachhaltige Marktfähigkeit des Gutes Wohnung. In diesem Zusammenhang ist es für den Wohnungsbestand der industrier Verbundenen Wohnungsunternehmen, der überwiegend den 50er und 60er Jahren entstammt, zunehmend problematisch, den Erwartungen der Abnehmer bezüglich Ausstattung und Zuschnitt gerecht zu werden. Entsprechend steigen bei den genannten Wohnungsbeständen in der jüngeren Vergangenheit die Leerstandsquoten sowie die bei Neuvermietungen

Schwabe'sche Gesetz formuliert, welches bei abnehmendem Einkommen eine relativ steigende Wohnkostenbelastung in Relation zum verfügbaren Einkommen konstatiert. Vgl. hierzu Jenkins, Schwabe'sche Gesetz, S. 363 ff.; Häpke, Nachfrager, S. 103 f.

³⁴³ Vgl. Stimpel, Boden, S. 168 f.; Meissner, Wohnungsunternehmen, S. 8; o.V., GWH, S. 54.

notwendigen Investitionen.³⁴⁴ Andererseits eröffnen die zunehmenden Mieteranforderungen den Wohnungsunternehmen attraktive Marktpotentiale für ein Angebot differenzierter Wohnformen und nachfragespezifischer Dienstleistungen rund um das Gut Wohnung.³⁴⁵

3.2.2.2.4. Verhandlungsstärke der Lieferanten

Als Lieferanten des Wohnungsmarktes werden die in der Wertschöpfung vorgelagerten Märkte bezeichnet. Hierbei verfügen die Märkte für Bauland, Kapital sowie für Bauleistungen über einen zentralen Einfluß auf den Wohnungsmarkt.³⁴⁶

Die Bereitstellung von Bauland durch den *Bodenmarkt* kann als zentrale Voraussetzung für das spätere Angebot von Wohnnutzungen bezeichnet werden. Die Preisentwicklung von Bauland wird zum einen durch die Baulandnachfrage und zum anderen durch die den Kommunen obliegende Neuausweisung von Bauland determiniert.³⁴⁷ In diesem Zusammenhang lassen sich die z.T. erheblichen Preissteigerungen für Bauland in der Vergangenheit auf eine restriktive Neuausweisung von Bauland zurückführen. Weiterhin werden Investitionsentscheidungen am Wohnungsmarkt maßgeblich durch den vorgelagerten *Kapitalmarkt* beeinflusst. Das hohe Fremdfinanzierungsvolumen und der langsame Kapitalumschlag bedingen i.d.R. eine zentrale Abhängigkeit wohnungswirtschaftlicher Investitionsentscheidungen von den generellen Kapitalbeschaffungsmöglichkeiten und dem Zinsniveau des Kapitalmarktes.³⁴⁸

Abschließend ist der *Markt für Bauleistungen* als vorgelagerter Markt für den Wohnungsmarkt zu charakterisieren.³⁴⁹ Eine typische Kennzeichnung des Mark-

³⁴⁴ Vgl. Stimpel, Boden, S. 168 f.; Meissner, Wohnungsunternehmen, S. 8; o.V., GWH, S. 54; Breidenbach, Neue Aufgaben, S. 20.

³⁴⁵ Vgl. Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 62 ff.

³⁴⁶ Vgl. Heuer/Nordalm, Einführung, S. 35 f.

³⁴⁷ Vgl. Deutsche Siedlungs- und Rentenbank, Entwicklung des Wohnungsmarktes, S. 13; Heuer/Nordalm, Einführung, S. 35; o.V., Bauordnungen, S. 19; Kyrein, Ballungsraum, S. 15 ff.

³⁴⁸ Vgl. Heuer/Nordalm, Einführung, S. 36 f.

³⁴⁹ Der Markt für Bauleistungen umfaßt hierbei neben den eigentlichen Bauausführungsleistungen weiterhin Planungs-, Konzeptionierungs- und Steuerungsleistungen. In einer umfassenden Begriffsbestimmung werden unter den Bauausführungsleistungen die Bauproduktion, ausgeführt durch Bauhaupt- und Ausbaugewerbe, ferner die Baustoffproduktion sowie der Baustoffhandel zusammengefaßt.

tes für Bauleistungen in der Bundesrepublik Deutschland besteht in der großen Anzahl kleiner und mittelständischer Unternehmen, die weitgehend handwerklich geprägt sind und zumeist in einem spezialisierten Gewerk tätig werden. Demgegenüber sind jedoch insbesondere bei den großen Unternehmen der Baubranche in der jüngeren Vergangenheit verstärkte Konzentrationstendenzen und Internationalisierungsbestrebungen zu verzeichnen.³⁵⁰ Dennoch ist diesbezüglich nicht von einer verstärkten Verhandlungsmacht der Bauunternehmen bzw. von wettbewerbsverstärkenden Impulsen auszugehen.

Zusammenfassend wird aus der Betrachtung der Verhandlungsstärke der Lieferanten ersichtlich, daß eine Intensivierung der Wettbewerbssituation insbesondere auf eine restriktive Baulandausweisung der Kommunen zurückzuführen ist. Eine Reduktion der Abhängigkeit von der kommunalen Baulandausweisung bleibt mithin den Marktteilnehmern vorbehalten, welche über eigene Baulandreserven verfügen. Dies trifft weitgehend auf die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen zu, die neben den Baulandreserven des eigenen Wohnungsbestandes u.U. auf Flächenreserven des Gesamtunternehmens zurückgreifen können.³⁵¹

3.2.2.2.5. Bedrohung durch Substitutionsprodukte

Aufgrund der bereits erläuterten Bedeutung des Gutes Wohnung als Elementarbedürfnis ist die Substitutionsmöglichkeit der Wohnung für den einzelnen Nutzer äußerst limitiert.³⁵² Wohl aber bestehen durch die Möglichkeit des Eigentumserwerbs Substitutionsmöglichkeiten hinsichtlich der Ausgestaltung der rechtlichen Beziehung zwischen Wohnungsnutzer und Immobilie.³⁵³ Die Eigentumbildung und die damit verbundene Erhöhung der Wohneigentumsquote ist wohnungspolitisch überaus erwünscht und wird im Rahmen des EigZulG gesondert gefördert.³⁵⁴

³⁵⁰ Vgl. o.V., Betonköpfe, S. 14 ff.; o.V., Hochtief, S. 14 f.

³⁵¹ Obwohl die notwendige Umwidmung von Gewerbebau- in Wohnbauflächen i.d.R. erst unter Berücksichtigung kommunaler Auflagen und Umweltschutzbestimmungen möglich ist, erscheint dieser Prozeß z.T. weniger problematisch und zeitaufwendig als die Ausweisung von Neubauland.

³⁵² Vgl. Kühne-Büning, Besonderheiten, S. 5; Heuer/Nordalm, Wohnungsmärkte, S. 23; Kormann, Fehlsubventionierungen, S. 19; Heuer, Soziale Komponente, S. 61.

³⁵³ Vgl. Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 151.

³⁵⁴ Vgl. Eekhoff, Wohnungspolitik, S. 38 f.; Jaedicke, Wirkungen, S. 200; Stephan, Wohnungseigentumsförderung, S. 571.

Nicht zuletzt hierdurch ist in der jüngeren Vergangenheit eine signifikante Erhöhung der Eigentumsquote sowohl in den alten als auch in den neuen Bundesländern erreicht worden. Sofern es weiterhin gelingt, im Rahmen der bauwirtschaftlichen Verfahrens- und Produktinnovationen Kostensenkungen zu realisieren, wird es mittelfristig weiterhin zu einer vermehrten Eigentumsbildung kommen.³⁵⁵

Für die Projektentwicklungs- bzw. Bauträgeraktivitäten der Wohnungsunternehmen ergeben sich aus einer Intensivierung der Wohnungseigentumsbildung erhebliche Chancen, sofern es gelingt, sich als Anbieter kostengünstiger Eigenheime zu positionieren. Induziert durch die steigende Eigentumsbildung und den kohärenten Wegzug von Mietern mit hinreichender Bonität und einem eigentumsorientierten Einstellungs- und Wertegefüge geht dagegen u.U. zukünftig die Gefahr eines sinkenden Sozialniveaus der Mieterstruktur einher.³⁵⁶

3.2.3. Chancen und Risiken als Ergebnis der Umweltanalyse

Im Rahmen der durchgeführten Umweltanalyse wurden gesellschaftliche, wirtschaftliche, politische und technologische Entwicklungen identifiziert, aufgrund derer die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen mit einer Vielzahl von Herausforderungen konfrontiert werden. Hierbei resultiert eine Intensivierung der Wettbewerbssituation einerseits insbesondere aus der Nachfrage von Mietern nach differenzierten Wohnformen und nachfragespezifischen Dienstleistungen sowie andererseits aus dem Markteintritt neuer Wettbewerber. Neben den inhärenten Risiken einer intensivierten Wettbewerbssituation ergeben sich für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen vielfältige Marktchancen für eine Ausweitung der unternehmerischen Aktivitäten. Die folgende Abbildung 12 stellt in diesem Zusammenhang übersichtsweise die wesentlichen Chancen- und Risiko-

³⁵⁵ Vgl. Schwäbisch-Hall, Grundlagenstudie, S. G 14b.

³⁵⁶ In zahlreichen Interviews mit wohnungswirtschaftlichen Experten wurde geäußert, daß eine ausgewogene soziale Durchmischung der Mieter sowie die Qualität harmonischer Nachbarschaftsbeziehungen über einen entscheidenden Einfluß auf die nachhaltige Marktfähigkeit von Wohnsiedlungen verfügt. Hierbei sind insbesondere Mieter mit einer hohen Identifikation zum Umfeld sowie eigentumsorientierten Werten und Einstellungen von entscheidender Bedeutung. Zukünftig sehen zahlreiche Experten durch den eigentumsbildungs-induzierten Wegzug dieser Mieterzielgruppe die Gefahr einer zunehmenden Verschlechterung der Mieter-Sozialstruktur und damit der Marktfähigkeit und Werthaltigkeit der Immobilien.

potentiale für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen dar, welche sich aus der Umweltanalyse ergeben.

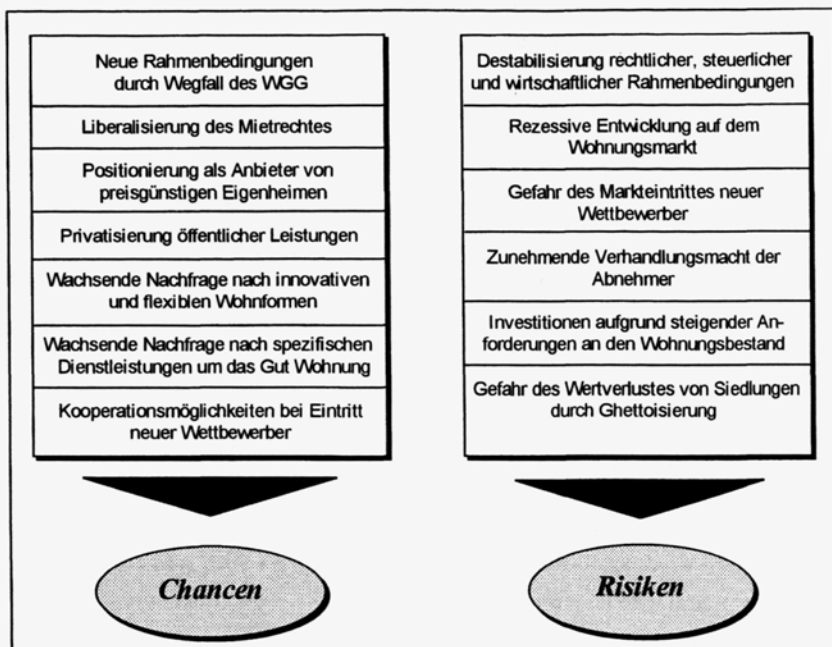


Abbildung 12: Chancen und Risiken der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen

Die gegenwärtigen Herausforderungen einerseits und die steigenden Erwartungen der Gesellschafter andererseits erfordern seitens der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen grundsätzlich eine proaktive Nutzung der verschiedenartigen Chancen durch das Angebot innovativer Leistungen rund um das Gut Wohnung sowie neuer Aktivitäten jenseits der originären wohnungswirtschaftlichen Tätigkeiten.³⁵⁷ Hieraus ergibt sich, daß die Unternehmen der Wohnungswirtschaft und mit ihr die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen vor einem

³⁵⁷ Vgl. Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 3; Eichener/Heinze/Bucksteeg, Wohnungswirtschaft, S. 32 f.; Goldmann, Neue Aufgaben, S. 6; Komemann, Strategische Felder, S. 15.

tiefgreifenden Wandel von der ehemals gemeinnützigen Wohnungswirtschaft zur wettbewerbsorientierten Immobilienwirtschaft stehen.³⁵⁸

3.3. Strategische Analyse der Unternehmenssituation

Eine zielorientierte Strategieentwicklung erweist sich auf der Basis einer alleinigen Umweltanalyse als wenig aussichtsreich, weil neben den umweltbedingten Chancen und Risiken ebenso die unternehmensinternen Stärken und Fähigkeiten einer systematischen Berücksichtigung bedürfen. In diesem Zusammenhang ist es gemeinhin Aufgabe der Unternehmensanalyse, das interne Ressourcenprofil der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen mit Stärken, Schwächen und Kernkompetenzen zu bestimmen.³⁵⁹ Hierfür steht dem strategischen Management ein vielschichtiges Instrumentarium verschiedener Analysemethoden zur Verfügung.³⁶⁰ Im Rahmen der Analyse der internen Unternehmenssituation wird mit der *Stärken-/Schwächen-Analyse* sowie der *Wertkettenanalyse* auf zwei bewährte Instrumente der Unternehmensanalyse zurückgegriffen. Gemäß des ressourcenorientierten Strategieansatzes werden die generierten Stärken und Fähigkeiten abschließend in ein *Kompetenz-Portfolio* integriert, um die zentralen Kernkompetenzen als Quellen von Wettbewerbsvorteilen zu identifizieren.

3.3.1. Instrumente der Unternehmensanalyse

3.3.1.1. Stärken-/Schwächen-Analyse

Die Stärken-/Schwächen-Analyse zielt generell auf die Analyse und Bewertung der im Unternehmen vorhandenen Ressourcen im Wettbewerbsvergleich ab. Hierbei werden vor dem Hintergrund der spezifischen Umweltanforderungen die wesentlichen Stärken identifiziert, auf denen eine aussichtsreiche Strategieformulierung basieren sollte, bzw. die Schwächen, die einer erfolgreichen Strategie-

³⁵⁸ Vgl. Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 3 f.; Komemann, Strategische Felder, S. 8.

³⁵⁹ Vgl. Steinmann/Schreyögg, Management, S. 172; Staehle, Management, S. 589 f.; Kreilkamp, Strategisches Management, S. 232.

³⁶⁰ Vgl. stellvertretend zu weiteren Analysekonzepten Staehle, Management, S. 592 ff.; Meffert, Marketing-Management, S. 45 ff.; Meffert/Bruhn, Dienstleistung, S. 120 ff.

implementation entgegenstehen könnten.³⁶¹ Erst wenn den situationsbedingten Chancen der Umwelt die entsprechenden Fähigkeiten und Kompetenzen der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen gegenüberstehen, offenbart sich ein potentieller Ansatzpunkt für eine aussichtsreiche Strategieformulierung.

Methodisch wird die Stärken-/Schwächen-Analyse mittels einer vierstufigen Vorgehensweise durchgeführt.³⁶² In dem ersten Analyseschritt steht hierbei die Erstellung des Ressourcenprofils der eigenen Unternehmung im Mittelpunkt. Daran anschließend wird die Konkurrentenanalyse auf der Grundlage der zur Verfügung stehenden Informationsquellen durchgeführt. Nach dem Wettbewerbsvergleich werden abschließend die vorhandenen Stärken und Schwächen der Unternehmung identifiziert sowie die spezifischen Kompetenzen ermittelt, die den Ansatzpunkt für den Aufbau von Wettbewerbsvorteilen darstellen.

Vor dem Hintergrund eines informationsökonomisch effizienten Verhaltens sind bei der Ressourcenanalyse eindeutige Analyseprioritäten zu setzen.³⁶³ Hierbei sind insbesondere die in Tabelle 2 dargestellten Ressourcenarten von Relevanz.

<i>Ressourcenbereiche</i>	<i>Beurteilungskriterien</i>
Finanzwirtschaftliche Ressourcenpotentiale	<input type="checkbox"/> Ertragssituation <input type="checkbox"/> Vermögenssituation <input type="checkbox"/> Kostensituation <input type="checkbox"/> Finanzierungssituation
Leistungswirtschaftliche Ressourcenpotentiale	<input type="checkbox"/> Leistungsspektrum <input type="checkbox"/> Leistungsqualität/-effizienz <input type="checkbox"/> Know-how-Stärke/-Stabilität <input type="checkbox"/> Kooperationsmöglichkeiten
Physische Ressourcenpotentiale	<input type="checkbox"/> Altersstruktur <input type="checkbox"/> Standort-/Größenstruktur <input type="checkbox"/> Developmentpotential <input type="checkbox"/> Verwertungspotential
Personelle Ressourcenpotentiale	<input type="checkbox"/> Anzahl und Qualifikation der Mitarbeiter <input type="checkbox"/> Motivation <input type="checkbox"/> Fluktuationsrate <input type="checkbox"/> Führungsstil
Infrastrukturelle Ressourcenpotentiale	<input type="checkbox"/> Planungs-/Kontrollsystem <input type="checkbox"/> Informations-/Kommunikationssystem <input type="checkbox"/> Organisationssystem

Tabelle 2: Kritische Ressourcen der Stärken-/Schwächen-Analyse³⁶⁴

³⁶¹ Vgl. Kreilkamp, Strategisches Management, S. 236.

³⁶² Vgl. Staehle, Management, S. 590; Steinmann/Schreyögg, Management, S. 172; Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 154.

³⁶³ Vgl. Steinmann/Schreyögg, Management, S. 172; Kreikebaum/Grimm, Strategische Planung, S. 7; Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 106.

Da es sich bei Stärken und Schwächen generell um relative Größen handelt, ist die Beurteilung der eigenen Ressourcensituation wenig aussagekräftig, solange sie nicht analog durch eine ressourcenbezogene Konkurrentenanalyse ergänzt wird.³⁶⁵ Hierbei wird die eigene Ressourcensituation der des stärksten Konkurrenten mittels eines graphischen Stärken-/Schwächen-Profiles gegenübergestellt. Im Fall der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen können sowohl kommunale als auch freie Wohnungsunternehmen als Vergleichsunternehmen herangezogen werden, die ohnehin in diversen Arbeitsgemeinschaften betriebliche Daten austauschen. Darüber hinaus können gegebenenfalls auch institutionelle Immobilieninvestoren, z.B. offene Immobilienfonds, Immobilien-Aktiengesellschaften oder Pensionfonds zum Vergleich verwendet werden.³⁶⁶ Für die Durchführung des Wettbewerbsvergleichs bedarf es der Entwicklung eines Systems von Vergleichsmaßstäben, welches gemeinhin als Benchmarking bezeichnet wird.³⁶⁷

Um zu einer vollständigen Abbildung der Fähigkeiten der industrieverbundenen Wohnungsunternehmung zu gelangen, ist eine Erweiterung des Untersuchungsgegenstandes der Stärken-/Schwächen-Analyse über den Bereich der eigentlichen wohnungswirtschaftlichen Kernaktivitäten geboten. Mithin bedarf es ebenso einer Analyse der potentiellen Fähigkeiten in arrondierenden Tätigkeitsfeldern wie beispielsweise mieternahe Dienstleistungen, Projektentwicklung, Immobilienbewirtschaftung, kommunale Dienstleistungen sowie im Bereich der generellen Managementfähigkeiten.

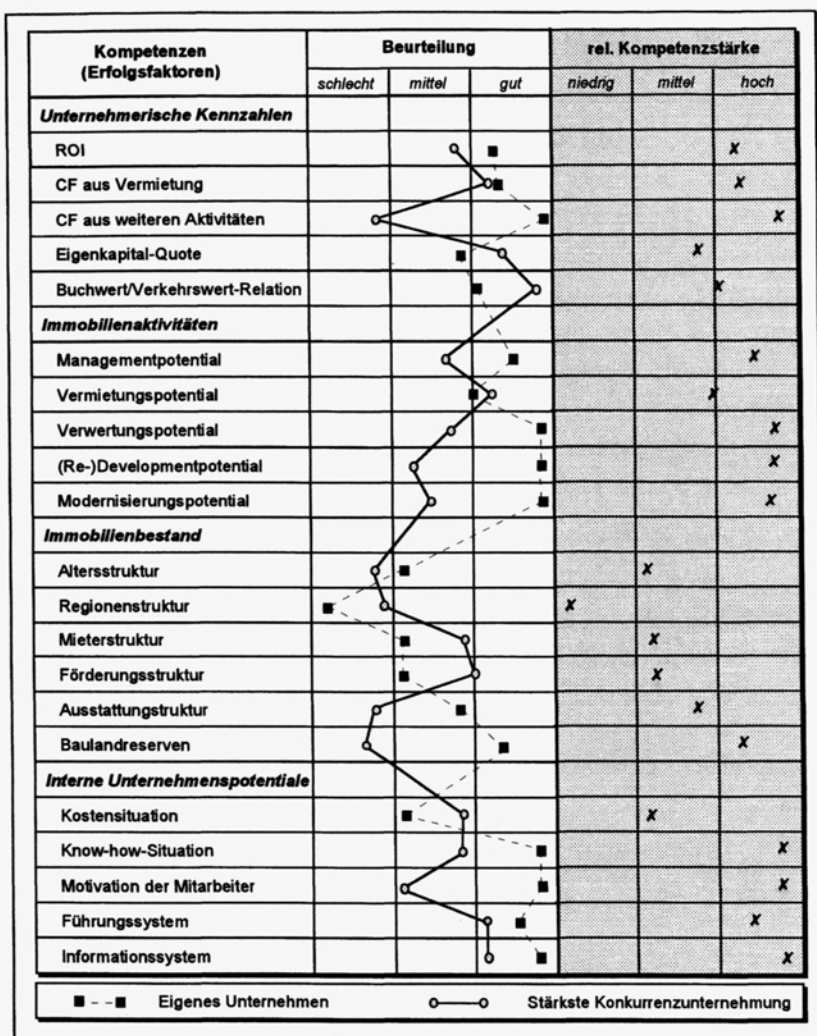
Die folgende Abbildung 13 visualisiert das aggregierte Stärken-/Schwächen-Profil einer fiktiven Wohnungsunternehmung im Vergleich zu einem Wettbewerber.

³⁶⁴ Vgl. Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 108; Steinmann/Schreyögg, Management, S. 173; Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 154.

³⁶⁵ Vgl. Steinmann/Schreyögg, Management, S. 182 f.; Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 107.

³⁶⁶ Hierbei ist aber voraussichtlich mit Schwierigkeiten in der Informationsbeschaffung zu rechnen, da die Daten überwiegend aus Sekundärquellen, eigenen Schätzungen und Experteninterviews generiert werden müssen. Darüber hinaus wird mit zunehmendem Detaillierungsgrad der Analyse die Genese von konkurrenzbezogenen Informationen erschwert.

³⁶⁷ Benchmarking bezeichnet den systematischen und kontinuierlichen Prozeß zur Erhebung und Analyse von Daten, der anhand von geeigneten Vergleichsindikatoren die relative Bestimmung der unternehmenseigenen Stärken und Schwächen ermöglicht. Neben der Betrachtung von Unternehmen in der eigenen Branche werden im Rahmen des Benchmarking insbesondere Unternehmen aus den Branchen herangezogen, die das jeweilige Kriterium besonders herausragend beherrschen („Best-Performer“). Vgl. hierzu Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 116 ff.

Abbildung 13: Beispiel eines Stärken-/Schwächen-Profiles³⁶⁸

Hierbei wird die Methodik der Stärken-/Schwächen-Analyse im Sinne des ressourcenorientierten Strategieansatzes erweitert, indem die relative Kompetenz-

³⁶⁸ In Anlehnung an Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 156.

stärke als zweite Betrachtungsebene in die Analyse integriert wird. Somit lassen sich die aus Kundensicht wahrgenommenen Kompetenzen im Rahmen der Stärken-/Schwächen-Analyse identifizieren.³⁶⁹

Neben dem skizzierten Stärken-/Schwächen-Profil empfiehlt sich weiterhin die Durchführung der Stärken-/Schwächen-Analyse für separierbare Geschäftsbereiche. Eine detaillierte Analyse der vorhandenen Stärken und Schwächen ist grundsätzlich bei denjenigen Geschäftsbereichen geboten, welche aufgrund umweltbedingter Chancen für die Ausweitung der unternehmerischen Aktivitäten zur Disposition stehen. Auf der Grundlage der Analyseergebnisse wird diesbezüglich die Entscheidungsfindung erleichtert, inwieweit bestimmte Unternehmensteilbereiche zukünftig explizit als Gegenstand der Strategieentwicklung berücksichtigt werden.³⁷⁰

3.3.1.2. Wertkettenanalyse

Zur Identifikation von Wettbewerbsvorteilen kommt weiterhin die auf Porter zurückgehende Wertkettenanalyse zur Anwendung.³⁷¹ Die Wertkettenanalyse fokussiert auf den Wert, den die Abnehmer für eine spezifische Problemlösung zu zahlen bereit sind. Um in der Wahrnehmung der Abnehmer über einen Wettbewerbsvorteil zu verfügen, muß die Unternehmung gegenüber dem Wettbewerb in der Lage sein, die Leistungserstellung zu geringeren Kosten bzw. einem höheren Kundennutzen zu bewerkstelligen.³⁷²

Der derart definierte Wert wird sämtlich durch die strategisch relevanten Aktivitäten bzw. Wertaktivitäten einer Unternehmung geschaffen, die somit im Mittelpunkt der Wertkettenanalyse stehen. Gemeinsam bilden die Wertaktivitäten die Wertkette als ein grob strukturiertes Abbild der Unternehmung, gegliedert nach dem physischen Durchlaufprinzip.³⁷³ Die folgende Abbildung 14 veranschaulicht das

³⁶⁹ Vgl. Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 125 ff.

³⁷⁰ Beispielhaft soll die Immobilien-Projektentwicklung sowie das Immobilien-Management aufgeführt werden.

³⁷¹ Vgl. Porter, Wettbewerbsvorteile, S. 59 ff.

³⁷² Vgl. Meffert, Marketing-Management, S. 51; Kreikebaum, Strategische Unternehmensplanung, S. 93; Bea/Haas, Strategisches Management, S. 96.

³⁷³ Vgl. Meffert/Bruhn, Dienstleistung, S. 137.

Modell der Wertkette als Systematik primärer und unterstützender Aktivitäten. Während unter den *primären Aktivitäten* sämtliche Aktivitäten zur physischen Herstellung und Verwertung marktfähiger Leistungen verstanden werden, umfassen die *unterstützenden Aktivitäten* - zuweilen auch als Versorgungsfunktionen bezeichnet - die Beschaffung der zur Leistungserstellung notwendigen Inputs, die Forschung und Entwicklung, die Bereitstellung der Humanressourcen sowie die allgemeine Unternehmensinfrastruktur.³⁷⁴

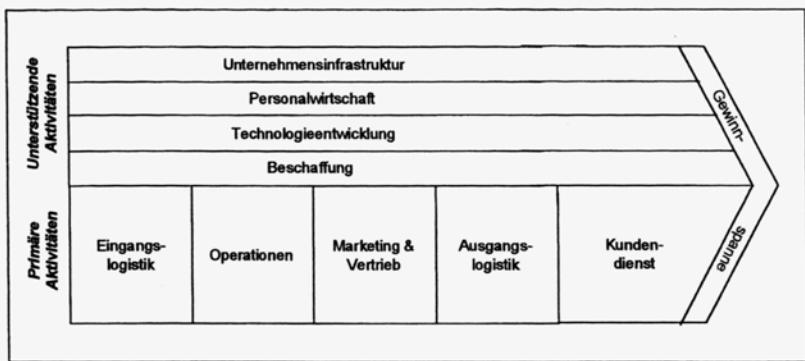


Abbildung 14: Modell der Wertkette³⁷⁵

Da jede Unternehmung über differenzierte Wertaktivitäten verfügt, bedarf es der Definition von jeweils unternehmensspezifischen Wertketten. Hieraus ergibt sich für die Wohnungsunternehmen die Notwendigkeit, die generelle Wertkettenstruktur der spezifischen Unternehmenssituation anzupassen. Die Abbildung 15 zeigt entsprechend eine schematisch modifizierte Wertkette mit den spezifischen Wertaktivitäten der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen. Hierbei sind die Immobilienaktivitäten dahingehend zu analysieren, ob und in welchem Ausmaß die skizzierten primären und unterstützenden Aktivitäten zur Erlangung von Wettbewerbsvorteilen beitragen können.³⁷⁶

³⁷⁴ Vgl. Porter, Wettbewerbsvorteile, S. 66 ff.; Meffert, Marketing-Management, S. 51; Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 111.

³⁷⁵ In Anlehnung an Porter, Wettbewerbsvorteile, S. 62.

³⁷⁶ Vgl. Porter, Wettbewerbsvorteile, S. 72 ff.

Bei Wertaktivitäten mit einem hohen wettbewerblichen Differenzierungspotential offenbart die Wertkettenanalyse zudem potentielle Ansatzpunkte für Diversifikationsüberlegungen. So können industrieverbundene Wohnungsunternehmen beispielsweise durch exzellente Leistungen in den Aktivitätsbereichen Projektkonzeption und -realisierung veranlaßt werden, sich als Anbieter auf dem Projektentwicklungsmarkt für Wohn- und gegebenenfalls ebenso für Gewerbeimmobilien zu positionieren. Darüber hinaus begünstigen z.B. Wettbewerbsvorteile im Rahmen der Immobilienbewirtschaftung eine potentielle Diversifikation als Anbieter von Facilities Management-Dienstleistungen.

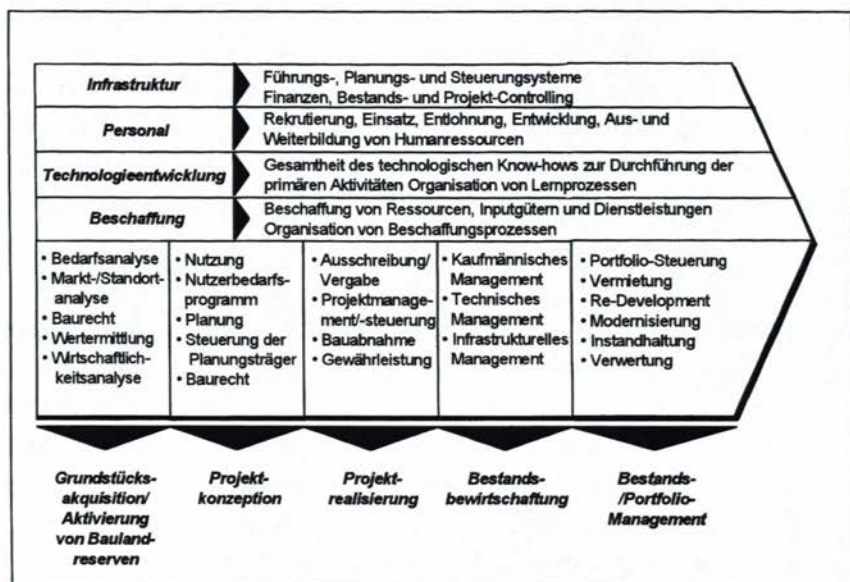


Abbildung 15: Wertkette von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen³⁷⁷

Zu den weiteren Vorteilen der Wertkettenanalyse zählt neben der Kommunikationsfunktion die Fähigkeit des Modells, Synergien zwischen den Wertaktivitäten sowie Verflechtungen zu vor- und nachgelagerten Wertketten zu identifizieren.³⁷⁸

³⁷⁷ In Anlehnung an Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 113; Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 239.

Zusammenfassend lässt sich die Wertkettenanalyse als konsistentes Diagnoseinstrument zur strategischen Analyse des Innenbereichs einer Unternehmung bezeichnen, durch dessen Anwendung wesentliche Impulse für die Formulierung von Wettbewerbsstrategien der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen gewonnen werden können. Kritisch sind hingegen die Komplexität sowie die bisher ausstehende empirische Eignungsüberprüfung des Modells zu beurteilen.³⁷⁹

3.3.2. Portfolio der Kompetenzen als Ergebnis der Unternehmensanalyse

Folgt man dem Grundgedanken des ressourcenorientierten Strategieansatzes, so sind es die internen Ressourcen und Fähigkeiten einer Unternehmung, welche den Ausgangspunkt für Wettbewerbsvorteile bzw. eine nachhaltige Differenzierung gegenüber den Wettbewerbern darstellen.³⁸⁰ Vor diesem Hintergrund ist es Aufgabe der im Rahmen der Unternehmensanalyse erörterten Stärken-/Schwächen- und Wertkettenanalyse, die spezifischen Stärken, Schwächen und Kernkompetenzen zu eruieren, welche die zukünftige Wettbewerbsfähigkeit der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen bestimmen.

Auf der Grundlage der identifizierten Kernkompetenzen kann nunmehr in einem abschließenden Analyseschritt ein Portfolio der Kompetenzen aufgestellt werden. Das Kompetenz-Modell verknüpft hierzu die unternehmensbezogene relative Kompetenzstärke mit dem markt- und umfeldbezogenen Kundenwert der Kompetenzen. Zur Ermittlung der *relativen Stärke von Unternehmenskompetenzen* gilt es zunächst - z.B. auf der Basis der klassischen Wertkettenanalyse - die effektiven Stärken und Kernkompetenzen der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen herauszuarbeiten.³⁸¹ Anschließend werden die generierten Fähigkeiten mit Hilfe der Stärken-/Schwächen-Analyse mit den Fähigkeiten der bedeutendsten Wettbe-

³⁷⁸ Vgl. Porter, Wettbewerbsvorteile, S. 76 ff.; Meffert, Marketing-Management, S. 52; Kreikebaum, Strategische Unternehmensplanung, S. 95.

³⁷⁹ Vgl. Kreikebaum, Strategische Unternehmensplanung, S. 95; Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 167.

³⁸⁰ Vgl. Hamel/Prahalad, Kernkompetenzen, S. 66 ff.; Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 122.

³⁸¹ Vgl. Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 126.

werber abgeglichen.³⁸² Die Bestimmung der zweiten Dimension des Kompetenz-Portfolios, dem *Kundenwert der Kernkompetenzen*, erfolgt überwiegend über eine differenzierte Kundenanalyse, um die feststellbaren Kundenwünsche zu identifizieren.³⁸³ Da sich die im Rahmen der Umweltanalyse ergebenden Chancen für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen nicht sämtlich auf die traditionelle Kundengruppe der Wohnungsmieter beschränken, empfiehlt sich eine Ausweitung der Kundenanalyse auf potentielle Kundenzielgruppen wie z.B. Kommunen, institutionelle Investoren, Eigentum-Erwerber-Haushalte etc.

Die Ermittlung von relativer Kompetenzstärke und Kundenwert ermöglicht nunmehr die Positionierung der Unternehmenskompetenzen in den vier Quadranten des Portfoliomodells, die der folgenden Abbildung 16 zu entnehmen sind.

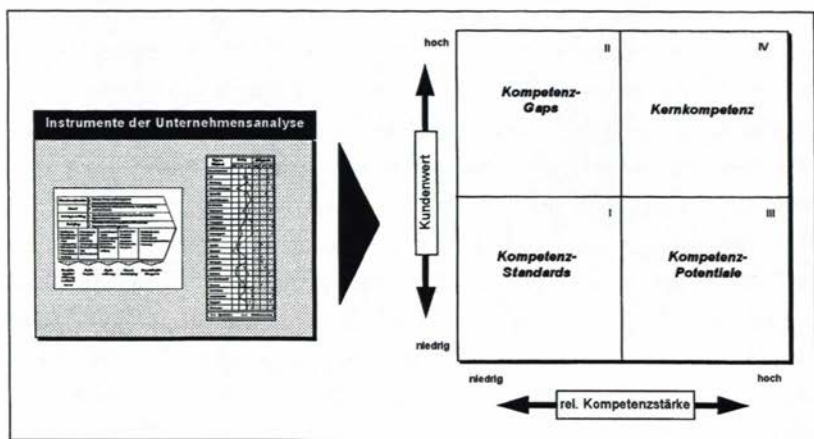


Abbildung 16: Das Portfolio der Kompetenzen³⁸⁴

³⁸² Im Rahmen einer Benchmarking-Analyse ist es i.d.R. nicht ausreichend, lediglich die direkten Wettbewerber zu analysieren. Vielmehr sind in die Analyse diejenigen Unternehmen einzubeziehen, welche für die jeweilige Leistungserstellung als „Best Performer“ in Frage kommen. So sind beispielsweise in die Analyse der Immobilien-Management-Leistungen der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen neben Wohnungsunternehmen ebenso alternative Immobilienbestandshalter wie z.B. offene Immobilienfonds, Immobilien-Aktiengesellschaften, Versicherungen oder auch Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft zu integrieren.

³⁸³ Zur Bestimmung des Kundenwertes der Kompetenzen eignet sich insbesondere die Anwendung einer Korrelationskette, die sich methodisch an das Quality Function Deployment (QFD) anlehnt. Vgl. zur Bestimmung des Kundenwertes die Ausführungen von Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 128 ff. sowie die dort angegebene Literatur.

³⁸⁴ In Anlehnung an Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 130.

Die eigentlichen *Kernkompetenzen* der Unternehmung werden im vierten Quadranten positioniert, sofern sie über eine hohe relative Kompetenzstärke sowie über einen hohen Kundenwert verfügen.³⁸⁵ Um Wettbewerbsvorteile aufzubauen, die eine Diversifikation der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen in Leistungsbereiche außerhalb der wohnungswirtschaftlichen Kernaktivitäten aussichtsreich erscheinen lassen, bedarf es möglichst vieler, im vierten Quadranten positionierter Kernkompetenzen. Bei den industrieverbundenen Wohnungsunternehmen ist generell davon auszugehen, daß die wohnungswirtschaftlichen Kernaktivitäten Immobilienbewirtschaftung bzw. -Management sowie Neubau- und Modernisierungsmaßnahmen als Kernkompetenzen der Unternehmenstätigkeit zu klassifizieren sind.

Im dritten Quadranten werden die sogenannten *Kompetenz-Potentiale* eingeordnet, d.h. Kompetenzen mit hoher relativer Stärke, denen aber kein entsprechender Kundenwert gegenübersteht. Bei Vorliegen von Kompetenz-Potentialen ist zunächst zu analysieren, inwieweit neben den betrachteten Kunden weitere, potentielle Kundengruppen existieren, welche den Potentialen einen höheren Kundenwert beimessen und somit die Positionierung als Kernkompetenz rechtfertigen. Hierunter sind gegebenenfalls die Kompetenzen der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen im Bereich der Flächen- und Stadtentwicklung einzuordnen. Während die eigentliche Kundengruppe der Wohnungsmieter diesen Fähigkeiten lediglich einen geringen Wert beimißt, werden beispielsweise privatisierungsbereite Kommunen den vorhandenen Kompetenzen im Bereich der Flächen- und Stadtentwicklung einen entsprechend höheren Kundenwert zuordnen.

Demgegenüber werden unter *Kompetenz-Standards* (Quadrant I) Fähigkeiten verstanden, die von den Mitbewerbern zumindest in vergleichbarer Qualität beherrscht werden und denen lediglich ein geringer Kundenwert zugewiesen wird. In *Kompetenz-Gaps* (Quadrant II) kann vielfach die Grundlage von Wettbewerbsnachteilen identifiziert werden, da einem hohen Kundenwert lediglich unterdurchschnittliche Unternehmensfähigkeiten gegenüberstehen.³⁸⁶ Für die in diesem

³⁸⁵ Vgl. Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 130 f.

³⁸⁶ Vgl. Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 130 ff.

Quadranten positionierten Kompetenzen offenbart sich der Bedarf einer Optimierung der Leistungserstellung. In diesem Zusammenhang weisen die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen, welche grundsätzlich eher durch eine Verteilungs- als eine Dienstleistungsmentalität gekennzeichnet sind, zuweilen derartige Kompetenz-Gaps in den Bereichen der kundenorientierten Dienstleistungsangebote sowie insbesondere im Vertriebsbereich auf. Um zukünftig an den Marktchancen der wohnungsnahen Dienstleistungen partizipieren zu können, bedarf es gegebenenfalls einer intensivierten Dienstleistungsmentalität der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen.³⁸⁷

Durch die Strukturierung von Kompetenzen in den Quadranten ergeben sich für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen zentrale Implikationen zum Aufbau nachhaltiger Wettbewerbsvorteile bzw. zur Identifikation von Wettbewerbsnachteilen. Insbesondere vor dem Hintergrund der vielfältigen Chancen und Herausforderungen, mit denen die Wohnungsunternehmen konfrontiert sind, stellen die Kernkompetenzen in den Bereichen Immobilien-Management und Wohnimmobilien-Projektentwicklung jeweils aussichtsreiche Ansatzpunkte für eine potentielle Ausweitung der Unternehmensaktivitäten auf weitere Geschäftsbereiche bzw. für eine Diversifikation der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen dar.

Zusammenfassend handelt es sich bei dem Kompetenz-Portfolio um ein anschauliches Analyseinstrument, mit dem die in der Unternehmensanalyse ermittelten Fähigkeiten und Kompetenzen in Abhängigkeit zu ihrer Kundenbedeutung komprimiert und illustrativ veranschaulicht werden.³⁸⁸

³⁸⁷ Im Rahmen der durchgeführten Experteninterviews wurde verschiedentlich die Dienstleistungs- bzw. Servicementalität der Mitarbeiter von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen als optimierungsbedürftig angesehen. In der Wandlung der Unternehmenskultur sehen die befragten Experten eine vordringliche Aufgabe einer zukünftigen Unternehmenspolitik.

³⁸⁸ Vgl. Hamel/Prahalad, Kernkompetenzen, S. 66 ff.; Hamel/Prahalad, Neue Märkte, S. 46; Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 124.

3.4. Portfolioanalyse von industrierverbundenen Wohnungsunternehmen

Im Anschluß an die Durchführung der Umwelt- und Unternehmensanalyse von industrierverbundenen Wohnungsunternehmen bedarf es in einem abschließenden Schritt einer Integration der durchgeführten Partialanalysen zu einer Totalanalyse.³⁸⁹ Hiermit wird dem Bedürfnis der Unternehmensleitung nach einer konzeptionellen Gesamtsicht der strategischen Unternehmenssituation Rechnung getragen. Das methodische Vehikel dieser Integrationsaufgabe bildet die Portfolioanalyse.³⁹⁰ Als zentrale Voraussetzung für die Durchführung der Portfolioanalyse bedarf es zunächst der Bildung und Abgrenzung von strategischen Geschäftsfeldern³⁹¹, deren Bewertung und Positionierung den Gegenstand der Portfolioanalyse darstellt.³⁹²

In diesem Zusammenhang schließt sich nachfolgend zunächst eine Auseinandersetzung mit der theoretischen Konzeption von strategischen Geschäftsfeldern an. Zudem wird der Versuch unternommen, am Beispiel einer fiktiven Wohnungsunternehmung exemplarisch die Definition und Abgrenzung alternativer Geschäftsfelder darzustellen. Im Anschluß daran wird ein genereller Überblick über Aufgaben und Funktionsweise der Portfolioanalyse erarbeitet. Darüber hinaus werden - anknüpfend an das Beispiel - die definierten Geschäftsfelder schematisch in der Portfoliomatrix positioniert. Angesichts der zentralen Bedeutung des eigenen Wohnungsbestandes wird abschließend überblickartig eine Ergänzung der Portfolioanalyse durch eine ausschließlich immobilienbezogene Portfolioanalyse und somit die Konzeption eines hierarchischen Portfoliomodells erörtert.

³⁸⁹ Vgl. Kreilkamp, Strategisches Management, S. 315; Dunst, Portfolio Management, S. 90 f.; Bea/Haas, Strategisches Management, S. 119; Strüven, Portfolio, S. 3.

³⁹⁰ Vgl. Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 147; Kreilkamp, Strategisches Management, S. 446.

³⁹¹ Vgl. zur Definition und Charakterisierung von strategischen Geschäftseinheiten bzw. Geschäftsfeldern die Ausführungen in 2.2.1.2. Hiernach lassen sich strategische Geschäftsfelder durch die Kriterien „Eigenständigkeit der Marktaufgabe“, „Eigenständigkeit der Strategieentwicklung“ sowie „Einheitlichkeit des Konkurrenzbildes“ charakterisieren.

³⁹² Vgl. Kreilkamp, Strategisches Management, S. 317; Becker, Konzeption, S. 353; Schulz, Portfolio-Analyse, S. 50.

3.4.1. Definition von strategischen Geschäftsfeldern als Grundlage der Portfolioanalyse

3.4.1.1. Konzeption der strategischen Geschäftsfelder

Als zentrale Voraussetzung für die Durchführung der Portfolioanalyse bedarf es zunächst der Bildung und Abgrenzung von strategischen Geschäftsfeldern. Die Notwendigkeit einer Zerlegung der Gesamtaktivitäten in homogene Analyse- und Planungseinheiten, sog. strategische Geschäftsfelder, wird virulent, wenn eine Unternehmung auf unterschiedlichen Märkten mit unterschiedlichen Produkten tätig ist. In diesem Zusammenhang entspricht ein strategisches Geschäftsfeld „einem möglichst isolierten Ausschnitt aus dem gesamten Betätigungsfeld der Unternehmung mit eigenen Ertragsaussichten, Chancen und Risiken, für das relativ unabhängig eigenständige Strategien entwickelt und realisiert werden können“.³⁹³

Durch die Abgrenzung von strategischen Geschäftsfeldern soll im Rahmen einer Gesamtunternehmensbetrachtung die Koordination und Steuerung der divergenten Geschäftsfelder ermöglicht werden. Die Entwicklung und Ableitung differenzierter Strategien erfordert somit die Berücksichtigung von Besonderheiten der relevanten Teilmärkte sowie der spezifischen Situation der jeweiligen Geschäftsfelder.³⁹⁴

Die Bildung strategischer Geschäftsfelder erfolgt in der Literatur vielfach auf der Grundlage eines zweistufigen Prozesses, welcher zunächst eine Segmentierung des Gesamtmarktes in einzelne Produkt-/Markt-Kombinationen vornimmt und in einem zweiten Schritt die Aggregation der Produkt-/Markt-Kombinationen zu geeigneten strategischen Geschäftsfeldern durchführt.³⁹⁵ Eine Produkt-/Markt-Kombination besteht hierbei aus einer Produkt- und einer Marktdimension, welche durch das Leistungsspektrum der Unternehmung sowie durch Abnehmergruppen und die geographische Ausdehnung determiniert wird.³⁹⁶ Beide Dimensionen

³⁹³ Kreilkamp, Strategisches Management, S. 317.

³⁹⁴ Vgl. Kreilkamp, Strategisches Management, S. 317; Neubauer, Portfolio-Management, S. 13; Schäfer, Elemente, S. 122; Schulz, Portfolio-Analyse, S. 50.

³⁹⁵ Vgl. Kreilkamp, Strategisches Management, S. 317.

³⁹⁶ Eine Weiterentwicklung der zweidimensionalen Produkt-/Markt-Kombination stellt die Segmentierungssystematik von Abell dar. Hierbei wird die Bildung der strategischen Geschäftsfelder in

spannen eine Matrix auf, in der die einzelnen Produkt-/Markt-Kombinationen dargestellt werden.

In der Praxis führt die Segmentierung strategischer Geschäftsfelder zeitweise zu suboptimalen Ergebnissen, da Überschneidungen und Interdependenzen zwischen den Geschäftsfeldern bestehen können, welche der Anforderung einer intra-homogenen und inter-heterogenen Segmentierung widersprechen. Hierdurch offenbart sich eine zentrale Schwierigkeit der Geschäftsfeldsegmentierung: die Problematik des geeigneten Aggregationsgrades von Geschäftsfeldern.³⁹⁷ In der folgenden Tabelle 3 sind diesbezüglich die Vorteile eines hohen Aggregationsgrades (wenige große strategische Geschäftsfelder) denen eines geringen Aggregationsgrades (viele kleine strategische Geschäftsfelder) gegenübergestellt.

Vorteile einer hohen Aggregationsebene	Vorteile einer niedrigen Aggregationsebene
<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Übersichtlichkeit auf Gesamtunternehmensebene <input type="checkbox"/> Ausnutzung von Synergiepotentialen bei gemeinsamer Kapazitätsnutzung <input type="checkbox"/> Kostendegression und Erfahrungskurveneffekte <input type="checkbox"/> Selbständige Verfügbarkeit über Unternehmensressourcen 	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Möglichkeit der Erarbeitung differenzierter Strategien <input type="checkbox"/> Entwicklung spezifischer Fertigkeiten zur Spezialisierung <input type="checkbox"/> Reduzierung des Wettbewerbes durch weitgehende Marktsegmentierung <input type="checkbox"/> Übersichtlichkeit innerhalb des strategischen Geschäftsfeldes

Tabelle 3: Vor-/Nachteile des Aggregationsgrades strategischer Geschäftsfelder³⁹⁸

Zusammenfassend bezeichnet die Bildung und Abgrenzung strategischer Geschäftsfelder einen wesentlichen, zugleich jedoch äußerst komplexen und

einem dreidimensionalen Bezugsrahmen aus Kundengruppen (Wer hat Bedürfnisse?), Kundenbedürfnissen (Welches Bedürfnis hat ein Kunde?) sowie Technologien (Wie wird das Kundenbedürfnis befriedigt?) vorgenommen, wodurch eine differenziertere Betrachtungsweise ermöglicht wird. In der vorliegenden Arbeit wird von dem Konzept von Abell jedoch abstrahiert, da die modellimmanente Unabhängigkeit der drei Untersuchungsdimensionen in der Praxis der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen nicht grundsätzlich gewährleistet ist. Vgl. zum Konzept von Abell: Backhaus, Investitionsgüter, S. 155 ff.; Neubauer, Portfolio-Management, S. 25 ff.; Bea/Haas, Strategisches Management, S. 125.

³⁹⁷ Vgl. Kreilkamp, Strategisches Management, S. 327 ff.; Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 177; Aaker, Markt-Management, S. 8.

³⁹⁸ Abbildung in Anlehnung an Kreilkamp, Strategisches Management, S. 329.

zumeist von subjektiven Wertungen geprägten Prozeß innerhalb des strategischen Managements. Eine optimale und zudem „objektiv richtige“ Geschäftsfeldbildung ist daher in der Unternehmenspraxis nahezu ausgeschlossen.³⁹⁹ Dessen ungeachtet wird nachfolgend der Versuch unternommen, eine konzeptionelle Geschäftsfeldabgrenzung am Beispiel einer fiktiven industrieverbundenen Wohnungsunternehmung vorzunehmen.

3.4.1.2. Ermittlung von strategischen Geschäftsfeldern

Zu Beginn des zweistufigen Prozesses der Geschäftsfeldbildung ist zunächst der Gesamtmarkt in einzelne Produkt-/Markt-Kombinationen zu segmentieren. Hierzu wird in Anlehnung an die Ausführungen von Schäfer eine zweidimensionale Segmentierungsmatrix mit den Hauptanalysedimensionen „Produkt“ und „Markt“ aufgespannt.⁴⁰⁰ Auf der Produktebene werden grundsätzlich die Bedarfsfelder der Abnehmer betrachtet. Als Bedarfsfelder von Abnehmern der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen können in diesem Zusammenhang die generellen Bedürfnisse nach „Wohnimmobilien“, „Gewerbeimmobilien“ sowie nach „Immobilien-Dienstleistungen“ subsumiert werden. In einer detaillierteren Analyseebene werden die Bedarfsfelder „Wohn-“ und „Gewerbeimmobilien“ hinsichtlich ihrer wesentlichen Nachfragearten jeweils in Mietnachfrage bzw. Eigentumsnachfrage spezifiziert.⁴⁰¹ Durch die Einführung einer weiteren Segmentierungsdimension erfolgt für die jeweiligen Nachfragearten eine objektspezifische Differenzierung in „Neubauimmobilien“ und „Bestandsimmobilien“. Für das Bedarfsfeld der „Immobilien-Dienstleistungen“ wird eine Konkretisierung in die Dimensionen „mieterbezogene Dienstleistungen“ und „Facilities Management(FM)-Dienstlei-

³⁹⁹ Vgl. Kreilkamp, Strategisches Management, S. 332; Neubauer, Portfolio-Management, S. 30.

⁴⁰⁰ Vgl. hierzu Schäfer, Elemente, S. 125-136. Schäfer beschäftigt sich in seinen Ausführungen mit der Bildung von strategischen Geschäftsfeldern in der Bauwirtschaft. Anknüpfend an die von Schäfer dargestellte Produkt-Markt-Matrix für Bauunternehmen ist das Modell hinsichtlich seiner Anwendbarkeit für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen weiterentwickelt worden.

⁴⁰¹ Neben Mietnachfrage und Eigentumsnachfrage existieren mit Mietkauf-, Untervermietungs- und Leasing-Modellen weitere Nachfragearten. Aufgrund ihrer materiellen Unwesentlichkeit für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen bleiben diese Nachfragearten im Rahmen der Geschäftsfeldsegmentierung jedoch unberücksichtigt. Vgl. zu den alternativen Nachfragearten Kühne-Büning, Besonderheiten, S. 15.

stungen" vorgeschlagen. Hierbei lassen sich die „FM-Dienstleistungen“ in die konstituierenden Aufgabenfelder kaufmännische, technische und infrastrukturelle Dienstleistungen, und die „mieterbezogenen Dienstleistungen“ in die Dimension von sozialen⁴⁰² sowie sonstigen Dienstleistungen⁴⁰³ untergliedern.

Demgegenüber umfaßt die zweite Abgrenzungsdimension „Markt“ eine Systematisierung der verschiedenartigen Teilmärkte. Zur Differenzierung der Marktdimension eignen sich insbesondere die regionale Struktur der Unternehmensaktivitäten sowie die zentralen Abnehmergruppen als Analysefaktoren. Induziert durch die Immobilität des Gutes Wohnung ergibt sich die charakteristische Regionalität der Wohnungsunternehmen, so daß der Aufteilung des Gesamtmarktes in geographische Regionen die prioritäre Bedeutung im Rahmen der Marktsegmentierung zukommt.⁴⁰⁴ In diesem Zusammenhang ist der Differenzierung der geographischen Dimension in „Inland“ und „Ausland“ derzeit eine eher theoretische Bedeutung beizumessen, da sich die Aktivitäten der Wohnungsunternehmen nahezu ausschließlich auf das Inland beschränken. Der Inlandsmarkt erfährt eine Spezifizierung in verschiedene Regionen. Der als Region 1 bezeichnete Teilmarkt umfaßt hierbei die wesentlichen Standorte des eigenen Wohnungsbestandes, welche i.d.R. den zentralen Produktions- und Verwaltungsstandorten der jeweiligen Mutterunternehmen entsprechen. In den weiteren regionalen Teilmärkten befinden sich somit überwiegend keine bzw. kaum eigene Wohnungsbestände.

Eine weitergehende Konkretisierung erfahren die nunmehr regional abgegrenzten Teilmärkte durch die Einbeziehung der verschiedenen relevanten Abnehmergruppen, welche sich mit den Wohnungsunternehmen in Interaktionsbeziehungen befinden. Entsprechend des divergenten Nachfrageverhaltens kann jeweils zwischen „Privaten Abnehmern“, „Gewerblichen Abnehmern“ und „Öffentlichen Abnehmern“ unterschieden werden. Aus den ermittelten Abgrenzungskriterien läßt

⁴⁰² Die sozialen Dienstleistungen umfassen in diesem Zusammenhang beispielsweise Betreuungs-Dienstleistungen für Senioren, medizinische und pflegerische Versorgung sowie hauswirtschaftliche Versorgungsdienstleistungen etc.

⁴⁰³ Die sonstigen Dienstleistungen können grundsätzlich weitergehend spezifiziert werden. Hierbei ist beispielsweise eine Differenzierung in technische Dienstleistungen (z.B. Kommunikations- und Sicherheitsdienstleistungen etc.) sowie sonstige, wohnbegleitende Dienstleistungen (z.B. Winterdienst und Gartenpflege, Urlaubsbetreuung, Versicherungs- bzw. Finanzberatung etc.) anzudenken.

⁴⁰⁴ Vgl. Heuer/Nordalm, Wohnungsmärkte, S. 24.

sich nunmehr eine zweidimensionale Produkt-Markt-Matrix ableiten. In einem zweiten Analyseschritt wird letztlich die Aggregation von Produkt-/Markt-Kombinationen zu geeigneten strategischen Geschäftsfeldern durchgeführt, wobei die allgemeinen Anforderungen und Charakteristiken von Geschäftsfeldern zu berücksichtigen sind.⁴⁰⁵ Hieraus ergibt sich für die fiktive Wohnungsunternehmung die in Abbildung 17 dargestellte Geschäftsfeldbildung.⁴⁰⁶

		Produkt														
		Bedarfsfelder	Wohnimmobilien				Gewerbeimmobilien				Immobilien-Dienstleistungen					
			Miete		Eigentum		Miete		Eigentum		Mieter-DL		FM-DL			
			Neu-bau	Be-stand	Neu-bau	Be-stand	Neu-bau	Be-stand	Neu-bau	Be-stand	sozial	sonstige	kauf-männlich	tech-nisch	infra-struk-turell	
																Regionale Dimension
Markt	Inland	Region 1	Private Abnehmer	SGF 1		SGF 2			SGF 3		SGF 4		SGF 5			
			Gewerbliche Abnehmer													
			Öffentliche Abnehmer													
		Region 2	Private Abnehmer													
			Gewerbliche Abnehmer													
			Öffentliche Abnehmer													
	Ausland	Land 1														
			Land 2													

Legende:
SGF1 = Investment Wohnen
SGF2 = Development Wohnen
SGF3 = Development Gewerbe
SGF4 = Services Wohnen
SGF5 = FM-Services

Abbildung 17 : Beispiel einer Geschäftsfeld-Matrix⁴⁰⁷

⁴⁰⁵ Vgl. Kreilkamp, Strategisches Management, S. 317.

⁴⁰⁶ Vgl. Kreilkamp, Strategisches Management, S. 332; Neubauer, Portfolio-Management, S. 30. Um in diesem Zusammenhang Fehlinterpretationen entgegenzuwirken, ist nochmals hervorzuheben, daß i.d.R. keine objektiv richtige Geschäftsfeldbildung für industrieverbundene Wohnungsunternehmen erreicht werden kann, da die der Geschäftsfeldbildung zugrundeliegenden Einschätzungen einer hohen Subjektivität unterliegen und einer Ergänzung durch objektive und valide Kriterien bedürfen.

⁴⁰⁷ In Anlehnung an Schäfer, Elemente, S. 127.

Das Geschäftsfeld 1 „*Investment Wohnen*“ umfaßt die Vermietung und Bewirtschaftung des eigenen Wohnungsbestandes und stellt hinsichtlich Umsatz- und Ergebnisbeitrag die eindeutig dominierende Unternehmenstätigkeit jeder Wohnungsunternehmung dar.⁴⁰⁸ Der eigene Mietwohnungsbestand ist überwiegend direkt an Endnutzer vermietet. Darüber hinaus haben die Wohnungsunternehmen oftmals Kommunen bzw. Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft Belegungsrechte eingeräumt, welche für die Dauer des Belegungsrechtes die Vermietung an einen im Vorfeld festgelegten Personenkreis gewährleisten.⁴⁰⁹

Bei Geschäftsfeld 2 „*Development Wohnen*“ handelt es sich um Neubau-Baütägermaßnahmen von Eigentumswohnungen, Einfamilien- und Reihenhäusern, die überwiegend an Selbstnutzer, aber auch an Kapitalanleger veräußert werden. Aufgrund der Notwendigkeit fundierter Marktkennntnisse sowie der Zugangsmöglichkeiten zu Baulandreserven ist das Geschäftsfeld relativ eng definiert und bezieht sich auf die geographische Region mit den wesentlichen eigenen Wohnungsbeständen. In Anbetracht des traditionell vorhandenen Wohnungsbau-Know-hows engagiert sich zwischenzeitlich eine Vielzahl von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen im Bereich der Wohnimmobilien-Projektentwicklung, wobei das Aktivitätsniveau der Marktbearbeitung allerdings erheblich differiert.

Das Geschäftsfeld 3 „*Development Gewerbe*“ umfaßt Projektentwicklungsaktivitäten für Gewerbeimmobilien, die sowohl an private als auch an gewerbliche und öffentliche Abnehmer im gesamten Inland veräußert werden. In der wohnungswirtschaftlichen Praxis sind Aktivitäten bei Gewerbeimmobilien-Entwicklungen lediglich vereinzelt und bislang zumeist sporadisch anzutreffen.

⁴⁰⁸ Nach eigenen Untersuchungen beträgt der Anteil des Vermietungsumsatzes aus dem eigenen Wohnungsbestand bis zu 80 bis 90 Prozent des Gesamtumsatzes der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen.

⁴⁰⁹ In der wohnungswirtschaftlichen Praxis sind langfristige Belegungsrechte insbesondere den Kommunen als Gegenleistung für die Gewährung öffentlicher Mittel eingeräumt worden. Die den Kommunen gewährten Rechte entsprechen einer Zweckbindung und verpflichten die Wohnungsunternehmen ausschließlich zur Vermietung an einen bestimmten Personenkreis. Des weiteren können Belegungsrechte auch Unternehmen der gewerblichen Wirtschaft gewährt sein. So ist es beispielsweise zwischen den großen Wohnungsunternehmen des Ruhrgebietes keine Seltenheit, daß wechselseitige Belegungsrechte bestehen. Vgl. zur Problematik der Belegungsrechte Kühne-Büning, Direkte Förderung, S. 251; Kühne-Büning, Handlungsbedarf, S. 307.

Mieterbezogene Dienstleistungen werden im Rahmen des *Geschäftsfeldes 4 „Services Wohnen“* erbracht. Die Dienstleistungen des Geschäftsfeldes 4 werden zunächst insbesondere den Mietern des eigenen Wohnungsbestandes angeboten und erhalten folglich die gleiche geographische Abgrenzung wie das Geschäftsfeld 1.

Abschließend umfaßt das *Geschäftsfeld 5 „FM-Services“* das Angebot von FM-Dienstleistungen für private, gewerbliche und öffentliche Abnehmer. Induziert durch das traditionell vorhandene Know-how im Bereich der Immobilienbewirtschaftung sind dem Angebot von FM-Dienstleistungen durch die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen, neben Bauträgeraktivitäten im Wohnungsneubau, gemeinhin die attraktivsten Chancen für eine Ausweitung der Unternehmensaktivitäten beizumessen.⁴¹⁰

Generell ist den industrieverbundenen Wohnungsunternehmen die dominante Bedeutung des Geschäftsfeldes 1 „Investment Wohnen“ gemeinsam. Demgegenüber handelt es sich bei den darüber hinausgehenden Unternehmensaktivitäten bislang zumeist um arrondierende Geschäftsfelder, die sich vielfach bestenfalls in der Start-up-Phase befinden.⁴¹¹

3.4.2. Konzeption der Portfolioanalyse

3.4.2.1. Herkunft und Zweck der Portfolioanalyse

Der Ursprung der Portfolioanalyse entstammt dem finanzwirtschaftlichen Bereich und geht auf die Ausführungen von Markowitz zurück.⁴¹² Der in der Literatur auch als „Portefeuille Theorie“ bezeichnete Ansatz zielt auf eine optimierte Mischung von Wertpapierbeständen hinsichtlich der Investitionskriterien Rendite und Risiko. Ziel der finanzwirtschaftlichen Portfolio-Selection ist die Bestimmung eines aus-

⁴¹⁰ Vgl. Nordalm, Dienstleistungen, S. 109 ff.; Meyer, Neue Dienstleistungen, S. 4; Goldmann, Neue Aufgaben, S. 5.

⁴¹¹ Im Rahmen der durchgeführten Interviews bekräftigten diverse Entscheidungsträger von verschiedenen industrieverbundenen Wohnungsunternehmen, die Dominanz des Vermietungsgeschäftes durch eine Intensivierung weitergehender Unternehmensaktivitäten reduzieren zu wollen.

⁴¹² Vgl. Markowitz, Portfolio, S. 77 ff.

gewogenen Wertpapier-Portefeuilles, wobei neben den einzelnen Wertpapieren bzw. Vermögensanlagen ebenso die Interdependenzen zwischen sämtlichen Anlageoptionen (Kovarianzen) Berücksichtigung finden.⁴¹³

Mit Beginn der 70er Jahre setzte die Übertragung des finanzwirtschaftlichen Konzeptes auf die strategische Unternehmensführung insbesondere von diversifizierten Unternehmen ein. Die Portfolioanalyse greift grundsätzlich die Inhalte der Umwelt- und Unternehmensanalyse auf und integriert die Partialanalysen in eine gesamtunternehmensbezogene Betrachtungsweise der Geschäftsfelder.⁴¹⁴ Hierbei ordnet die Portfolioanalyse die vorhandenen Geschäftsfelder in ein Referenzsystem ein und liefert strategische Handlungsempfehlungen, sogenannte Normstrategien, für die Optimierung der gesamtunternehmensbezogenen Portfoliostruktur.

Zur Visualisierung bedienen sich die geläufigen Portfoliomodelle sämtlich einer zweidimensionalen Matrix, wobei sich die Achsen zum einen aus den umweltbezogenen Chancen und Risiken und zum anderen aus den unternehmensbezogenen Stärken und Schwächen konstituieren.⁴¹⁵ Mit dem hohen Kommunikationswert und der außerordentlichen Anschaulichkeit resultieren wesentliche Vorzüge der Portfolioanalyse aus der Darstellungsform.

Die zentrale Aufgabe der strategischen Portfolioanalyse besteht in der Gewinnung von Anhaltspunkten zur optimierten Allokation der zur Verfügung stehenden Ressourcen auf die vorhandenen Geschäftsfelder.⁴¹⁶ Die Ressourcen sollen hierbei derart allokiert werden, daß ein - hinsichtlich des Investitionsmittelbedarfes - ausgewogenes Portfolio aus investitionsmittelerzeugenden und -verbrauchenden Geschäftsfeldern realisiert wird.⁴¹⁷

⁴¹³ Vgl. Perridon/Steiner, Finanzwirtschaft, S. 239 ff.; Kreikebaum, Strategische Unternehmensplanung, S. 87; Gälweiler, Strategische Unternehmensführung, S. 76; Hahn, Strategische Unternehmensführung, S. 3; Antoni/Riekhof, Portfolioanalyse, S. 172; Schulz, Portfolio-Analyse, S. 48.

⁴¹⁴ Vgl. Kreilkamp, Strategisches Management, S. 445; Dunst, Portfolio Management, S. 90 f.; Bea/Haas, Strategisches Management, S. 119; Strüven, Portfolio, S. 3.

⁴¹⁵ Vgl. Day, Portfolio, S. 29; Kreikebaum, Strategische Unternehmensplanung, S. 88; Becker, Konzeption, S. 353.

⁴¹⁶ Vgl. Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 147.

⁴¹⁷ Vgl. Gälweiler, Strategische Unternehmensführung, S. 79; Kreilkamp, Strategisches Management, S. 446.

Die grundlegenden Zielsetzungen der strategischen Portfolioanalyse lassen sich generell wie folgt subsumieren:⁴¹⁸

- ☐ Strukturierung der verschiedenen Unternehmensaktivitäten und Visualisierung einer konzeptionellen Unternehmensgesamtansicht,
- ☐ Ableitung von Prioritäten für die Ressourcenallokation in Abhängigkeit von der Positionierung der jeweiligen Geschäftsfelder in der Portfoliomatrix,
- ☐ Ableitung von Anhaltspunkten für die Steuerung und Koordination der Geschäftsfelder zur Überführung in eine ausgewogene Gleichgewichtssituation,
- ☐ Visualisierung von Problemkonfigurationen und Unausgewogenheiten im Unternehmens-Portfolio.

3.4.2.2. Vorgehen und Funktionsweise der Portfolioanalyse

In der Unternehmenspraxis existiert eine Vielzahl von unterschiedlichen Portfoliomodellen, von denen das Marktanteil-/Marktwachstum-Portfolio von BCG sowie das Marktattraktivität-/Wettbewerbsvorteil-Portfolio von McKinsey die größte Verbreitung erlangt haben.⁴¹⁹ Die wesentlichen Unterschiede der alternativen Portfoliomodelle bestehen vorrangig in der Definition und Abgrenzung der sie konstituierenden Betrachtungsdimensionen.⁴²⁰

Im Rahmen der vorliegenden Arbeit ist vorrangig das von McKinsey und General Electric erarbeitete Marktattraktivität-/Wettbewerbsvorteil-Portfolio von Interesse, dessen Grundstruktur der folgenden Abbildung 18 zu entnehmen ist.

⁴¹⁸ Vgl. zu den Aufgaben der Portfolioanalyse Bone-Winkel, Immobilienbestände, S. 69; Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 173 f.

⁴¹⁹ Nach der Veröffentlichung des Marktanteil-/Marktwachstum-Portfolios von BCG Anfang der 70er Jahre sind weitere Portfoliomodelle überwiegend aus der Kritik an den Unzulänglichkeiten des BCG-Modells entstanden. Die verschiedenen Modelle sind in der Literatur bereits eingehend erörtert worden, so daß eine dezidierte Darstellung der Modelle nicht Gegenstand der vorliegenden Arbeit ist. Vgl. stellvertretend Kreilkamp, Strategisches Management, S. 530 ff.; Hahn, Portfolio-Konzepte, S. 225 ff.; Hahn, Strategische Unternehmensführung, S. 5 ff.; Antoni/Riekhof, Portfolioanalyse, S. 172 ff.; Pepels, Marketing, S. 722 ff.; Schulz, Portfolio-Analyse, S. 52 ff.

⁴²⁰ Vgl. Kreikebaum, Strategische Unternehmensplanung, S. 88; Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 171.

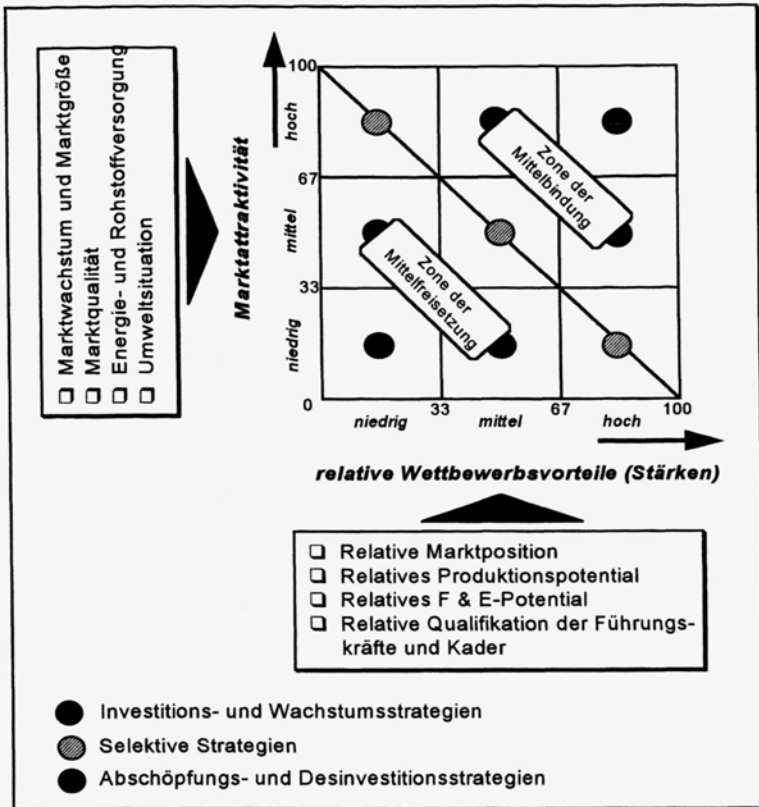


Abbildung 18: Grundschemata des Marktattraktivität-/Wettbewerbsvorteil-Portfolio⁴²¹

Bei dem Marktattraktivität-/Wettbewerbsvorteil-Modell handelt es sich um ein flexibel gestaltbares *Multifaktor-Portfolio*, das konzeptionell aus der Kritik an der globalen und eindimensionalen Festlegung der Betrachtungsdimensionen des BCG-Modells entwickelt wurde.⁴²² Die grundlegenden Betrachtungsdimensionen „Marktattraktivität“ (umweltbezogene Dimension) und „Relative Wettbewerbsvorteile“ (unternehmensbezogene Dimension) werden hierbei aus einer Vielzahl von

⁴²¹ In Anlehnung an Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 149.

⁴²² Vgl. Kreikebaum, Strategische Unternehmensplanung, S. 90; Kreikamp, Strategisches Management, S. 487; Neubauer, Portfolio-Management, S. 32.

qualitativen und quantitativen Variablen aggregiert.⁴²³ Die Verwendung von multi-dimensionalen und branchenindividuell divergierenden Betrachtungskriterien sowie die Strukturierung des Modelles als 9-Felder-Matrix soll, im Vergleich zur BCG-Matrix, eine differenziertere Analyse von strategischen Geschäftsfeldern ermöglichen.

Die Marktattraktivität als externe und weitgehend unternehmensunabhängige Betrachtungsdimension wird in der Literatur allgemein anhand der vier Hauptkriterien „Marktwachstum und Marktgröße“, „Marktqualität“, „Versorgung mit Energie und Rohstoffen“ sowie „Umweltsituation“ beurteilt und auf der Abszisse der Portfoliomatrix eingeordnet. Demgegenüber wird die interne, unternehmensbezogene Dimension „relative Wettbewerbsvorteile“ generell mittels der Kriterien „relative Marktposition“, „relatives Produktionspotential“, „relatives Forschungs- und Entwicklungspotential“ sowie „relative Qualifikation der Führungskräfte und Mitarbeiter“ klassifiziert und bildet die Ordinate der Portfoliomatrix.⁴²⁴ Sämtliche Kriterien stellen jeweils Faktorbündel dar und lassen sich in eine Vielzahl weiterer, qualitativ und quantitativ zu bewertender Subfaktoren aufspalten.⁴²⁵

Nach der Identifikation der Betrachtungsdimensionen bedarf es in einem zweiten Analyseschritt der Operationalisierung der einzelnen Hauptkriterien sowie der jeweiligen Subkriterien. Hierzu wird in der Literatur gemeinhin die Verwendung eines *Scoring-Modelles* bzw. eines Punktbewertungsverfahrens empfohlen.⁴²⁶ Im Rahmen eines Scoring-Modelles werden zunächst die einzelnen Subkriterien mit adäquaten, ihrer individuellen Bedeutung entsprechenden, Gewichtungen versehen.⁴²⁷ In einem weiteren Schritt sind die Geschäftsfelder jeweils hinsichtlich der Merkmalausprägungen (Scores) der einzelnen Kriterien zu bewerten.⁴²⁸ Bei der

⁴²³ Vgl. Kreilkamp, Strategisches Management, S. 497; Hahn, Strategische Unternehmensführung, S. 8; Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 171 f.; Schäfer, Elemente, S. 177.

⁴²⁴ Vgl. Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 150 ff.; Kreilkamp, Strategisches Management, S. 488 ff.; Nieschlag/Dichtl/Hörschgen, Marketing, S. 880 f.; Schulz, Portfolio-Analyse, S. 60 ff.

⁴²⁵ Vgl. zur weiteren Aufspaltung der Kriterien Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 150 ff.; Kreilkamp, Strategisches Management, S. 488 ff.

⁴²⁶ Vgl. ausführlich zur Entwicklung eines Scoring-Modelles am Beispiel der Immobilieninvestmentsbranche Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 188 ff.

⁴²⁷ Vgl. Kreilkamp, Strategisches Management, S. 494.

⁴²⁸ Die Gewichtung und Bewertung der Kriterien erfolgt i.d.R. in der Diskussion spezieller Expertenteams, die aus den unterschiedlichen funktionalen bzw. divisionalen Unternehmensbereichen und Vertretern der zentralen Stabsabteilungen, vielfach flankiert von externen Beratern,

Bewertung ist für sämtliche Kriterien die Verwendung einer einheitlichen Bewertungsskala sicherzustellen, welche i.d.R. von 0 (Minimum) bis 100 (Maximum) skaliert ist. Durch die Aggregation der einzelnen Punktwerte ergibt sich für jede Achsendimension ein spezieller Gesamtpunktwert (Gesamtscore), auf dessen Grundlage die Positionierung der Geschäftsfelder erfolgt.⁴²⁹ Entsprechend ihrer unterschiedlichen Bedeutung werden die Geschäftsfelder mit verschiedenen großen Kreisen visualisiert.

Nach der Erörterung der methodischen Vorgehensweise einer Portfolioanalyse kann nunmehr die Positionierung der Geschäftsfelder in der Portfoliomatrix erfolgen. Hierbei wird erneut an die im Rahmen der Geschäftsfeldabgrenzung herangezogene fiktive Wohnungsunternehmung angeknüpft.⁴³⁰ Entsprechend zeigt die Abbildung 19 eine beispielhafte Geschäftsfeld-Konfiguration der fiktiven Wohnungsunternehmung in der Portfoliomatrix.

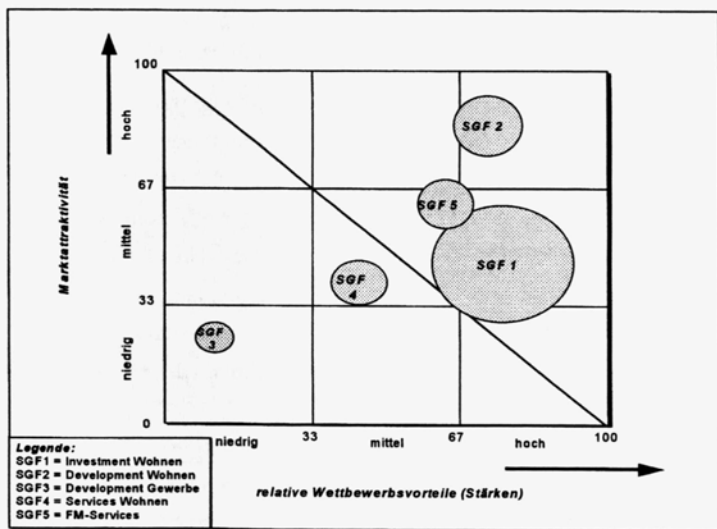


Abbildung 19: Beispiel einer Portfoliomatrix

zusammengesetzt sind. Vgl. stellvertretend Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 154 ff.; Kreilkamp, Strategisches Management, S. 503 ff.

⁴²⁹ Vgl. Kreilkamp, Strategisches Management, S. 491.

⁴³⁰ Vgl. zur Geschäftsfeldabgrenzung einer fiktiven Wohnungsunternehmung die Ausführungen in 4.4.1.2.

Die dargestellte Anordnung der Geschäftsfelder offenbart die Dominanz des Geschäftsfeldes 1, der Vermietung und Bewirtschaftung des eigenen Wohnungsbestandes. Um einerseits der Bedeutung dieses Geschäftsfeldes für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen gerecht zu werden und andererseits die Heterogenität des Wohnungsbestandes hinreichend zu berücksichtigen, ist die Durchführung einer weitergehenden Portfolioanalyse anzuraten, welche ausschließlich den Immobilienbestand zum Gegenstand hat. Die Zielsetzung dieser *immobilienbestandsbezogenen Portfolioanalyse* besteht grundsätzlich in der Gewinnung einer strukturierten und detaillierten Gesamtsicht hinsichtlich des Immobilienbestandes sowie in der Ableitung spezifischer Handlungsempfehlungen zur Optimierung der Immobilienbestandssituation.

Da aufgrund der Komplexität und Größe des Bestandes Einzelanalysen der Immobilienobjekte i.d.R. nicht informationsökonomisch effizient durchführbar sind, bedarf es einer Dekomposition des gesamten Wohnungsbestandes in intra-homogene und inter-heterogene Segmente.⁴³¹ Die resultierenden Bestandssegmente werden somit Gegenstand einer differenzierten Immobilien-Portfolioanalyse. Hieraus resultiert grundsätzlich eine *hierarchische* Strukturierung der Portfolioanalyse mit zwei verschiedenen Aggregationsebenen, deren immobilienpezifische Ausgestaltung maßgeblich auf die Ausführungen von Bone-Winkel zurückgeht.⁴³²

- ☐ Ein hoch aggregiertes *Geschäftsfeld-Portfolio* mit sämtlichen Geschäftsfeldern der Wohnungsunternehmung.
- ☐ Ein *Immobilien-Portfolio*, welches aus der Dekomposition des Wohnungsbestandes in Bestandssegmente hervorgeht.

⁴³¹ Vgl. Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 126. Als statistisches Verfahren zur Definition von intra-homogenen und inter-heterogenen Segmenten bei gegebenen Abgrenzungskriterien eignet sich die Clusteranalyse. Vgl. hierzu Backhaus et al., Analysemethoden, S. 115 ff.

⁴³² Zur inhaltlichen Ausgestaltung und Vorgehensweise einer hierarchischen Portfolio-Konzeption wird nachfolgend auf die Ausführungen von Bone-Winkel verwiesen. Der Autor hat eine ausführliche Darstellung eines hierarchischen Portfoliomodells am Beispiel der Immobilieninvestmentbranche erarbeitet. Im Mittelpunkt seiner Ausführungen zur Portfolioanalyse von offenen Immobilienfonds steht die Anpassung der allgemeingültigen Betrachtungsdimensionen gemäß den Erfordernissen von Immobilienbeständen. Darüber hinaus wird auf der Grundlage von detaillierten Fallbeispielen die Durchführung eines immobilien spezifischen Punktbewertungsverfahrens erörtert. Vgl. hierzu Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 179 ff.; Bone-Winkel, Immobilienbestände, S. 70 ff.; Bone-Winkel, Immobilienportfolio-Management, S. 765 ff.; Bone-Winkel, Immobilienportfoliomanagement, S. 215 ff.; Bone-Winkel, Management, S. 50 ff.

Bei der Bildung der spezifischen Immobiliensegmente stellt sich die zentrale Frage nach der Identifizierung geeigneter Kriterien für die Abgrenzung der alternativen Bestandssegmente.⁴³³ Wie die folgende Auflistung verdeutlicht, erscheint hierbei grundsätzlich eine Vielzahl potentieller Abgrenzungskriterien denkbar:⁴³⁴

- ☐ Abgrenzung nach *Objektart*: z.B. Mehrfamilienhaus, Einfamilien-, Reihenhaus
- ☐ Abgrenzung nach *Makro-Standort*: z.B. Düsseldorf vs. Dortmund
- ☐ Abgrenzung nach *Mikro-Lage*: z.B. gehobener, mittlerer, schlechter Wohnwert
- ☐ Abgrenzung nach *Baujahr*: z.B. bis 1948, 1949-1965, ab 1966
- ☐ Abgrenzung nach *Wohnungsgrößen*: z.B. bis 50 m², 51-90 m², ab 91 m²
- ☐ Abgrenzung nach *Finanzierungsart*: z.B. freifinanziert vs. gefördert, bzw. Differenzierung nach verschiedenen Förderwegen
- ☐ Abgrenzung nach *Ausstattungsstandard*: z.B. modernisiert vs. nicht modernisiert

Nach der Abgrenzung der Immobilienbestandssegmente erfolgt die Durchführung der Immobilien-Portfolioanalyse analog zur dargestellten Vorgehensweise der Geschäftsfeld-Portfolioanalyse. Grundsätzlich erhöht die Hierarchisierung der Portfolioanalyse die Übersichtlichkeit und Aussagefähigkeit der gewonnenen Informationen und ermöglicht eine differenzierte Ableitung von strategischen Handlungsempfehlungen sowohl auf der Ebene des segmentierten Wohnungsbestandes als auch auf der eigentlichen Geschäftsfeldebene.⁴³⁵ Zusammenfassend veranschaulicht die nachfolgende Abbildung 20 die Zusammenhänge zwischen den beispielhaft regional strukturierten Immobilien-Portfolios und dem Geschäftsfeld-Portfolio der fiktiven Wohnungsunternehmung.

⁴³³ Ähnlich auch bei Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 177.

⁴³⁴ Die Definition geeigneter Abgrenzungskriterien hängt hierbei insbesondere von den Präferenzen und Prioritäten der Entscheidungsträger ab. Folglich kann es faktisch keine objektiv richtige Wahl von Abgrenzungskriterien geben. Dennoch sollte grundsätzlich eine multikriterielle Abgrenzung vorgenommen werden, um der Heterogenität und Komplexität des Immobilienbestandes von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen zumindest ansatzweise Rechnung zu tragen.

⁴³⁵ Vgl. Kreilkamp, Strategisches Management, S. 328.

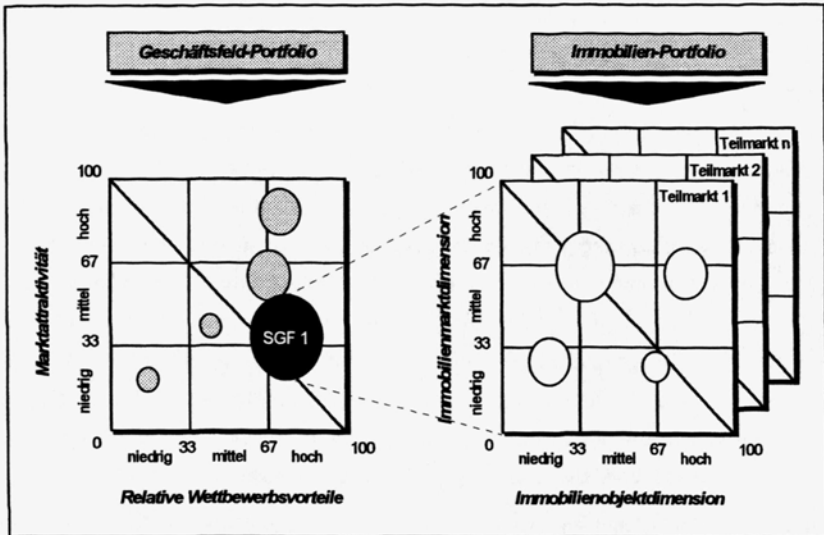


Abbildung 20: Hierarchische Portfolioanalyse für industrieverbundene Wohnungsunternehmen

3.4.3. Ableitung von Normstrategien

In Abhängigkeit von ihrer Positionierung in der jeweiligen Portfoliomatrix können für die einzelnen Geschäftsfelder und Immobilien-Segmente generelle strategische Handlungsempfehlungen, sog. Normstrategien, abgeleitet werden.⁴³⁶ Wie der Abbildung 18 zu entnehmen ist, werden im allgemeinen drei Arten von Normstrategien unterschieden:

- ☐ Investitions- und Wachstumsstrategien,
- ☐ Selektionsstrategien,
- ☐ Abschöpfungs- und Desinvestitionsstrategien.

⁴³⁶ Vgl. Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 163 ff.; Kreilkamp, Strategisches Management, S. 495 ff.; Kreikebaum, Strategische Unternehmensplanung, S. 91; Antoni/Riekhof, Portfolioanalyse, S. 176 f.; Gälweiler, Strategische Unternehmensführung, S. 82; Becker, Konzeption, S. 366. In diesem Zusammenhang gilt es grundsätzlich anzumerken, daß die Ableitung von Normstrategien gleichermaßen für die Geschäftsfeld- sowie für die Immobilien-Portfolioanalyse gilt.

Geschäftsfelder mit zugleich überdurchschnittlicher Marktattraktivität und Wettbewerbsvorteilssituation befinden sich im rechten oberen Bereich der Portfoliomatrix und erfordern gemeinhin die Formulierung von *Investitions- und Wachstumsstrategien*. Bezogen auf das in Abbildung 19 dargestellte Beispiel der fiktiven Wohnungsunternehmung erscheint die Definition einer Wachstumsstrategie insbesondere für die Geschäftsfelder „Development Wohnen“ bzw. „FM-Services“ aussichtsreich. Vorrangig sind demnach diese Geschäftsfelder mit Investitionsmitteln bzw. Ressourcen zu versorgen und zu fördern, da sie zukünftig zur Wertsteigerung der Unternehmung beitragen.⁴³⁷ Unter Berücksichtigung der Erhaltung der relativen Wettbewerbsstärke in einem dynamischen und attraktiven Wachstumsmarkt sind die benötigten finanziellen Ressourcen vielfach höher als die selbst erwirtschafteten, so daß die notwendigen Investitionsmittel vorübergehend von anderen Geschäftsfeldern bereitgestellt werden müssen.⁴³⁸

Für die im linken unteren Bereich der Portfoliomatrix befindlichen Geschäftsfelder ohne signifikante Wettbewerbsvorteile in unattraktiven Märkten sind grundsätzlich *Abschöpfungs- und Desinvestitionsstrategien* anzuwenden. Sofern ein positiver Cash-flow vorliegt, sind die entsprechenden Geschäftsfelder grundsätzlich zur Finanzierung der Investitions- und Wachstumsstrategien heranzuziehen bzw. abzuschöpfen. Läßt sich in diesen Geschäftsfeldern allerdings ein positiver Cash-flow auch nach Durchführung von Rationalisierungsmaßnahmen nicht realisieren, so ist tendenziell die Desinvestition anzuraten.⁴³⁹ Das in der Abbildung 19 dargestellte Geschäftsfeld „Development Gewerbe“ befindet sich in diesem Zusammenhang beispielsweise in einer Desinvestitionsposition. Ohne über hinreichende Kernkompetenzen im Bereich der Gewerbeimmobilien-Projektentwicklung zu verfügen, hat die fiktive Wohnungsunternehmung im vorliegenden Beispiel Aktivitäten in einem derzeit ohnehin wenig attraktiven Gewerbeimmobilienmarkt aufgebaut.

⁴³⁷ Vgl. Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 165; Nieschlag/Dichtl/Hörschgen, Marketing, S. 882.

⁴³⁸ Vgl. Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 163 ff.; Kreilkamp, Strategisches Management, S. 496 ff.; Antoni/Riekhof, Portfolioanalyse, S. 176 f.

⁴³⁹ Vgl. Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 163 ff.; Kreilkamp, Strategisches Management, S. 495 ff.; Antoni/Riekhof, Portfolioanalyse, S. 176 f.

Letztlich sind *selektive Strategien* für die im Bereich der Portfolio-Diagonalen liegenden Geschäftsfelder zu entwickeln, die entweder durch eine akzeptable Marktattraktivität oder aber durch zufriedenstellende Wettbewerbsvorteile gekennzeichnet sind. Entsprechend der Positionierung können die selektiven Strategien in Offensiv-, Defensiv- und Übergangsstrategien differenziert werden.⁴⁴⁰ In den Bereich der Selektionsstrategien ist grundsätzlich das dominierende Geschäftsfeld „Investment Wohnen“ einzuordnen (vgl. Abbildung 19). Um für dieses Geschäftsfeld zielführende Handlungsempfehlungen formulieren zu können, bedarf es der Dekomposition des Wohnungsbestandes im Rahmen einer hierarchischen Portfolioanalyse. Darüber hinaus wird ebenfalls das beispielhaft positionierte Geschäftsfeld „Services Wohnen“ Gegenstand selektiver Handlungsempfehlungen.

Generell sind die generischen Normstrategien lediglich als grobe Hinweise für die strategische Stoßrichtung der jeweiligen Geschäftsfelder zu verstehen. Da es sich bei der Strategieformulierung keineswegs um einen allgemeingültigen und standardisierbaren, sondern vielmehr um einen singulären und kreativen Prozeß handelt, bedarf es weitergehender fundierter und spezifischer Einzelanalysen, um eine situationsadäquate Strategieentwicklung zu gewährleisten.⁴⁴¹

3.4.4. Kritische Würdigung

Seit der Weiterentwicklung der finanzwirtschaftlichen Portefeuille-Theorie hat sich die strategische Portfolioanalyse zwischenzeitlich sowohl in der wissenschaftlichen Diskussion als auch in der praktischen Anwendung etabliert und stellt mithin ein zentrales Analyseinstrument der strategischen Planung dar.⁴⁴² Hierbei tragen insbesondere der hohe Kommunikationswert sowie die Verständlichkeit des

⁴⁴⁰ Vgl. zu den Offensiv-, Defensiv- und Übergangsstrategien Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung I, S. 166 ff.; Antoni/Riekhof, Portfolioanalyse, S. 177.

⁴⁴¹ Vgl. Gälweiler, Strategische Unternehmensführung, S. 82; Kreilkamp, Strategisches Management, S. 502; Bea/Haas, Strategisches Management, S. 151; Nieschlag/Dichtl/Hörschgen, Marketing, S. 883.

⁴⁴² Vgl. Antoni/Riekhof, Portfolioanalyse, S. 179; Neubauer, Portfolio-Management, S. 111; Schulz, Portfolio-Analyse, S. 81.

Modells zu der bedeutenden Verbreitung und Akzeptanz der Portfolioanalyse in der Unternehmenspraxis bei.

Zu den weiteren Vorzügen des Modelles zählt insbesondere die Gewinnung einer strukturierten Unternehmensgesamtansicht sowie die Ermittlung von Anhaltspunkten für eine prioritäre Allokation der limitierten Unternehmensressourcen.⁴⁴³ Darüber hinaus geht mit der Anwendung der Portfolioanalyse ein weiterer zentraler Vorzug einher: Im Rahmen der Auswahl, Gewichtung und Bewertung der wesensbestimmenden Beurteilungskriterien sowie der Abgrenzung der Geschäftsfelder ist das Management zu einer differenzierten und detaillierten Analyse der Unternehmung sowie seiner Umwelt gezwungen, welche die Grundlage einer situationsadäquaten Strategieformulierung darstellt.⁴⁴⁴

Trotz der unbestrittenen Bedeutung der Portfolioanalyse ist einschränkend auf die in Literatur und Praxis vorgebrachte Kritik hinzuweisen. Hierbei resultieren die wesentlichen Einwände aus der limitierten Objektivierbarkeit der Auswahl, Gewichtung und Bewertung von Beurteilungskriterien, welche überwiegend auf subjektiven Einschätzungen und Plausibilitätsannahmen basieren. Zudem ist die modellimmanent notwendige Unabhängigkeit der Subkriterien zur isolierten Ermittlung der jeweiligen Beiträge zum Gesamtpunktwert ebenso kritisch wie die Problematik der Saldierung von positiven und negativen Einzelwerten zu beurteilen.⁴⁴⁵ Aufgrund der Komplexität der unternehmens- und umweltbezogenen Einflußfaktoren erscheint zudem abschließend die Vollständigkeitsanforderung hinsichtlich der Beurteilungskriterien problematisch.

Zusammenfassend ist die Portfolioanalyse aufgrund ihrer Vorteile als zentrales Analyseinstrument der strategischen Planung anzusehen, wobei die z.T. elementaren Methodenschwächen in die Analyse einbezogen und weitgehend antizipiert werden müssen. Zudem ist von übersteigerten Erwartungen an die Ableitung der Normstrategien abzusehen, da die Entwicklung von detaillierten und differenzier-

⁴⁴³ Vgl. Neubauer, Portfolio-Management, S. 111; Schäfer, Elemente, S. 187; Kreilkamp, Strategisches Management, S. 502; Antoni/Riekhof, Portfolioanalyse, S. 181 f.; Schulz, Portfolio-Analyse, S. 81.

⁴⁴⁴ Vgl. Kreilkamp, Strategisches Management, S. 502.

⁴⁴⁵ Vgl. Kreilkamp, Strategisches Management, S. 503 f.; Aaker, Markt-Management, S. 192; Becker, Konzeption, S. 365; Neubauer, Portfolio-Management, S. 113 ff.; Schäfer, Elemente, S. 179.

ten Strategien keineswegs zu den originären Aufgaben der Portfolioanalyse zählt.⁴⁴⁶ Vielmehr kann die Ableitung von generellen strategischen Stoßrichtungen als Hilfs- und Kommunikationsinstrument für die Unternehmensführung charakterisiert werden.⁴⁴⁷ Hierbei wird versucht, der Unternehmensleitung ein anschauliches und zusammenfassendes Gesamtbild der Unternehmung sowie der diversen Geschäftsfelder zu vermitteln, und eine fundierte bzw. kritische Auseinandersetzung mit der Unternehmensstrategie in Gegenwart und Zukunft zu initiieren.

3.5. Zusammenfassung

Die Analyse der strategischen Ausgangssituation stellt grundsätzlich eine wesentliche Voraussetzung für die Strategieentwicklung von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen dar. Entsprechend war es das Ziel der vorstehenden Ausführungen, die komplexe Ausgangslage der Wohnungsunternehmen in strukturierter Form zu analysieren. Um dieser Anforderung gerecht zu werden, bedurfte es neben der Analyse der Ist-Situation einer Ausweitung des Analysegegenstands auf eine prognostizierende und zukünftige Veränderungen antizipierende Betrachtungsweise.⁴⁴⁸

Bei der Analyse der strategischen Ausgangssituation von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen wurde eine Unterscheidung in Umwelt- und Unternehmensanalyse vorgenommen, wobei die Umweltanalyse weiterhin in eine Analyse der globalen Umwelt sowie die Analyse der Branchenstruktur mit den relevanten und potentiellen Marktteilnehmern separiert wurde. Hieraus ergab sich, daß die Wohnungsunternehmen derzeit in einem Wandlungsprozeß von der ehemals gemeinnützigen Wohnungswirtschaft zu einer wettbewerbsorientierten Immobilienwirtschaft stehen. Kennzeichnend für diese Entwicklung konnten im Umfeld der Wohnungsunternehmen zahlreiche Chancen und Risiken identifiziert werden. Ursächlich für die Chancen ist zweifellos der Wegfall des WGG im Jahr

⁴⁴⁶ Vgl. Gälweiler, Strategische Unternehmensführung, S. 82.

⁴⁴⁷ Vgl. Strüven, Portfolio, S. 16; Grünewald, Portfolio-Analyse, S. 10; Gälweiler, Vorwort, S. 2.

⁴⁴⁸ Da die aus internen und externen Quellen gewonnenen Prognose-Informationen i.d.R. über Unschärfen verfügen, handelt es sich bei den hieraus resultierenden Strategieentscheidungen grundsätzlich um Entscheidungen unter Unsicherheit. Vgl. Steinmann/Schreyögg, Management, S. 155; Kreilkamp, Strategisches Management, S. 76.

1990/91 zu nennen, aus dem eine zentrale Erweiterung des unternehmerischen Handlungsfreiraums der Wohnungsunternehmen resultierte. Zudem lassen sich praktische Ansatzpunkte für eine chancenreiche Ausweitung des wirtschaftlichen Handelns der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen ableiten. In diesem Zusammenhang sind beispielsweise der Wachstumsmarkt der Eigentumsbildung, die mittelfristig weiter zunehmende Privatisierung der öffentlichen Liegenschaftsverwaltung sowie die steigende Nachfrage nach Dienstleistungen rund um das Gut Wohnung hervorzuheben.

Demgegenüber gehen mit der derzeit rezessiven Entwicklung auf dem Wohnungsmarkt diverse Risiken einher, von denen vorrangig die stagnierenden bzw. sinkenden Wohnungsmieten sowie die Wandlung zum Mietermarkt zu nennen sind. Insbesondere aus den steigenden Mieteransprüchen an das Gut Wohnung resultieren Risiken für die Unternehmen, die zur Sicherung der nachhaltigen Vermietbarkeit ihrer Wohnungen zunehmende Investitionsmittel zur Bestandspflege sowie zur Anpassung der Wohnungszuschüsse an die Marktbefürfnisse vorhalten müssen. Zudem zeichnet sich vielerorts der Eintritt neuer Wettbewerber ab, wodurch das traditionelle Selbstverständnis sowie die entwickelten Wettbewerbsstrukturen des Wohnungsmarktes beeinflusst werden könnten.

Im Anschluß an die Umweltanalyse war es Ziel der Unternehmensanalyse, die charakteristischen Stärken, Kompetenzen und Schwächen zu eruieren, welche die zukünftige Wettbewerbsfähigkeit der Wohnungsunternehmen maßgeblich prägen. Zu diesem Zweck wurden mit der Stärken-/Schwächen-Analyse, der Wertkettenanalyse sowie dem Kernkompetenz-Portfolio wesentliche Instrumente der Unternehmensanalyse dargestellt.

Abschließend erfolgte die Überführung der paritalanalytischen Untersuchungen von Umwelt und Unternehmen in eine ganzheitliche Portfolioanalyse. Mit der Portfolioanalyse wird gemeinhin dem Bedürfnis der Unternehmensleitung nach einer konzeptionellen Gesamtsicht der strategischen Unternehmenssituation und der hieraus resultierenden Implikationen Rechnung getragen.⁴⁴⁹ Zur Durchführung

⁴⁴⁹ Grundsätzlich sind die aus der Portfolioanalyse ableitbaren Implikationen bzw. Normstrategien wenig geeignet, eine detaillierte Strategieentwicklung zu ersetzen. Vielmehr können sie als grobe Hinweise für die strategische Stoßrichtung verstanden werden. Vgl. zur Ableitung von Normstrategien im Rahmen der Portfolioanalyse die Ausführungen in Kapitel 3.4.3.

der Portfolioanalyse bedurfte es im Vorfeld zunächst einer Definition und Abgrenzung von strategischen Geschäftsfeldern, welches am Beispiel einer fiktiven Wohnungsunternehmung dargestellt wurde. Vor dem Hintergrund der Dominanz und Heterogenität des eigenen Wohnungsbestands ergab sich die Notwendigkeit einer weiteren, ausschließlich immobilienpezifischen Portfolioanalyse. Hieraus entstand ein hierarchisches Analysemodell mit einem hochaggregierten Geschäftsfeld-Portfolio sowie einem spezifischen Immobilien-Portfolio, das seinen Ursprung in der Dekomposition des Wohnungsbestands in intra-homogene Bestandssegmente hat.⁴⁵⁰

Zusammenfassend läßt sich die Analyse der strategischen Ausgangslage als informatorische Grundlage der Strategieentwicklung bezeichnen, deren Aufgabe insbesondere in der Identifikation der umweltlichen Rahmenbedingungen und Trends sowie der unternehmensinternen Kompetenz- und Ressourcensituation besteht. Erst die grundlegende Analyse der Umwelt- und Unternehmenssituation ermöglicht die Situationsadäquanz der nachfolgenden Strategieformulierung und beeinflußt somit nachhaltig deren Umsetzungs- und Erfolgchancen.

⁴⁵⁰ Bei der inhaltlichen Ausgestaltung der hierarchischen Portfolio-Konzeption wurde insbesondere auf die Ausführungen von Bone-Winkel zurückgegriffen. Vgl. Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 179 ff.; Bone-Winkel, Immobilienbestände, S. 70 ff.; Bone-Winkel, Immobilienportfolio-Management, S. 765 ff.; Bone-Winkel, Immobilienportfoliomanagement, S. 215 ff.

4. Strategische Optionen für industrieverbundene Wohnungsunternehmen

Im Rahmen des strategischen Entscheidungsprozesses lassen sich unternehmerische Entscheidungen grundsätzlich in Zielsetzungs- und Zielerreichungsentscheidungen differenzieren.⁴⁵¹ Vor diesem Hintergrund werden mit der Strukturierung strategischer Ziele die Zielsetzungsentscheidungen von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen dargestellt. Anschließend werden mit der Entwicklung und Ausgestaltung verschiedener strategischer Optionen die Zielerreichungsentscheidungen der Wohnungsunternehmen erörtert.

4.1. Strukturierung von strategischen Unternehmenszielen als Orientierungsrahmen

4.1.1. Konzeption von Unternehmenszielen

Die Bedeutung langfristiger und konsistenter Unternehmensziele für die unternehmerische Strategieentwicklung ist in Literatur und Praxis weitgehend unbestritten. Allgemein stellen Unternehmensziele einen validen Gradmesser dar, an dem die entwickelten Strategien sowie deren Ergebnisse gemessen werden können. Somit lassen sich Unternehmensziele gemeinhin als Richt- bzw. Orientierungsgrößen des unternehmerischen Handelns charakterisieren. Bei Verzicht auf eine langfristige Zielkonzeption droht die Unternehmensführung dagegen zu einem „Muddling Through“⁴⁵² zu degenerieren und bei relevanten Umweltveränderungen und Diskontinuitäten lediglich auf reaktive Anpassungsmaßnahmen beschränkt zu werden.

Generell werden unternehmerische Zielsetzungen als zukünftig angestrebte Zustände definiert, welche auf der Grundlage der in der Situationsanalyse ermittelten internen und externen Rahmenbedingungen fixiert werden und im Rahmen eines aktiven unternehmerischen Handelns erreicht werden sollen.⁴⁵³ Um diesem

⁴⁵¹ Vgl. Becker, Konzeption, S. 9; Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 133.

⁴⁵² Vgl. Raffée, Strategisches Marketing, S. 11; Meffert, Marketing-Management, S. 78.

⁴⁵³ Vgl. Kreilkamp, Strategisches Management, S. 6; Hauschildt, Ziele, S. 710; Nie-schlag/Dichtl/Hörschgen, Marketing, S. 829; Kupsch, Unternehmensziele, S. 15.

Anspruch gerecht zu werden, ist eine Konkretisierung bzw. Operationalisierung von Unternehmenszielen hinsichtlich der nachfolgenden Aspekte notwendig:⁴⁵⁴

□ **Zielinhalt** (= Was soll erreicht werden?):

Einteilung der Ziele in ökonomische Ziele mit quantitativen bzw. materiellen Größen und psychographische Ziele mit qualitativen und ideellen Größen.

□ **Zielausmaß** (= Wieviel davon soll erreicht werden?):

Unterscheidung in Extremalziele (Maximierung bzw. Minimierung), Optimalziele (Maximierung bzw. Minimierung unter Nebenbedingungen), Satisfaktionsziele (Definition eines zufriedenstellenden Grades der Zielerreichung) und Fixationsziele (Punktgenaue Erreichung einer bestimmten quantifizierbaren Zielvorgabe).

□ **Zielperiode** (= Wann soll es erreicht werden?):

Zeitpunkt- bzw. zeitraumbezogene Terminierung zur Erreichung eines angestrebten Zielniveaus.

Da das ökonomische Handeln in der Unternehmenspraxis i.d.R. nicht ausschließlich auf ein singuläres Unternehmensziel ausgerichtet ist, sondern vielmehr ein Bündel verschiedenartiger Ziele verfolgt wird, entsteht ein multidimensionales Zielsystem.⁴⁵⁵ Vor dem Hintergrund der Pluralität von unternehmerischen Zielen kann hierbei grundsätzlich nicht von einer Gleichwertigkeit sämtlicher im Unternehmenszielsystem strukturierter Ziele ausgegangen werden. Entsprechend ist eine eindeutige Gewichtung der Unternehmensziele im Sinne einer Differenzierung in Hauptziele mit hoher Priorität und Nebenziele mit geringerer Priorität vorzunehmen.⁴⁵⁶ Die Bestimmung der Vorzugswürdigkeit innerhalb der Unternehmensziele erzeugt ein hierarchisches Zielsystem, welches zu einer erhöhten Eindeutigkeit der definierten Unternehmensziele beiträgt.⁴⁵⁷

⁴⁵⁴ Vgl. Becker, Konzeption, S. 20 ff.; Staehle, Management, S. 408; Nieschlag/Dichtl/Hörschgen, Marketing, S. 829; Kupsch, Unternehmensziele, S. 15 f.; Pepels, Marketing, S. 690 ff.

⁴⁵⁵ Vgl. Heinen, Zielsystem, S. 59 ff.; Schreyögg, Unternehmensstrategie, S. 88; Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 134; Becker, Konzeption, S. 11.

⁴⁵⁶ Vgl. Becker, Konzeption, S. 19; Pepels, Marketing, S. 693.

⁴⁵⁷ Vgl. zur Bildung von hierarchischen Zielsystemen Meffert, Marketing-Management, S. 78 ff.; Becker, Konzeption, S. 67 ff.

Im Rahmen der Strukturierung eines Unternehmenszielsystems sind verschiedene Arten von Beziehungen zwischen einzelnen Unternehmenszielen zu berücksichtigen.⁴⁵⁸ Hierbei lassen sich Zielbeziehungen als *komplementär* charakterisieren, sofern die Realisierung eines Unternehmensziels die Realisierung von weiteren Unternehmenszielen begünstigt. Demgegenüber liegen *indifferente* Zielbeziehungen bei Neutralität zwischen den betrachteten Unternehmenszielen vor. Die Realisierung eines Unternehmensziels verfügt somit über keinen signifikanten Einfluß auf die Realisierung eines weiteren Ziels. Abschließend sind *konkurrierende* Zielbeziehungen durch ein substitutives Verhältnis gekennzeichnet, wodurch die Realisierung eines Unternehmensziels einen geringeren Zielerreichungsgrad eines weiteren Unternehmensziels bedingt.

Grundsätzlich sind Unternehmenszielsysteme zwar langfristig und konsistent, keineswegs aber statisch zu formulieren. Drastische Veränderungen der relevanten Unternehmensumwelten bzw. der eigenen Potentialsituation können beispielsweise eine Modifikation des Zielsystems erforderlich werden lassen.⁴⁵⁹

Die Notwendigkeit einer dynamischen Evolution von Unternehmenszielsystemen wird aus der Perspektive der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen insbesondere am Beispiel des WGG-Wegfalls offenkundig, in dessen Folge generell eine Hinterfragung bzw. Fortentwicklung der Zielsysteme seitens der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen erfolgte.

4.1.2. Zielsystem von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen

4.1.2.1. Unternehmenswertsteigerung als übergeordnetes Unternehmensziel

Bei der Strukturierung eines Zielsystems für industrieverbundene Wohnungsunternehmen stellen die auf der Ebene des Gesamtunternehmens fixierten Zielsetzungen einen übergeordneten Bezugsrahmen für die Unternehmensziele dar. Grundsätzlich gilt hierbei, daß Unternehmen das Spektrum der verfolgten Zielsetzungen i.d.R. nicht ausschließlich auf ein Unternehmensziel beschränken. Viel-

⁴⁵⁸ Vgl. Becker, Konzeption, S. 16 ff.; Kupsch, Unternehmensziele, S. 26 ff.; Staehle, Management, S. 411; Nieschlag/Dichtl/Hörschgen, Marketing, S. 830; Pepels, Marketing, S. 489.

⁴⁵⁹ Vgl. Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 105.

mehr belegen die Erkenntnisse der empirischen Zielforschung die Multidimensionalität von Zielsystemen, in deren Rahmen grundsätzlich Zielkombinationen verfolgt werden.⁴⁶⁰ Aus der Vielfalt der unternehmerischen Zielsetzungen sind von Heinen in diesem Zusammenhang empirisch typische Unternehmensziele herausgebildet worden:⁴⁶¹

- ☐ Gewinnstreben,
- ☐ Umsatzstreben,
- ☐ Wirtschaftlichkeitsstreben,
- ☐ Sicherung der Unternehmenspotentiale,
- ☐ Sicherung der Liquidität,
- ☐ Prestigestreben,
- ☐ Machtstreben,
- ☐ ethische und soziale Bestrebungen,
- ☐ sonstige Zielvorstellungen (z.B. schöpferische Betätigung, Selbstverwirklichung etc.).

Gleichwohl messen die großen Industrie-, Handels- und Dienstleistungsunternehmen in der jüngeren Vergangenheit dem Kriterium der Unternehmenswertsteigerung eine zunehmende Bedeutung als grundlegendes und zentrales Unternehmensziel bei.⁴⁶² Das Kriterium der Unternehmenswertsteigerung wird hierbei zum vorrangigen Beurteilungsmaßstab der realisierten Unternehmensstrategien sowie der Unternehmensführung.⁴⁶³ Hieraus folgt, daß der Wertsteigerungsbeitrag der einzelnen Unternehmensbereiche über eine wesentliche Bedeutung im Hinblick auf eine zukünftige Allokation von limitierten Unternehmensressourcen verfügt.

Mit dieser grundlegenden Bedeutung des Unternehmenswertsteigerungskriteriums sehen sich zunehmend ebenfalls die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen konfrontiert. Entsprechend stellt das Potential zur Realisierung von

⁴⁶⁰ Vgl. Becker, Konzeption, S. 11.

⁴⁶¹ Vgl. Heinen, Zielsystem, S. 59 ff.; Becker, Konzeption, S. 12.

⁴⁶² Vgl. Bühner, Management-Wert-Konzept, S. 35 ff.; Bühner/Weinberger, Shareholder-Value, S. 187 ff.; Bergmann, Shareholder Value, S. 14.

⁴⁶³ Vgl. Bea/Haas, Strategisches Management, S. 70.

Wertsteigerungsbeiträgen ein wesentliches Kriterium bei der Beurteilung und Auswahl von strategischen Handlungsoptionen der Wohnungsunternehmen dar.⁴⁶⁴

4.1.2.2. Veränderung des Zielsystems

Nach der Identifikation der übergeordneten Gesamtunternehmenszielsetzung bedarf es im weiteren einer Systematisierung der Zielsetzungen von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen. Die gesamtunternehmerische Bedeutung des Wertsteigerungsziels impliziert für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen eine verstärkte Hinwendung zu einer wertorientierten Unternehmensführung, die sich letztlich an der Realisierung von Wertsteigerungsbeiträgen messen lassen muß.⁴⁶⁵ Hierin läßt sich eine drastische Veränderung der zentralen Ziel- und Orientierungsgrößen des unternehmerischen Handelns von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen identifizieren. Wie bereits ausgeführt, entsprechen die Wohnungsunternehmen während der Geltungsdauer des WGG keinen gewinnorientierten Organisationen. Vielmehr ließen sie sich eher als Non-Profit-Organisationen mit dem Grundsatz der Kostendeckung bzw. einer gemäßigten Gewinnerzielung charakterisieren.⁴⁶⁶

Vor dem Hintergrund des grundlegenden Wertsteigerungsziels bedarf es im Rahmen der vorliegenden Arbeit somit einer Veränderung des unternehmerischen Zielsystems von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen. Anstelle der langjährig vorherrschenden Schwerpunktlegung auf soziale Zielsetzungen mit allenfalls beschränkten ökonomischen Anforderungen tritt nunmehr ein *ökonomischer Zielfokus mit sozialen Nebenbedingungen* in das Zentrum des unternehmerischen Handelns.

⁴⁶⁴ Bei der Bestimmung der Kapitalkosten ist diesbezüglich von einer gesamtunternehmenseinheitlichen Mindestverzinsung zu abstrahieren, da diese den immobilienpezifischen Besonderheiten nicht hinreichend gerecht wird. Darüber hinaus sind bei der Ermittlung der Kapitalverzinsung neben den zumeist relativ geringen Cash-Renditen aus der Vermietung ebenso das wohnimmobilienspezifische Risikoausmaß sowie der nachhaltige Wertzuwachs der immobilären Vermögenswerte zu quantifizieren und in die Kapitalkostenermittlung zu integrieren.

⁴⁶⁵ Ähnlich auch bei Schulte, Reserven, S. 45; Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 71; Schulte, Unternehmensimmobilien, S. 16.

⁴⁶⁶ Zur Abgrenzung zwischen Organisationen mit erwerbswirtschaftlichen Prinzipien und Non-Profit-Organisationen vgl. Wöhe, Einführung, S. 392 ff.; Meffert/Bruhn, Dienstleistung, S. 141 f.

Die Modifikation des Zielsystems impliziert jedoch nicht, daß die auf eine Verbesserung der Wohnraumversorgung abstellenden, sozial orientierten Zielsetzungen ihre Gültigkeit verlieren. Vielmehr erscheint absehbar, daß lediglich von ihrer Maßgeblichkeit Abstand genommen wird. Unter Berücksichtigung der Entwicklung des sozialen Versorgungsauftrags sowie der Bedeutung der Wohnung als Wirtschafts- und Sozialgut bzw. als „basic need“⁴⁶⁷ dürfen bei der Definition eines strategischen Zielsystems die sozialen Zielsetzungen nicht außer Acht gelassen werden. Zusammenfassend verdeutlicht Abbildung 21 die veränderten Bedeutungsinhalte von finanzwirtschaftlichen, leistungswirtschaftlichen und sozialen Zielen bei industrieverbundenen Wohnungsunternehmen.⁴⁶⁸

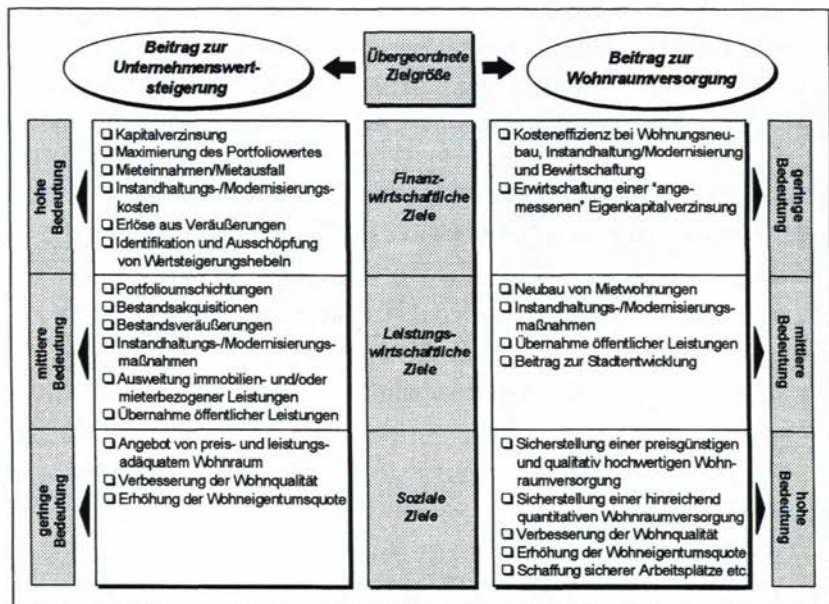


Abbildung 21: Zielstrukturierung von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen

⁴⁶⁷ Vgl. Heuer, Soziale Komponente, S. 61; Conradi/Zöpel, Wohnen in Deutschland, S. 38 f.; Kühne-Büning, Besonderheiten, S. 5; Heuer/Nordalm, Wohnungsmärkte, S. 23.

⁴⁶⁸ Vgl. grundsätzlich zu den finanzwirtschaftlichen, leistungswirtschaftlichen und sozialen Ziel-elementen Becker, Konzeption, S. 13; Ulrich, Unternehmenspolitik, S. 107 ff.; Meffert, Marketing-Management, S. 90.

Hieraus wird deutlich, daß die Wertsteigerung als grundlegende Gesamtunternehmenszielgröße auch für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen über eine grundsätzliche Relevanz verfügt, daneben allerdings eine Vielzahl weiterer, überwiegend sozialer Zielgrößen zu berücksichtigen ist.

Dieses Nebeneinander von einerseits wertorientierten und andererseits sozialen Zielsetzungen impliziert eine potentielle Existenz von Zielkonflikten, die eine Zielgewichtung im Sinne einer Differenzierung nach Haupt- und Nebenzielen erforderlich machen.⁴⁶⁹ Entsprechend ist es Aufgabe der Entscheidungsträger, den relevanten Stellenwert bzw. die Gewichtung sozialer Zielsetzungen innerhalb des ökonomischen Orientierungsrahmens eindeutig zu definieren. Eine Berücksichtigung sozialer Zielsetzungen kann beispielsweise explizit durch eine Beschränkung der finanzwirtschaftlichen Handlungsziele (z.B. Begrenzung der Mietsteigerungen auf max. 20 % in 5 Jahren) oder auch implizit durch eine Einbeziehung sozialer Zielkomponenten bei der Ermittlung eines spezifischen Kapitalkostensatzes für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen erfolgen.⁴⁷⁰

4.2. Ausgestaltung von strategischen Optionen

Nach der vorhergehenden Erörterung strategischer Zielsetzungen stellen nunmehr die Zielerreichungsentscheidungen, mithin die Ausgestaltung von strategischen Handlungsoptionen der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen, den Gegenstand der nachfolgenden Ausführungen dar. In diesem Verständnis lassen sich Strategien als Vehikel zur Erreichung und Satisfaktion von Unternehmenszielen klassifizieren.⁴⁷¹ Grundsätzlich ist die Realisierung derjenigen Strategieoption zu präferieren, welche nachhaltig den höchsten Beitrag zur Zielerreichung generiert.⁴⁷²

⁴⁶⁹ Vgl. Heinen, Zielsystem, S. 109.

⁴⁷⁰ Vgl. zu den Komponenten bei der Ermittlung von Kapitalkostensätzen die Ausführungen in 2.2.2.1.

⁴⁷¹ Vgl. Schreyögg, Unternehmensstrategie, S. 84.

⁴⁷² Vgl. Steinmann/Schreyögg, Management, S. 153.

4.2.1. Spektrum der relevanten strategischen Gestaltungsoptionen

In Abhängigkeit der definierten Präferenzordnung von ökonomischen und sozialen Zielsetzungen steht der Unternehmensführung i.d.R. ein Kontinuum verschiedenartiger strategischer Handlungsoptionen zur Verfügung. Hierbei gilt es zu berücksichtigen, daß die Entscheidung über die zu wählende Strategieoption zumeist nicht den Wohnungsunternehmen selbst obliegt, sondern überwiegend durch deren Mutterunternehmen bzw. Konzerngesellschaften getroffen wird. Die Ausgestaltung der gewählten strategischen Handlungsoption vollzieht sich dagegen auf der Ebene der Wohnungsunternehmen.

Das Spektrum der strategischen Gestaltungsoptionen reicht grundsätzlich von der Aufgabe der Wohnungsunternehmen bis hin zu deren Weiterentwicklung zu integrierten Immobilienkonzernen.⁴⁷³ Zwischen den vielfältigen Strategieoptionen existieren zahlreiche Überschneidungen und Parallelen, so daß eine trennscharfe Abgrenzung bzw. systematische Inhaltsbestimmung problematisch erscheint.⁴⁷⁴ Entsprechend erfolgt im Rahmen der vorliegenden Arbeit eine thematische Fokussierung auf zwei grundlegende Strategiealternativen.

Hierbei handelt es sich zum einen um *Wachstumsstrategien* für industrieverbundene Wohnungsunternehmen. Zum anderen wird als zweite Strategieoption die *Desinvestition* der Wohnungsunternehmen eingehend diskutiert. Beide Strategieoptionen stellen gleichermaßen die begrenzenden Pole des Spektrums von strategischen Handlungsoptionen dar und weisen von daher eine grundsätzliche Eignung zur polarisierenden Erörterung der jeweiligen Charakteristika auf.

Neben der Ausgestaltung von Wachstums- und Desinvestitionsstrategien werden abschließend Kombinationsstrategien überblickartig dargestellt, welche gemeinhin konstituierende Bestandteile der beiden vorgenannten Strategieoptionen umfassen können. Die Abbildung 22 verdeutlicht zusammenfassend das Spektrum der im Rahmen der vorliegenden Arbeit als relevant erachteten strategischen Gestaltungsoptionen für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen.

⁴⁷³ Vgl. Kornemann, Strategische Felder, S. 8.

⁴⁷⁴ Eine trennscharfe und eindeutige Abgrenzung wird insbesondere durch vielfältige konzeptionelle Interdependenzen und inhaltliche Überschneidungen erschwert, so daß im Rahmen der vorliegenden Arbeit eine Konzentration auf die Erörterung von signifikant verschiedenartigen Strategiealternativen erfolgt.

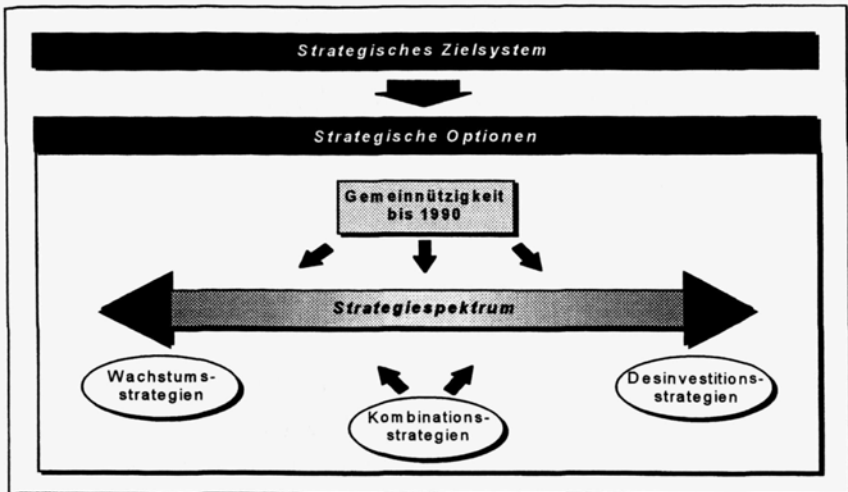


Abbildung 22: Kontinuum der strategischen Handlungsoptionen

4.2.2. Wachstumsstrategien für industrieverbundene Wohnungsunternehmen

Die nachfolgenden Ausführungen stellen Wachstumsstrategien für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen in den Mittelpunkt der Betrachtung. Hierbei erfolgt die Darstellung und Konkretisierung der wachstumsstrategischen Gestaltungsoptionen auf der Grundlage zusammenhängender Substrategien, die im weiteren als Marktfeld-, Wettbewerbs- und Kooperationsstrategien bezeichnet werden können.

4.2.2.1. Bezugsrahmen der Wachstumsstrategien

Wachstumsstrategien stellen generell auf eine Intensivierung der bestehenden Unternehmenstätigkeiten sowie deren Ausweitung auf neue unternehmerische Aktivitätsbereiche ab.⁴⁷⁵ Generell verfügen Wachstumsstrategien über eine Eignung zur Unternehmenswertsteigerung, sofern die identifizierten Chancen der

⁴⁷⁵ Vgl. Schäfer, Elemente, S. 226.

Unternehmensumwelt mit den Stärken der unternehmerischen Potentialsituation zusammentreffen.⁴⁷⁶

Bei einer Intensivierung der *bestehenden Aktivitäten* von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen sind vornehmlich die Erstellung, Vermietung und die Bewirtschaftung des eigenen Wohnungsbestandes Gegenstand der Wachstumsbestrebungen. Hingegen ist die *Ausweitung* der unternehmerischen Aktivitäten nicht ausschließlich auf die wohnungswirtschaftlichen Kernaktivitäten beschränkt, sondern umfaßt generell das Angebot von bestehenden und/oder neuen Produkten auf bestehenden und/oder neuen Märkten.

Die Entscheidung der obersten Unternehmensführung zugunsten einer wachstumsorientierten Strategieausrichtung impliziert zudem eine drastische Veränderung der gesamtunternehmensinternen Positionierung der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen vom unternehmerischen Randbereich zu einem *wachstums- und wertorientierten Kerngeschäftsfeld*.⁴⁷⁷ Die Realisierung von Wachstumsstrategien seitens der Wohnungsunternehmen entspricht aus der Perspektive der Gesamtunternehmung somit prinzipiell einer Diversifikation der Unternehmensaktivitäten in ein Kerngeschäftsfeld „Immobilien“. ⁴⁷⁸ Vor dem Hintergrund der hohen Fehlschlagquote von Diversifikationsvorhaben sowie der zur Realisierung von Wachstumsstrategien notwendigen Allokation finanzieller, sachlicher und personeller Ressourcen sind im Vorfeld dieser Diversifikationsentscheidung sorgfältige Analysen mit einem realistischen Prämissenkonzept durchzuführen.⁴⁷⁹

Die Konkretisierung der Wachstumsstrategien erfolgt auf der Grundlage von drei integrativen Substrategien, deren Spektrum in der nachfolgenden Abbildung 23

⁴⁷⁶ Darüber hinaus vermögen Wachstumsstrategien gegebenenfalls einen positiven Beitrag zur Erreichung sozialer und gesellschaftlicher Zielsetzungen zu leisten, beispielsweise durch das Angebot spezifischer Dienstleistungen bzw. Produkte.

⁴⁷⁷ Vgl. Lilienthal, Aufgaben, S. 8 6.

⁴⁷⁸ In der Praxis der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen ist die Durchführung einer Wachstumsstrategie und damit einhergehend die unternehmensweite Einordnung als Kerngeschäftsfeld „Immobilien“ bislang den großen Wohnungsunternehmen Veba Immobilien AG, Ruhrkohle Immobilien AG und Thyssen Immobilien GmbH vorbehalten geblieben. Vgl. hierzu Veba Immobilien AG, Geschäftsbericht 1996, S. 15; Thyssen Immobilien GmbH, Geschäftsbericht 1995/96, S. 8 ff.; Ruhrkohle Immobilien AG, Geschäftsbericht 1996, S. 9; Lubert, Schlag, S. 41; Uhle, Besitz, S. 28-31; o.V., Immobilienwirtschaft, S. 8.

⁴⁷⁹ Vgl. zu den Motiven und Fehlschlaggründen von Diversifikationsprojekten die Ausführungen in 2.2.2.3.1.

verdeutlicht wird. Gegenstand dieser Substrategien sind vorrangig die Fragestellungen,

- ☐ in welchen Marktfeldern („Was“),
- ☐ mit welchen Wettbewerbsvorteilen („Wie“) und
- ☐ mit welchen Kooperationspartnern („Mit wem“)

eine erfolgreiche Ausgestaltung der Wachstumsstrategien realisiert werden kann.

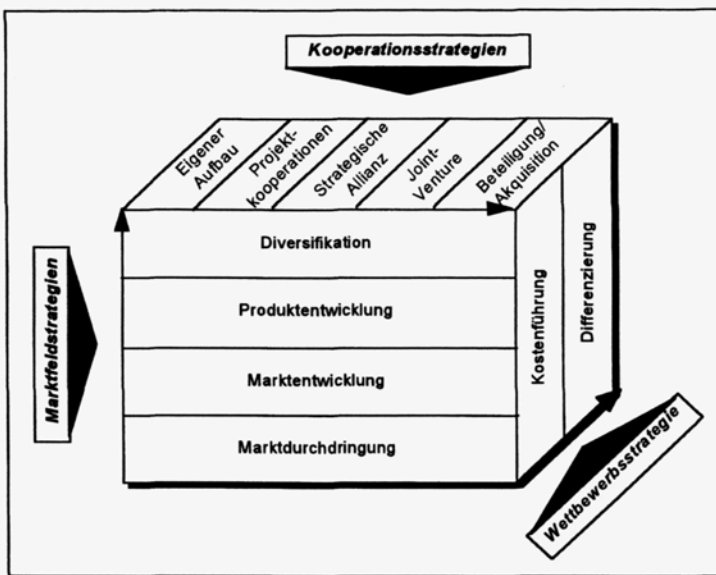


Abbildung 23: Spektrum von Wachstumsstrategien für industrieverbundene Wohnungsunternehmen

Auf der Grundlage von *Marktfeldstrategien* („Was“) entscheiden die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen, in welchen Marktfeldern bzw. mit welchen Produkt-/Markt-Kombinationen sie sich zukünftig engagieren wollen.⁴⁸⁰ Daneben bestimmt die *Wettbewerbsstrategie* („Wie“) die Arten der Wettbewerbsvorteile, mit denen die Wohnungsunternehmen auf den jeweiligen Marktfeldern bestehen

⁴⁸⁰ Vgl. Ansoff, Diversification, S. 113; Becker, Konzeption, S. 123 f.; Bea/Haas, Strategisches Management, S. 156.

sollen.⁴⁸¹ Abschließend gibt die Kooperationsstrategie einen Überblick über alternative Kooperationsformen zur Steigerung der angestrebten Marktergebnisse.

Hieraus wird deutlich, daß Wachstumsstrategien ein integriertes Spektrum komplexer und miteinander verbundener Substrategien beinhalten, deren Ausgestaltung von inhaltsgebender und richtungsweisender Bedeutung für den Strategierfolg ist. Generell gilt es zu berücksichtigen, daß die Entwicklung der Substrategien integrativ und mit vielfältigen Interdependenzen erfolgt. Die vorgenommene Separierung der Substrategien ist somit eher theoretischen Charakters und dient ausschließlich der veranschaulichten Darstellung der entwickelten Strategiesystematik.

4.2.2.2. Marktfeldstrategien

Die auf Ansoff zurückgehenden Marktfeldstrategien tragen grundsätzlich zur Identifikation und Strukturierung der Produkt-/Markt-Kombinationen bei, die zukünftig den Schwerpunkt der Marktbearbeitung seitens der Wohnungsunternehmen bilden.⁴⁸² Hierbei stehen der Unternehmensführung mit der Marktdurchdringung, Marktentwicklung, Produktentwicklung und Diversifikation vier grundlegende Dimensionen von Marktfeldstrategien zur Verfügung (vgl. Abbildung 24).

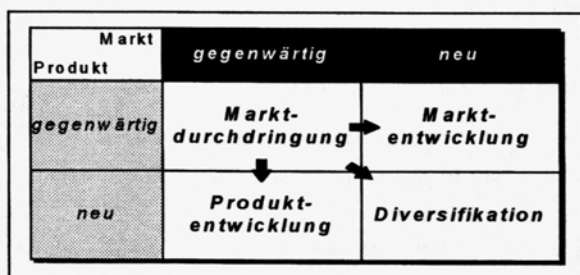


Abbildung 24: Produkt-/Markt-Matrix⁴⁸³

⁴⁸¹ Vgl. Porter, Wettbewerbsvorteile, S. 31 ff.; Backhaus, Investitionsgüter, S. 179 ff.

⁴⁸² Vgl. Ansoff, Management-Strategie, S. 130 ff.; Ansoff, Diversification, S. 113; Kreikebaum, Strategische Unternehmensplanung, S. 52; Becker, Konzeption, S. 123; Bea/Haas, Strategisches Management, S. 157.

⁴⁸³ In Anlehnung an Ansoff, Management-Strategie, S. 132; Ansoff, Diversification, S. 114.

In den nachfolgenden Ausführungen werden die alternativen Formen der Marktfeldstrategien erörtert. Hierzu werden nach einer einleitenden Skizzierung der Charakteristika der jeweiligen Marktfeldstrategien ausgewählte Beispiele von marktfeldstrategischen Optionen der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen diskutiert.

4.2.2.2.1. Marktdurchdringung

4.2.2.2.1.1. Charakteristika der Marktdurchdringungsstrategie

Bei der Strategie der Marktdurchdringung handelt es sich prinzipiell um die „natürlichste“ Marktfeldstrategie, welche gemeinhin die Grundlage für die weiterführenden Produkt-/Markt-Strategien darstellt und von Becker als „strategische Urzelle“ bezeichnet wird.⁴⁸⁴ Wie der Abbildung 24 zu entnehmen ist, knüpft die Marktdurchdringungsstrategie an die gegenwärtigen Märkte und bestehenden Produkte an und ist bemüht, durch die Intensivierung der Unternehmensaktivitäten eine Verbesserung der ökonomischen Ergebnisse zu realisieren.⁴⁸⁵ In Relation zu den weiteren Optionen der Marktfeldstrategien beinhaltet die Strategie der Marktdurchdringung das relativ geringste Risiko und erfordert zudem die relativ geringste Bereitstellung von notwendigen Ressourcen.⁴⁸⁶

Vor diesem Hintergrund werden in den anschließenden Ausführungen alternative Gestaltungsmöglichkeiten von Marktdurchdringungsstrategien für industrieverbundene Wohnungsunternehmen diskutiert. Hierbei umfaßt die Erörterung folgende Formen der Marktdurchdringung:

- ☐ Aufbau eines aktiven Immobilien-Portfoliomanagements,
- ☐ Ausschöpfung von Mietsteigerungspotentialen,
- ☐ Steigerung der Vermietungsleistungen,
- ☐ Optimierung von Bestandspflegemaßnahmen.

⁴⁸⁴ Vgl. Becker, Konzeption, S. 125 und 127.

⁴⁸⁵ Vgl. Ansoff, Management-Strategie, S. 132; Ansoff, Diversification, S. 114; Nieschlag/Dichtl/Hörschgen, Marketing, S. 865.

⁴⁸⁶ Vgl. Aaker, Markt-Management, S. 238; Becker, Konzeption, S. 125.

4.2.2.1.2. Aufbau eines aktiven Immobilien-Portfoliomanagements

Ein zentraler Ansatzpunkt zur Steigerung der ökonomischen Leistungsfähigkeit ist in einer aktiven Steuerung des Immobilien-Portfolios zu sehen.⁴⁸⁷ Ziel eines aktiven Bestands-Portfoliomanagements ist die Sicherstellung und nachhaltige Optimierung der Werthaltigkeit sowie der Rentabilität des Immobilienbestandes, welches durch eine Steigerung der immobilienbezogenen Erlöse bzw. eine Reduktion der immobilienbezogenen Kosten realisiert werden soll.⁴⁸⁸

Der Prozeß, der letztlich zu einem aktiven Immobilien-Portfoliomanagement führt, hat sich grundsätzlich aus der konventionellen Immobilienverwaltung bzw. deren inhärenten Defiziten entwickelt und ist der folgenden Abbildung 25 zu entnehmen. Während insbesondere bei der klassischen Immobilienverwaltung sowie dem aktiven Objektmanagement einzelne Immobilienobjekte den Gegenstand der Betrachtung darstellen, erweitert das Immobilien-Portfoliomanagement den Betrachtungsfokus auf eine aktive Steuerung des Gesamt-Portfolios zur Optimierung der Bestandsperformance, welche durch eine aktive „Buy-and-sell-Strategie“ ermöglicht werden soll.

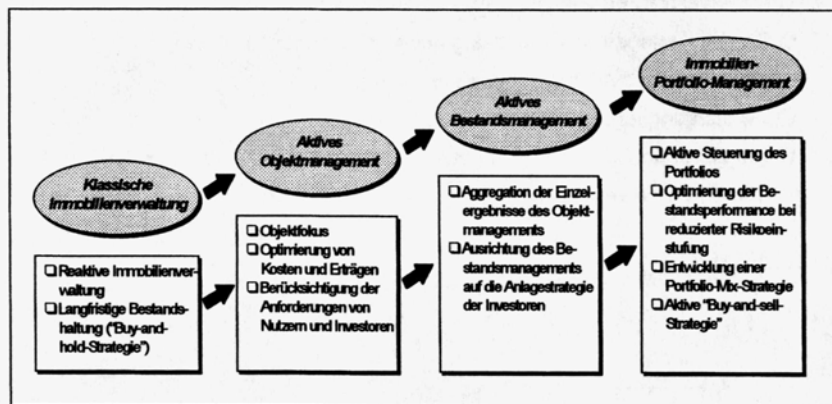


Abbildung 25: Entwicklungsschritte zum Immobilien-Portfoliomanagement

⁴⁸⁷ Vgl. Nordalm, Gebäudemanagement, S. 7; Pilgrim, Gemeinnützigkeit, S. 27. Vgl. weiterhin zur Notwendigkeit und Ausgestaltung eines Immobilien-Portfoliomanagements die Ausführungen in 4.4.2.2. sowie insbesondere Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 179 ff.

⁴⁸⁸ Vgl. Nordalm, Gebäudemanagement, S. 7; Simon, Immobilien AG, S. 19; Fink, Portfolio-Management, S. 3; Graf Metternich, Immobilien-Portfoliomanagement, S. 20.

Ausgehend von einer Analyse der wertbestimmenden Faktoren werden die einzelnen Objekte im Hinblick auf ihre strategischen Entwicklungspotentiale im Immobilien-Portfolio positioniert.⁴⁸⁹ Hierzu bedarf es grundsätzlich einer detaillierten und systematischen Erfassung und Verarbeitung der relevanten Informationen. Je nach Art und Umfang des Immobilienbestandes kann sich der Prozeß der Informationsgewinnung und -verarbeitung als ein komplexes und zeitintensives Aufgabenfeld erweisen und z.T. erhebliche finanzielle und personelle Ressourcen binden. Um dennoch den Prozeß weitgehend informationsökonomisch zu gestalten, ist eine Aufspaltung des heterogenen Immobilienbestandes in jeweils homogene Segmente hilfreich.⁴⁹⁰ Auf der Grundlage der Immobilien-Portfolioanalyse lassen sich differenzierte Informationen über die aktuellen und zukünftig erwarteten Wirtschaftlichkeitsbeiträge bzw. über die Werthaltigkeit der Objekte zusammentragen. Dies bildet den Ausgangspunkt für Investitions-, Desinvestitions- bzw. Arrondierungsentscheidungen, wodurch die langfristige Wertsteigerung des Wohnungsbestandes gewährleistet werden soll.⁴⁹¹ Zur nachhaltigen Optimierung des Immobilienbestandes bieten sich in diesem Zusammenhang insbesondere die folgenden Maßnahmen an:

- ☐ Desinvestitionen von Objekten im Streubesitz,
- ☐ Desinvestitionen von nachhaltig unwirtschaftlichen Objekten,
- ☐ selektive Bestandsinvestitionen im Kerngebiet,
- ☐ Verdichtungsentscheidungen im Kerngebiet,
- ☐ Konzentration der Modernisierungsmaßnahmen auf attraktive bzw. wertentfaltende Objekte.

⁴⁸⁹ Vgl. Nordalm, Gebäudemanagement, S. 7. Zur Entwicklung eines Immobilien-Portfoliomodelles vgl. die Ausführungen in 3.4.2.2. sowie insbesondere Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 179 ff.

⁴⁹⁰ Vgl. Riebel, Asset-Management, S. 87 ff.; Pilgrim, Gemeinnützigkeit, S. 27; Westrup, Geschäft, S. 34 f. Die systematische Erfassung der immobilienbezogenen Informationen setzt eine eindeutige und umfassende Datenlage hinsichtlich der einzelnen Objekte voraus, die bei den Wohnungsunternehmen z.T. einer Optimierung bedarf.

⁴⁹¹ Vgl. Kornemann, Strategische Felder, S. 12; Nordalm, Gebäudemanagement, S. 7; Westrup, Geschäft, S. 39; Riebel, Asset-Management, S. 91.

4.2.2.1.3. Ausschöpfung von Mietsteigerungspotentialen

Den wesentlichen Gradmesser für die ökonomische Effizienz und Leistungsfähigkeit der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen stellt der im Rahmen der Wohnungsvermietung erwirtschaftete Miet-Cash-flow dar. Die durchschnittliche Höhe der dem Cash-flow zugrundeliegenden Nettokaltmiete⁴⁹² beträgt 1995 für die Unternehmen der ehemals gemeinnützigen Wohnungswirtschaft in den alten Bundesländern monatlich DM 6,84/m².⁴⁹³

Demgegenüber gibt das Statistische Bundesamt für das Jahr 1993 beispielsweise die durchschnittliche und monatliche Nettokaltmiete in Nordrhein-Westfalen mit DM 9,20/m² oder in Hessen mit DM 10,41/m² an (vgl. Tabelle 4).⁴⁹⁴

Nettokaltmieten/m ² mtl.	Nettokaltmiete 1993 (gem. StBA)	Nettokaltmiete 1995 (geschätzt)	Nettokaltmiete 1995 (gem. GdW)
Land			
Baden-Württemberg	9,26	10,00	7,03
Bayern	10,28	11,10	6,43
Berlin	7,97	8,60	6,04
Bremen	9,79	10,57	6,73
Hamburg	11,02	11,90	7,30
Hessen	10,41	11,24	7,05
Niedersachsen	9,06	9,78	7,56
Nordrhein-Westfalen	9,20	9,93	6,64
Rheinland-Pfalz	8,69	9,38	6,53
Saarland	8,21	8,86	5,90
Schleswig-Holstein	10,27	11,09	7,78

Tabelle 4: Nettokaltmieten in den alten Bundesländern

⁴⁹² Die Nettokaltmiete umfaßt ausschließlich die Wohnungsgrundmiete, ohne Berücksichtigung der Heiz- und Betriebskosten im Sinne der Anlage 3 zu § 27 II. BV.

⁴⁹³ Vgl. GdW, Bericht 1995/96, S. 44. GdW, Daten und Fakten 1995, S. 22. Die verfügbaren Quellen weisen lediglich diese Durchschnittsgröße aus, so daß diesbezüglich keine hinreichende Differenzierung zwischen frei finanzierten und öffentlich geförderten Mietwohnungen erfolgen kann. Grundsätzlich ist davon auszugehen, daß die Mieten im geförderten Wohnungsbau unterhalb und im frei finanzierten Wohnungsbau oberhalb dieser Durchschnittsgröße liegen.

⁴⁹⁴ Vgl. Statistisches Bundesamt, Jahrbuch 1995, S. 253. Den berücksichtigten Quellen ist keine Unterscheidung zwischen frei finanzierten und öffentlich geförderten Mietwohnungsbeständen zu entnehmen.

Im gesamtdeutschen Durchschnitt war für Mietwohnungen im Jahr 1993 durchschnittlich DM 8,64/m² aufzuwenden.⁴⁹⁵ Unter Berücksichtigung einer durchschnittlichen Steigerung des Mietenindex des Statistischen Bundesamtes in den Jahren 1980 bis 1995 in den alten Bundesländern in Höhe von ca. 3,9 % p.a. resultieren hieraus beispielsweise für Nordrhein-Westfalen und Hessen im Referenzjahr 1995 durchschnittliche Miethöhen von DM 9,93/m² bzw. DM 11,24/m².⁴⁹⁶ Einen Überblick hinsichtlich der Nettokaltmieten in den weiteren westdeutschen Bundesländern gibt die vorstehende Tabelle 4.⁴⁹⁷

Ohne die Aussagefähigkeit dieses Zahlenvergleichs überzubewerten, erscheint dennoch ersichtlich, daß das realisierte Mietniveau der Wohnungsunternehmen z.T. signifikante Differenzen zu den durchschnittlichen Marktmieten aufweist, aus denen sich prinzipiell Mietsteigerungspotentiale ableiten lassen.⁴⁹⁸ Eine Realisierung von Mietsteigerungen um lediglich 5 % entspräche bei einer vermietungsbedingten Gesamtumsatzgröße der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen von ca. 2 Mrd. DM zusätzlichen Mieteinnahmen in Höhe von 100 Mio. DM p.a.⁴⁹⁹

Hierbei können jedoch lediglich die frei finanzierten Wohnungsbestände der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen Gegenstand von Mietsteigerungen werden.⁵⁰⁰ Für eine Anpassung der Nettokaltmieten existieren prinzipiell alternative Grundlagen:

⁴⁹⁵ Vgl. Statistisches Bundesamt, Jahrbuch 1995, S. 253.

⁴⁹⁶ Vgl. zur Entwicklung des Mietenindex BfLR, Bericht, S. 26. Aus der angegebenen Entwicklung des Mietenindex zwischen 1980 und 1995 in den alten Bundesländern läßt sich eine durchschnittliche Mietsteigerungsrate in Höhe von 3,9 % p.a. ermitteln. Auf der Grundlage der ermittelten Steigerungsrate werden die vom Statistischen Bundesamt erhobenen Mieten des Jahres 1993 bis zum Referenzjahr 1995 fortgeschrieben.

⁴⁹⁷ Vgl. Statistisches Bundesamt, Jahrbuch 1995, S. 253; GdW, Daten und Fakten 1995, S. 22. Die in der mittleren Spalte angegebenen Miethöhen entstammen einer eigenen Ermittlung. Hierfür sind die Angaben des Statistischen Bundesamtes für das Jahr 1993 mit einem durchschnittlichen Mietenindex fortgeschrieben worden.

⁴⁹⁸ Einschränkung gilt es zu berücksichtigen, daß der Zahlenvergleich auf vereinfachenden Durchschnittswerten basiert und keine Differenzierung in öffentlich geförderte und frei finanzierte Wohnbestände vorgenommen werden kann. Hinsichtlich der Mietsteigerungspotentiale kommt eine von der Veba Immobilien AG in Auftrag gegebene Untersuchung zu ähnlichen Einschätzungen, da über 75 % der Mieter die Miethöhen als angemessen bzw. günstig bezeichnen. Vgl. Eichner/Schauerte, Wohnzufriedenheit, S. 10.

⁴⁹⁹ Vgl. zur Ertragsdimension der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen die Ausführungen in 2.1.4.1.2.

⁵⁰⁰ Die mit einer Kostenmiete abgerechneten öffentlich geförderten Wohnungsbestände bleiben während der Dauer der festgelegten Mietpreis- bzw. Belegungsbindungen von derartigen Miet-

- ☐ Mietanpassungen aus laufenden Mietverhältnissen,⁵⁰¹
- ☐ Mietanpassungen nach Modernisierungen,⁵⁰²
- ☐ Mietanpassungen bei Neuvermietungen,⁵⁰³
- ☐ Mietanpassungen bei Auslaufen der Mietpreis- bzw. Belegungsbindungen.⁵⁰⁴

Bei der Durchführung von Mietsteigerungsmaßnahmen sind die gesetzlichen Bestimmungen insbesondere des MHG zu berücksichtigen, welche den Mietern einen wirksamen Schutz vor unangemessenen Mietanpassungen gewähren sollen.⁵⁰⁵ Hiernach darf das Mietniveau bei Wohnraum ohne Sozialbindungen grundsätzlich innerhalb von drei Jahren um maximal 20 % erhöht werden.⁵⁰⁶ Darüber hinaus wird das Ausmaß der absoluten Mietsteigerungen durch die Höhe der jeweiligen „ortsüblichen Vergleichsmiete“⁵⁰⁷ bzw. der lokalen, für Wohnraum mit vergleichbarer Ausstattung und Lage zu entrichtenden Marktmiete determiniert, die lediglich begrenzt überschritten werden darf.⁵⁰⁸

Obschon die Steigerung der Mieteinnahmen aus ökonomischer Perspektive grundsätzlich positiv für die Wohnungsunternehmen zu beurteilen ist, geht hiermit das Risiko einher, daß signifikante Mietsteigerungen zu einer Erhöhung der Auszubereitschaft der Mieter und somit zu zunehmenden Fluktuations- und Leer-

erhöhungen ausgeschlossen. Im geförderten Wohnungsbau sind Mieterhöhungen lediglich zulässig und von der Bewilligungsstelle genehmigungsfähig, sofern sich die Berechnungsparameter der Kostenmiete verändern. Vgl. zu den Bestimmungsgrundsätzen der Kostenmiete sowie deren Erhöhungsmöglichkeiten insbesondere die Regelungen der §§ 4 - 8 NMV, die II. BV, §§ 8, 8a, 8b WoBindG sowie Kühne-Büning, Direkte Förderung, S. 265 ff.; Murfeld, Wohnungswirtschaft, S. 324 ff.

⁵⁰¹ Vgl. § 2 MHG.

⁵⁰² Vgl. § 3 MHG.

⁵⁰³ Bei Neuvermietungen sind die Vertragsparteien grundsätzlich an keine Bestimmungen gebunden. Hinsichtlich der zu vereinbarenden Miethöhe herrscht diesbezüglich Gestaltungsfreiheit. Gemäß § 5 WiStG darf die vereinbarte Miethöhe jedoch die ortsübliche Vergleichsmiete nicht mehr als 20 % übersteigen. Vgl. Kühne-Büning/Steveling, Regelungen, S. 286.

⁵⁰⁴ Nach Auslaufen der Sozialbindungen sowie deren Nachwirkungen gelten hinsichtlich der Miethöhen die Bestimmungen des MHG.

⁵⁰⁵ Zu den Mieterhöhungsmaßnahmen im frei finanzierten Wohnungsbau vgl. insbesondere die kodifizierten Bestimmungen der §§ 2 - 8 MHG sowie die Ausführungen Kühne-Büning/Steveling, Regelungen, S. 286 ff.; Murfeld, Wohnungswirtschaft, S. 310 ff.

⁵⁰⁶ Dagegen darf das Mietniveau von sozialbindungsfreiem Wohnraum, welcher nach dem 01.01.1991 fertiggestellt ist, innerhalb von drei Jahren um maximal 30 % angehoben werden, sofern die „ortsübliche Vergleichsmiete“ nicht wesentlich überschritten wird. Vgl. hierzu § 2 MHG.

⁵⁰⁷ Zum Begriff der ortsüblichen Vergleichsmiete vgl. § 2 Abs. 2 MHG.

⁵⁰⁸ Vgl. Kühne-Büning/Steveling, Regelungen, S. 286 ff.

standszahlen führen, wodurch im ungünstigsten Fall der soziale Verfall einer vorher intakten Siedlungsstruktur eingeleitet werden kann. Somit sind zur Vermeidung von sozial unverträglichen Mietsteigerungen maßvolle Mietsteigerungen geboten, auch wenn die zulässigen Mietsteigerungspotentiale gemäß MHG hierdurch nicht immer gänzlich ausgeschöpft werden.

4.2.2.2.1.4. Steigerung der Vermietungsleistung

Ein weiterer Ansatzpunkt zur Optimierung der Effizienz von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen kann in der Steigerung der Vermietungsleistung gesehen werden.

In den wohnungswirtschaftlichen Statistiken der alten Bundesländer erreichen Wohnungsleerstandszahlen bislang überwiegend kaum beachtenswerte Dimensionen.⁵⁰⁹ So betrug der Wohnungsleerstand bei den ehemals gemeinnützigen Wohnungsunternehmen in den alten Bundesländern im Jahr 1994 ca. 0,5 % und in 1995 0,7 %. Durch die gestiegenen Wohnansprüche der Mieter sowie einer, vorstehend dargestellten, veränderten Mietenpolitik der Wohnungsunternehmen lassen sich derzeit jedoch Anzeichen für eine steigende Mobilitätsbereitschaft der Mieter ableiten, wodurch die Leerstandsproblematik bereits mittelfristig erheblich an Relevanz gewinnen kann.⁵¹⁰

Zukünftig erscheint absehbar, daß die Wohnraumvermietung der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen ihren Zu- bzw. Verteilungscharakter verliert und zunehmend den kompetitiven Marktprozessen gerecht werden muß.⁵¹¹ Vor diesem Hintergrund kommt der Entwicklung einer zielgruppenorientierten Kommunikationsstrategie zur Erhöhung der Vermietungsleistung eine übergeordnete Bedeutung zu.⁵¹² Im Zentrum des kommunikationspolitischen Instrumentariums steht hierbei die Vermittlung von objektspezifischen Informationen hinsichtlich Wohnungsgröße, -ausstattung, -preis und Wohnumfeld sowie von imagebild-

⁵⁰⁹ Hierbei ist grundsätzlich davon auszugehen, daß es sich bei dem überwiegenden Anteil dieser Leerstandszahlen um einen modernisierungsbedingten Leerstand handelt. Vgl. GdV, Daten und Fakten 1995, S. 23; GdV, Daten und Fakten 1994, S. 30.

⁵¹⁰ Vgl. o.V., GWH, S. 54.

⁵¹¹ Vgl. Meissner, Wohnungsunternehmen, S. 98.

⁵¹² Vgl. Meissner, Wohnungsunternehmen, S. 97 ff.

den Faktoren, welche die Vorteile der Wohnungsunternehmen als geeigneten Marktpartner hervorheben.

Die Steigerung der Vermietungsleistung zielt grundsätzlich auf eine Vermeidung bzw. Reduzierung von Wohnungsleerständen ab.⁵¹³ Darüber hinaus soll die Fluktuation innerhalb des Wohnungsbestandes sowie das Ausmaß der uneinbringlichen Mietforderungen reduziert werden. Hierzu stehen den Wohnungsunternehmen u.a. die nachfolgenden Instrumente und Maßnahmen zur Verfügung:

- ☐ Einrichtung dezentraler bzw. „vor-Ort“ befindlicher Vermietungsbüros,
- ☐ Verstärkung und Schulung des Vermietungspersonals,
- ☐ Einrichtung von mobilen Informations- und Vermietungs-Centern,
- ☐ Erhöhung der Werbeintensität und Erweiterung der Werbemedien,
- ☐ Kooperationen mit lokalen Maklerunternehmen,
- ☐ Durchführung von Instandhaltungsmaßnahmen zur Erhaltung des Wohnwertes,
- ☐ Durchführung von Modernisierungs- und Wohnumfeldgestaltungsmaßnahmen zur Erhöhung des Wohnwertes.

4.2.2.2.1.5. Optimierung von Bestandspflegemaßnahmen

Vor dem Hintergrund der schwerpunktmäßigen Neubauaktivitäten der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen in den 1950er und 1960er Jahren kommt der Bestandspflege heute eine zentrale Bedeutung für die zukünftige Wirtschaftlichkeit von Wohnungsbeständen zu.⁵¹⁴ Aus der langen Lebensdauer von Immobilien ergibt sich für die Wohnungsunternehmen kontinuierlich die Notwendigkeit von Instandhaltungs-, Instandsetzungs- und Modernisierungsmaßnahmen, die die Vermietbarkeit der Wohnungsbestände optimieren bzw. zumindest erhalten sollen.⁵¹⁵ Zudem resultiert aus den steigenden Wohnansprüchen der Mieter hin-

⁵¹³ Vgl. Cardenas et al., Improvement, S. 46.

⁵¹⁴ Vgl. Murfeld, Wohnungswirtschaft, S. 271; Meissner, Wohnungsunternehmen, S. 69.

⁵¹⁵ Vgl. zur definitorischen Abgrenzung der Terminologien Instandhaltung, Instandsetzung und Modernisierung die Regelungen der §§ 1 - 3 ModEnG, §§ 11, 28 II. BV, § 3 MHG, § 177 BauGB sowie die Ausführungen bei Murfeld, Wohnungswirtschaft, S. 271 ff. Zur Verdeutlichung der finanzwirtschaftlichen Dimension der Bestandserhaltungsmaßnahmen soll erwähnt werden, daß in 1995 von den ehemals gemeinnützigen Wohnungsunternehmen in den alten Bundesländern insgesamt ca. DM 8,1 Mrd. für Instandhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen aufgewendet worden sind. Hiervon entfallen ca. DM 5,2 Mrd. auf Instandhaltungs- und

sichtlich Grundrißgestaltung und Wohnungsausstattung die Notwendigkeit zur fortlaufenden Durchführung von Bestandspflegemaßnahmen. Im Rahmen der Marktdurchdringungsstrategie entsprechen Modernisierungen, Instandhaltungen und Instandsetzungen somit Maßnahmen zur langfristigen Produkt- bzw. Bestandspflege, welche eine dauerhafte wirtschaftliche Nutzung der Wohnungsbestände sowie die Erzielung von Mieteinnahmen sicherstellen sollen.

In diesem Zusammenhang kann eine Effizienzsteigerung der Wohnungsunternehmen jedoch nur sehr begrenzt durch eine Reduzierung bzw. zeitliche Verlagerung von notwendigen Instandhaltungs- bzw. Modernisierungsmaßnahmen realisiert werden. In einer kurzfristigen Betrachtung führen derartige Verhaltensweisen zwar zu operativen Ergebnissteigerungen; hingegen ist die Unterlassung von Bestandspflegemaßnahmen bereits bei einer mittelfristigen Betrachtung äußerst kritisch zu beurteilen, da die nachhaltige Vermietbarkeit des Wohnungsbestandes in der Zukunft gefährdet wird.

Dennoch bestehen im Rahmen einer uneingeschränkten Durchführung von Bestandspflegemaßnahmen vielfältige Potentiale zu einer ergebniswirksamen Steigerung der unternehmerischen Leistungsfähigkeit.⁵¹⁶ So mangelt es beispielsweise bei vielen Wohnungsunternehmen an einer effizienten Planung, Durchführung und Steuerung von Bestandspflegemaßnahmen.⁵¹⁷ Um die ökonomischen Effizienzpotentiale bei der Durchführung von Bestandspflegemaßnahmen auszuschöpfen, stehen den industrieverbundenen Wohnungsunternehmen diverse Instrumente zur Verfügung.⁵¹⁸

- Effiziente Planung, Durchführung und Steuerung von Bestandspflegemaßnahmen zur Vermeidung wirtschaftlich unzweckmäßiger sowie zur Optimierung notwendiger Investitionen,

Instandsetzungsmaßnahmen und ca. DM 2,9 Mrd. auf Modernisierungen. Vgl. GdW, Daten und Fakten 1995, S. 19.

⁵¹⁶ Ein Benchmarking-Vergleich großer Wohnungsunternehmen offenbart diesbezüglich, daß die Instandhaltungsaufwendungen für den Wohnungsbestand der Veba Immobilien AG in 1995 ca. 50 % unterhalb des Durchschnittes von vergleichbaren Wohnungsunternehmen liegen. Vgl. hierzu Nordalm, Privatisierung, S. 13; weiterhin Cardenas et al., Improvement, S. 47.

⁵¹⁷ Vgl. Pilgrim, Gemeinnützigkeit, S. 27.

⁵¹⁸ Vgl. Veba Immobilien AG, Lebensräume, S. 6 ff.

- ☐ Konzentration der Modernisierungsmaßnahmen auf nachhaltig attraktive bzw. potentialentfaltende Wohnungsbestände mit bislang unausgeschöpften Wertsteigerungspotentialen,
- ☐ Standardisierung bzw. Modularisierung der Bestandspflege zur Effizienzsteigerung der Maßnahmendurchführung,
- ☐ Zentralisierung der Beschaffung zur Realisierung von Größendegressionseffekten,
- ☐ Handwerkerkopplung durch Aufbau von Systemlieferanten zur Transaktionskostenreduzierung,
- ☐ Einheitspreisvereinbarungen als Definition eines kontinuierlich garantierten Umsatzvolumens für Systemlieferanten zur Kostendegression und Transaktionskostenreduzierung,
- ☐ Entkoppelung von Materialbezug und Leistungserstellung zur Realisierung von Degressionseffekten bei zentralisiertem Materialbezug direkt vom Hersteller bzw. vom Baustoff-Großhandel.

Aus den aufgeführten Instrumenten lassen sich z.T. erhebliche Effizienzsteigerungspotentiale ableiten. Dennoch erfordert deren Ausschöpfung vielfach eine bestimmte Mindestgrößenordnung des Wohnungsbestandes sowie die Existenz von effizienten Prozessen und Systemen zwischen den betroffenen Wertschöpfungsstufen von Baustoffindustrie bzw. -Großhandel, Handwerkern und Wohnungsunternehmen.⁵¹⁹

4.2.2.2.2. Marktentwicklung

4.2.2.2.2.1. Charakteristika der Marktentwicklungsstrategie

Die Charakteristik der Marktentwicklungsstrategie besteht grundsätzlich in der Erschließung neuer Marktbereiche mit dem bestehenden Produkt- bzw.

⁵¹⁹ Die Realisierung signifikanter Kostendegressionen durch Standardisierung, Modularisierung, Zentralisierung und Einheitspreisvereinbarungen bedarf prinzipiell einer „kritischen Masse“ des Wohnungsbestandes. Darüber hinaus erfordern Handwerkerkopplungen, Einheitspreisvereinbarungen sowie die Entkopplung von Materialbezug und Leistungserstellung weiterhin den Aufbau funktionsfähiger und effizienter Prozesse und Systeme zwischen den Beteiligten, welche mit einem hohen organisatorischen Aufwand einhergehen und die realisierten Kostenvorteile zumindest z.T. kompensieren können.

Leistungsprogramm (vgl. Abbildung 24).⁵²⁰ Hierbei basiert die Strategie der Marktentwicklung im wesentlichen auf der Marktdurchdringungsstrategie.⁵²¹ Die zentralen Motive von Marktentwicklungsstrategien lassen sich insbesondere aus der Verfolgung wachstumsorientierter Zielsetzungen sowie den Bestrebungen, eine Reduzierung der konjunkturellen bzw. strukturellen Abhängigkeiten von bestimmten, vorrangig geographischen bzw. abnehmergruppenspezifischen Marktsegmenten zu realisieren, ableiten.

Generell ergeben sich drei alternative Anknüpfungspunkte für die Realisierung von Marktentwicklungsstrategien.⁵²² Die Erschließung zusätzlicher *Markträume* stellt auf die geographische Ausweitung der Unternehmensaktivitäten auf bisher nicht bearbeitete regionale, überregionale, nationale sowie internationale Marktsegmente ab. Demgegenüber zielt die Erschließung neuer *Teilmärkte* auf die Gewinnung neuer Abnehmergruppen, welche sich von den bisherigen Kunden zumindest partiell unterscheiden. Abschließend ist ebenfalls ein Eindringen in *Zusatzmärkte* denkbar, wobei die Anwendungsbereiche der Produkte gemeinhin variiert werden.

Gegenstand der Marktentwicklung werden vornehmlich Produkte bzw. Leistungsbereiche, bei denen die Unternehmung über eine herausragende Kompetenz verfügt und diesbezüglich eine Übertragungsmöglichkeit auf neue Marktsegmente vermutet werden kann.⁵²³ Aus der Perspektive der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen kommen somit vorrangig die originären Leistungsbereiche, mithin die Vermietung von eigenen Wohnungsbeständen sowie die Bewirtschaftung von Wohnimmobilien, für eine Marktentwicklungsstrategie in Betracht.

4.2.2.2.2. Ausweitung des Wohnungsbestandes

Eine mögliche Gestaltungsvariante von Marktentwicklungsstrategien der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen besteht in der Ausweitung des Miet-

⁵²⁰ Vgl. Ansoff, Diversification, S. 114; Becker, Konzeption, S. 126 f.; Nieschlag/Dichtl/Hörschgen, Marketing, S. 866.

⁵²¹ Becker, Konzeption, S. 127.

⁵²² Vgl. Aaker, Markt-Management, S. 249 f.; Becker, Konzeption, S. 127; Nieschlag/Dichtl/Hörschgen, Marketing, S. 866 f.; Staehle, Management, S. 612.

⁵²³ Vgl. Schäfer, Elemente, S. 235.

wohnungsbestandes in bisher nicht bearbeitete geographische Markträume. Induziert durch die historische Entwicklung der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen befinden sich die Wohnungsbestände zumeist schwerpunktmäßig an den zentralen Produktions- bzw. Verwaltungsstandorten der jeweiligen Mutterunternehmen und somit auf eng abgegrenzten räumlichen Teilmärkten.⁵²⁴ Zur Reduzierung der konjunkturellen bzw. strukturellen Abhängigkeit von diesen Teilmärkten können Bestandserweiterungen zu einer geographischen Diversifizierung des Wohnungsbestandes beitragen.⁵²⁵ Hierbei kann die Bestandserweiterung auf der Grundlage konzentrischer Kreise sowie in spezifische Zielregionen, beispielsweise überregionale, nationale und internationale Ballungsräume erfolgen.⁵²⁶ Darüber hinausgehend können Bestandserweiterungen in unterschiedlichen Objekt- und Mietpreiskategorien zu einer weiteren Diversifizierung der Wohnungsbestände beitragen.⁵²⁷

Erweiterungen des Wohnungsbestandes können grundsätzlich als Neubau oder in Form von Bestandsakquisitionen erfolgen.⁵²⁸ Die beiden Varianten der Bestandserweiterung lassen sich insbesondere durch ihre divergenten immobilien-spezifischen Risikoausprägungen klassifizieren, die in der nachfolgenden Abbildung 26 wiedergegeben sind.⁵²⁹

⁵²⁴ Beispielsweise befinden sich über 85 % der ca. 13.500 Wohnungen der VW Wohnungs GmbH & Co. KG in Wolfsburg. Die der Preussag Immobilien GmbH zuzurechnende WAG Salzgitter Wohnungs-GmbH besitzt nahezu 90 % des Wohnungsbestandes am Standort Salzgitter. Vgl. VW Immobilien GmbH, Geschäftsbericht 1996, S. 29; WAG Salzgitter Wohnungs-GmbH, Geschäftsbericht 1995/96, S. 8.

⁵²⁵ Vgl. o.V., Deutschbau-Wohnungen, S. 1; Nordalm, Privatisierung, S. 11; o.V., Veba Immobilien (I), S. 22; o.V., Beteiligungserwerb, S. 18; o.V., Engagement, S. 22.

⁵²⁶ Vgl. o.V., Engagement, S. 22; o.V., Beteiligungserwerb, S. 18.

⁵²⁷ Vgl. Nordalm, Privatisierung, S. 11. Als Beispiel für Objektkategorien, die von den klassischen Wohnungsbeständen der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen abweichen, lassen sich Studenten- bzw. Senioren-Wohnanlagen anführen.

⁵²⁸ Hinsichtlich der Akquisition von Wohnungsbeständen ist weiterhin zu unterscheiden, ob der eigentliche Wohnungsbestand bzw. die juristische Person der Wohnungsunternehmung den Gegenstand der Investition darstellt. Derartige Entscheidungssituationen werden vielfach durch gesellschafts- und steuerrechtliche Gestaltungsmöglichkeiten beeinflusst. Diesbezüglich kommt beispielsweise der Reduzierung des Steueraufkommens (z.B. Grunderwerbsteuer etc.) eine zentrale Bedeutung zu.

⁵²⁹ In dem entscheidungstheoretischen Begriffsverständnis wird der Risikobegriff als Möglichkeit von negativen Zielabweichungen bzw. der Nichterreichung der angestrebten Ziele charakterisiert. Vgl. zur Risikodiskussion Uekermann, Risikopolitik, S. 23; Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 192 ff.

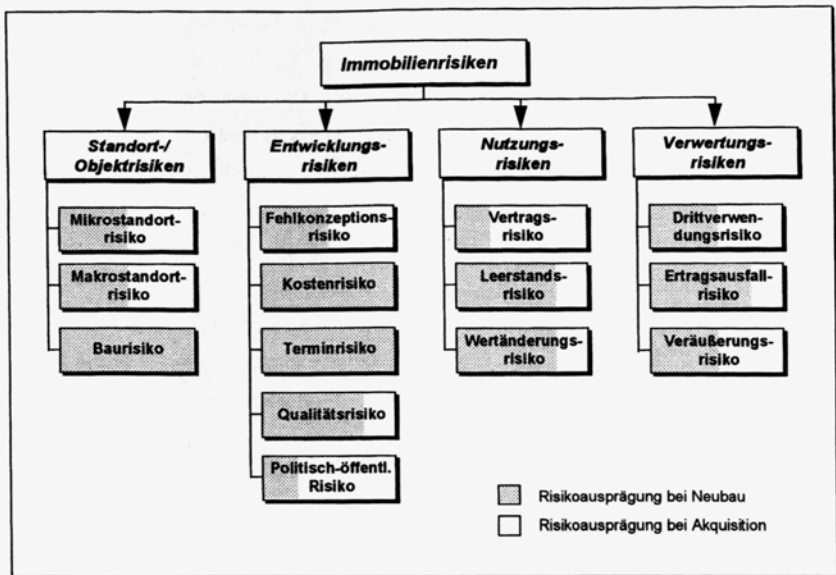


Abbildung 26: Risikoarten der Immobilieninvestition⁵³⁰

Im Rahmen der eigenen Neubauaktivitäten sind insbesondere Kosten-, Qualitäts- und Zeit- bzw. Terminrisiken während der Baugenehmigungs-, Bauplanungs- und Baudurchführungsphase hervorzuheben.⁵³¹

Vor allem aber unterscheiden sich die Alternativen der Bestandserweiterung hinsichtlich ihrer inhärenten Verwertungsrisiken. Im Fall der Neubauaktivitäten haben die Wohnungsunternehmen die Wohnraumvermietung selbst bzw. durch Hinzuziehung geeigneter Kooperationspartner durchzuführen. Demgegenüber wird bei Bestandsakquisitionen i.d.R. ein bestehender Miet-Cash-flow erworben, der die Investitionsrisiken erheblich einschränkt. Induziert durch die hohen Bau- und Baulandkosten bedingen Neubauinvestitionen zudem i.d.R. die Bereitstellung umfangreicherer Investitionsmittel als Bestandsakquisitionen.⁵³²

⁵³⁰ Vgl. Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 193.

⁵³¹ Vgl. zu den immobilien-spezifischen Risiken Diederichs, Projektentwicklung, S. 43 ff.; Ropeter, Investitionsanalyse, S. 80 ff.

⁵³² Die überwiegend höheren Investitionskosten bei Neubauaktivitäten gegenüber Bestandsakquisitionen können dagegen vielfach über die Realisierung höherer Mietpreise sowie die Inanspruchnahme bestehender Steuergestaltungsmöglichkeiten kompensiert werden.

Eine Einschränkung der Vorteilhaftigkeit erfahren Bestandsakquisitionen dagegen vielfach durch ihre ausgeprägte politische und öffentliche Sensibilität, die - insbesondere bei einer Involvierung kommunaler bzw. öffentlicher Veräußerer - die Verhandlungen erschwert und das Ausmaß der einzugehenden vertraglichen Regelungen und Verpflichtungen seitens des Erwerbers signifikant erhöhen kann.⁵³³ So besteht für den jeweiligen Veräußerer die generelle Möglichkeit, im Rahmen der Kaufvertragsverhandlung Bestimmungen, z.B. hinsichtlich Mieterhöhungen, Kündigungsschutz, Weiterveräußerungen, Bestandspflegeverpflichtungen etc. festzuschreiben, die die Dispositionsfreiheit des Erwerbers z.T. erheblich beeinträchtigen können.

Neben den dargestellten Risikovorteilen erwirtschaften Bestandsinvestitionen zudem vielfach, vorrangig nach der Durchführung kurzfristiger Mietanpassungen, eine attraktivere Kapitalverzinsung als Neubauinvestitionen. Entsprechend verlieren Neubauinvestitionen zur Erweiterung des eigenen Wohnungsbestandes in der Praxis zunehmend an Bedeutung.⁵³⁴ Bestrebungen wachstumsorientierter Wohnungsunternehmen, durch Akquisitionen den eigenen Wohnungsbestand umzuschichten und durch sukzessive Abverkäufe eine Wertsteigerung des Gesamtbestandes zu realisieren, werden derzeit durch ein erhebliches Angebot von Wohnungsbeständen bzw. Wohnungsunternehmen begünstigt.⁵³⁵ Hierbei sind es insbesondere Wohnungsunternehmen im Einflußbereich von Bund und Ländern sowie industrieverbundene Wohnungsunternehmen, welche von ihren Gesellschaftern derzeit zur Disposition gestellt werden. So stehen aktuell beispielsweise Bestände mit über 240.000 Wohneinheiten - insbesondere aus

⁵³³ Vgl. o.V., Bundesregierung, S. 23; o.V., Veba Immobilien (I), S. 22; o.V., Öffentliche Hand, S. 49; o.V., Deutschbau-Wohnungen, S. 1.

⁵³⁴ Das Engagement der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen im Bestandswohnungsbau ist seit Mitte bzw. Ende der 1960er Jahre kontinuierlich zurückgegangen und stagniert seit den 1970er Jahren auf äußerst niedrigem Niveau.

⁵³⁵ Nach Schätzungen von Experten stehen in den nächsten Jahren Wohnungsunternehmen bzw. Wohnungsbestände mit einem Umfang von bis zu 500.000 Wohnungen zur Veräußerung. Vgl. o.V., Wohnungen, S. 18; o.V., Privatisieren, S. 25. Als potentielle Investoren haben sich in der jüngeren Vergangenheit beispielsweise wachstumsorientierte Wohnungsunternehmen wie die LEG NRW GmbH, Veba Immobilien AG bzw. die englische Annington (Nomura) sowie diverse Immobiliengesellschaften (z.B. IVG AG, Rinteln Stadthagener Eisenbahn AG) bei den Veräußerern beworben.

dem Eigentum der öffentlichen Hand - vor dem Abschluß der Veräußerungsverhandlungen.⁵³⁶

Letztlich gilt es jedoch einschränkend zu berücksichtigen, daß Bestandserweiterungen - unabhängig ob Neubau oder Akquisition - grundsätzlich eine Allokation erheblicher Investitionsmittel erfordern, denen i.d.R. lediglich ein langsamer Kapitalumschlag in Form von Mieteinnahmen gegenübersteht.⁵³⁷ Darüber hinaus stellt die Erweiterung des Wohnungsbestandes lediglich dann ein geeignetes Instrument der Marktentwicklung dar, wenn die Sicherstellung hinreichender Bewirtschaftungskapazitäten sowie fundierter Marktkenntnisse in den neuen Markträumen durch die Wohnungsunternehmen selbst bzw. geeignete Kooperationspartner gewährleistet werden können.

4.2.2.2.3. Ausweitung der Bewirtschaftungsaktivitäten

Neben der kapitalintensiven Erweiterung des Wohnungsbestandes stellt die Ausweitung der Wohnungsbewirtschaftungsaktivitäten einen wesentlichen Ansatzpunkt zur Marktentwicklung für wachstumsorientierte Wohnungsunternehmen dar. Die Zielsetzung dieser Marktentwicklung besteht in der Erbringung von Dienstleistungen zur Bewirtschaftung von Wohnraum externer Eigentümer.

Aufgrund ihrer historischen Entwicklung ist eine wesentliche Kernkompetenz der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen in der Bewirtschaftung von Wohnungsbeständen zu sehen.⁵³⁸ Hierbei umfaßt eine wertorientierte Wohnungsbewirtschaftung ein komplexes Leistungsspektrum, das die Erfassung und Pflege sämtlicher Bestands- und Vertragsdaten, die Erstellung von Nebenkostenab-

⁵³⁶ Auf der aktuellen Privatisierungsliste von Bund, Ländern, Kommunen und sonstigen Institutionen stehen aktuell z.B. die Deutsche Eisenbahn Wohnungsgesellschaft mbH (DEWVG) mit ca. 120.000 Wohnungen, die der BfA zuzurechnende GAGFAH AG mit ca. 75.000 Wohnungen, die Berliner GEHAG mit ca. 35.000 Wohnungen sowie die Frankfurter Siedlungs Gesellschaft mbH (FSG) mit ca. 10.000 Wohnungen. Darüber hinaus ist davon auszugehen, daß zahlreiche Wohnungsunternehmen in den nächsten Jahren (Teil-)Veräußerungen ihrer Wohnungsbestände vornehmen. Vgl. o.V., Öffentliche Wohnungsunternehmen, S. 41; o.V., Börsenpläne, S. 49; o.V., Privatisieren, S. 25; o.V., Wohnungen, S. 18.

⁵³⁷ Vgl. zur Kapitalumschlagsgeschwindigkeit von Wohnimmobilien die Ausführungen zu den Besonderheiten von Immobilien in 2.1.1.1.

⁵³⁸ Vgl. diesbezüglich die Ausführungen im Rahmen der strategischen Analyse der Unternehmenssituation in 4.3.

rechnungen, das Vermietungsmanagement sowie die Planung, Budgetierung, Durchführung und Steuerung von Instandhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen umfaßt. Weiterhin verfügen die Wohnungsunternehmen vielfach über hinreichende Kapazitäten bzw. eine gewachsene Infrastruktur sowie gemeinhin über das Image eines kompetenten und vertrauenswürdigen Marktteilnehmers.⁵³⁹ Das Zusammenwirken von erheblicher Kompetenzstärke, hinreichender Leistungskapazität und gutem Image kennzeichnen somit die wesentlichen Ansatzpunkte für eine Ausweitung der Bewirtschaftungsaktivitäten.

Als potentielle Abnehmer lassen sich Eigentümer von Wohnungsbeständen identifizieren, welche die Immobilienbewirtschaftung nicht als Primärbereich bzw. als Grundlage spezifischer Wettbewerbsvorteile betrachten und von einem Outsourcing der Bewirtschaftungsleistungen Effizienzsteigerungen erwarten.⁵⁴⁰ Somit kann es für potentielle Abnehmergruppen attraktiv sein, das Know-how, die Prozesse sowie die vorhandenen organisatorischen und technischen Ressourcen der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen zu nutzen und somit die Effizienz der Wohnungsbewirtschaftung zu steigern.⁵⁴¹ Auf dieser Grundlage können kommunale und industrieverbundene Wohnungsunternehmen, Wohnungsgenossenschaften und Kommunen sowie Banken, Versicherungen und Fondsgesellschaften sowie private Eigentümer von Wohnungsbeständen als potentielle Zielgruppen für das Angebot von Bewirtschaftungsleistungen betrachtet werden.⁵⁴²

Eine Marktentwicklung durch die Ausweitung der Bewirtschaftungsdienstleistungen empfiehlt sich in diesem Zusammenhang auf der Basis konzentrischer Kreise. Eine schrittweise Ausweitung der Aktivitäten ermöglicht einen problemlosen

⁵³⁹ Vgl. Nordalm, Privatisierung, S. 10; Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 107; Meissner, Wohnungsunternehmen, S. 154.

⁵⁴⁰ Unter Outsourcing bzw. „Outside-Resource-Using“ wird gemeinhin eine Verlagerung unternehmerischer Sekundärfunktionen auf externe Dienstleister verstanden, um Effizienzsteigerungen und Kostensenkungen sowie eine Variabilisierung der Kostenstruktur zu realisieren. Generell ist zu berücksichtigen, daß keine Primäraktivitäten bzw. Kernkompetenzen Gegenstand von Outsourcing-Entscheidungen werden. Vgl. Friedrich, Outsourcing, S. 279 ff.; Koppelman, Outsourcing, S. 2 ff.; Picot, Leistungstiefe, S. 336 ff.; Quinn/Hilmer, Strategic Outsourcing, S. 48 ff.

⁵⁴¹ Vgl. Nordalm, Privatisierung, S. 15; Nordalm, Gebäudemanagement, S. 7.

⁵⁴² Vgl. o.V., Immobilienwirtschaft, S. 8; Lilienthal, Aufgaben, S. S6.

Imagetransfer der Wohnungsunternehmen auf den angrenzenden Marktraum und erleichtert die Bereitstellung der personellen und sachlichen Ressourcen.

4.2.2.2.3. Produktentwicklung

4.2.2.2.3.1. Charakteristika der Produktentwicklungsstrategie

Die Strategie der Produktentwicklung stellt generell auf das Angebot neuer Produkte und Dienstleistungen ab, ohne daß die geographischen bzw. abnehmer-spezifischen Märkte variiert werden.⁵⁴³ Die Produktentwicklung soll somit zu einer Differenzierung des bisher am Markt angebotenen Leistungsspektrums sowie zu einer Erschließung zusätzlicher Wertschöpfungspotentiale beitragen. Darüber hinaus zielt das Angebot von neuen Leistungsbereichen auf eine Erhöhung der Markteintrittsbarrieren für neue Wettbewerber. Zur Entwicklung neuer Produkte bedarf es einer kontinuierlichen und systematischen Innovationspolitik, deren Aufgabe nicht ausschließlich auf die Schaffung neuer Leistungen beschränkt ist, sondern ebenso die wahrnehmbare Verbesserung der bestehenden Leistungsbereiche beinhaltet.⁵⁴⁴

Die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen verfügen aufgrund der zumeist langjährigen Interaktionsbeziehungen i.d.R. über intakte Zugangsmöglichkeiten zu den Mietern ihres Wohnungsbestandes.⁵⁴⁵ Vor diesem Hintergrund sowie unter Berücksichtigung des demographischen Wandels und der dargestellten Veränderungen von Lebensstilen und Wohnwünschen erscheint es sinnvoll, die Bedürfnisse der vorhandenen Mieter zu eruieren und die Produktentwicklungsbestre-

⁵⁴³ Vgl. Abbildung 24 sowie Becker, Konzeption, S. 130 ff.; Ansoff, Diversification, S. 114; Bea/Haas, Strategisches Management, S. 157.

⁵⁴⁴ Im Zusammenhang mit der Schaffung *neuer Produkte* kann zwischen echten Innovationen, d.h. echten Marktneuheiten, sowie *quasi-neuen Produkten*, d.h. neuartigen Produkten, unterschieden werden. Darüber hinaus sind Me-too-Produkte zu erwähnen, welche als Unternehmensneuheiten lediglich für das Unternehmen eine Neuheit darstellen und sich nicht/kaum von bereits vorhandenen Produkten unterscheiden. Vgl. Becker, Konzeption, S. 130; Aaker, Markt-Management, S. 245.

⁵⁴⁵ Vgl. stellvertretend für das Image der Wohnungsunternehmen bei Mietern eine Studie zur Wohnzufriedenheit der Mieter der Veba Wohnen AG Eichener/Schauerte, Wohnzufriedenheit, S. 6.

bungen vorrangig auf die Konzeption mieterbezogener Problemlösungen auszurichten.⁵⁴⁶

Hierbei ergeben sich in den originären Leistungsbereichen der Wohnungsunternehmen zentrale Ansatzpunkte für die Produktentwicklung. In diesem Zusammenhang kann die Bereitstellung von Wohnraum durch die Konzeption und Erstellung innovativer Wohnformen erweitert werden. Darüber hinaus knüpft das Angebot von wohnbegleitenden, sozialen und technischen Dienstleistungen an die Interaktionsbeziehungen mit den Mietern an und trägt dazu bei, die Wohnqualität durch ein Angebot mieterbezogener Dienstleistungen zu optimieren. Die separate Darstellung der „Konzeption innovativer Wohnformen“ und „Entwicklung wohnungsnaher Dienstleistungen“ erfolgt hierbei vor dem Hintergrund einer strukturierten Darstellungsweise. In der wohnungswirtschaftlichen Praxis ist dagegen eine derartige Trennung i.d.R. nicht praktikabel, da ein nachhaltig attraktives Produktangebot zumeist eine Kombination beider Elemente erfordert.⁵⁴⁷

4.2.2.3.2. Konzeption von innovativen Wohnformen

In Anbetracht der bereits dargestellten sozio-ökonomischen und gesellschaftlichen Veränderungen ist eine zunehmende Differenzierung der individuellen Wohnbedürfnisse festzustellen.⁵⁴⁸ Der Vielfalt der verschiedenen Wohnungsnachfragergruppen steht bislang ein eher einheitliches, wenig differenziertes Wohnungsangebot gegenüber, das den individualisierten Wohnansprüchen vielfach nicht hinreichend gerecht wird.⁵⁴⁹ In diesem Zusammenhang kann ein - hinsichtlich Grundrißgestaltung, Ausstattung und Wohnumfeld - differenziertes Wohnungsangebot eine attraktive Form der Produktentwicklung darstellen. In der jüngeren Vergangenheit wird in der Immobilienwirtschaft zunehmend erkannt, daß die spezifischen Bedürfnisse und Anforderungen von verschiedenen Zielgruppen

⁵⁴⁶ Vgl. zu den demographischen und gesellschaftlichen Veränderungen die Ausführungen in 4.2.

⁵⁴⁷ Beispielsweise geht i.d.R. mit dem Angebot seniorengerechter Wohnformen gleichzeitig eine Ergänzung um soziale und seniorenbezogene Dienstleistungen einher.

⁵⁴⁸ Vgl. zu den demographischen, sozio-ökonomischen und gesellschaftlichen Veränderungen die Ausführungen in 4.2.

⁵⁴⁹ Vgl. Steinert, Vorwort, S. 3.

ein attraktives Segment mit erheblichen Potentialen darstellt.⁵⁵⁰ I.d.R. werden die folgenden Zielgruppen Gegenstand von differenzierten Wohnangeboten:

- ☐ Senioren,⁵⁵¹
- ☐ einkommensstarke Alleinstehende,⁵⁵²
- ☐ junge Familien,⁵⁵³
- ☐ alleinerziehende Frauen.

Hierbei kann das Angebot an nachfragespezifischen Wohnformen einerseits durch Neubaumaßnahmen, andererseits durch individuelle Anpassungsmaßnahmen von Bestandswohnungen sowie Ergänzungen des Bestandes durch Nachverdichtungen realisiert werden.⁵⁵⁴ Allerdings kann die explizite Ausrichtung an den spezifischen Bedürfnissen von bestimmten Zielgruppen das Risiko einer reduzierten Nutzungsflexibilität sowie einer eingeschränkten Drittverwendungsfähigkeit bedingen. Entsprechend bedarf es im Vorfeld detaillierter und fundierter Zielgruppenanalysen zur Quantifizierung des Marktpotentials sowie der Zahlungsbereitschaft der anvisierten Abnehmergruppen.⁵⁵⁵ Zudem erfordert das Angebot von zielgruppenorientierten Wohnformen eine frühzeitige Einbeziehung von Zielgruppenvertretern in den Planungs- und Realisierungsprozeß, um die Berücksichtigung der spezifischen Anforderungen an Grundrißgestaltung, Ausstattung sowie Gebäudegestaltung und Wohnumfeld sicherzustellen.⁵⁵⁶

⁵⁵⁰ Vgl. Höbel/Schneiders, Seniorenimmobilien, S. 641; Latten, Konzepte, S. 38; Westrup, Wachstumsmarkt, S. 56.

⁵⁵¹ Vgl. stellvertretend Krings-Heckemeier et al., Handbuch, S. 9 ff.; Krings-Heckemeier et al., Wohnen, S. 14 ff.; Großhans, Integriertes Wohnen, S. 4 ff.; Höbel/Schneiders, Seniorenimmobilien, S. 638 ff.; Westrup, Wachstumsmarkt, S. 56 ff.; Latten, Konzepte, S. 38 ff.; Hartwig, Praxisbeispiel; Kemmer, Seniorenimmobilie.

⁵⁵² Vgl. Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 27 f.; Heinze, Dienstleistungsangebote, S. 17 f.

⁵⁵³ Vgl. Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 89 ff.

⁵⁵⁴ Vgl. Krings-Heckemeier et al., Handbuch, S. 18; Großhans, Integriertes Wohnen, S. 10; Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 62.

⁵⁵⁵ Vgl. Höbel/Schneiders, Seniorenimmobilien, S. 640 f.

⁵⁵⁶ Vgl. Großhans, Integriertes Wohnen, S. 9.

(1) Altersgerechte Wohnformen

Aufgrund des prognostizierten Anstiegs der Altenpopulation auf voraussichtlich über 30 % im Jahr 2040 wird den Senioren als Zielgruppe für das Angebot von bedürfnisspezifischen Wohnformen gemeinhin die größte Bedeutung zugewiesen.⁵⁵⁷ Zudem dokumentiert die Tatsache, daß die Senioren mit einem Anteil von nahezu 35 % die größte Mietergruppe der ehemals gemeinnützigen Wohnungsunternehmen darstellen, die Bedeutung dieser Zielgruppe als Nachfrager von Wohnraum.⁵⁵⁸

Grundsätzlich unterliegen die Anforderungen der Senioren an das Gut Wohnung einer Veränderung im Zeitverlauf und können vielfach durch das bestehende Marktangebot nicht zufriedenstellend befriedigt werden.⁵⁵⁹ Vor diesem Hintergrund wächst die Akzeptanz gegenüber innovativen und bedürfnisspezifischen Wohnformen, so daß in der Konzeption von seniorengerechten Wohnformen gemeinhin ein attraktives Marktpotential vermutet werden kann.⁵⁶⁰ Entsprechend werden in der Praxis mittlerweile von Projektentwicklern, Wohnungsunternehmen sowie karitativen Verbänden verschiedenartige Wohnkonzepte angeboten, zu deren Systematisierung die nachfolgende definitorische Abgrenzung beitragen möchte:⁵⁶¹

⁵⁵⁷ Vgl. Krings-Heckemeier et al., Handbuch, S. 9 ff.; Krings-Heckemeier et al., Wohnen, S. 14 ff.; Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 13 ff.; Großhans, Integriertes Wohnen, S. 4.

⁵⁵⁸ Vgl. Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 62; Großhans, Integriertes Wohnen, S. 8; Eichener/Schauerte, Wohnzufriedenheit, S. 16.

⁵⁵⁹ Generell werden von den Senioren Wohnformen präferiert, welche ein selbständiges, aktives Leben zulassen, aber bei Bedarf ebenso medizinische bzw. pflegerische Versorgungsleistungen - überwiegend in der eigenen Wohnung - anbieten. Ein entsprechender Leitsatz ließe sich folgendermaßen formulieren: „Eigenständigkeit solange wie möglich, Hilfeleistungen so früh und nur soviel wie nötig“. Hierfür bedarf es allgemeiner baulicher Voraussetzungen, wie z.B. Barrierefreiheit der Wohnung bzw. der Wohnanlage, Anschluß an Notrufsysteme etc. sowie standortspezifischer Voraussetzungen, wie z.B. urbane Standorte mit Anschluß an städtisches Leben, Anschluß an öffentliche Verkehrsmittel, Bedarfsdeckung mit Gütern des täglichen Bedarfs sowie Freizeit- und Kulturangebot. Darüber hinaus erwarten Senioren das Angebot von differenzierten Hilfs- und Dienstleistungen, wie z.B. medizinische und pflegerische Versorgungsleistungen, Dienstleistungen zur Freizeit- und Gesundheitsgestaltung, Allgemein- und Fachärzte, Therapiepraxen, Apotheken, etc. Vgl. Krings-Heckemeier et al., Handbuch, S. 27 ff.; Krings-Heckemeier et al., Wohnen, S. 66 ff.; Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 64 ff.; Latten, Konzepte, S. 39 f.

⁵⁶⁰ Eine Untersuchung des Marktforschungsunternehmens „empirica“ hat diesbezüglich ergeben, daß die Mobilitätsbereitschaft der Senioren, im Alter nochmalig umzuziehen, sowie die Akzeptanz gegenüber seniorengerechten Wohnformen in der jüngeren Vergangenheit deutlich gestiegen ist. Vgl. hierzu Krings-Heckemeier et al., Handbuch, S. 24 ff.

⁵⁶¹ Zur definitorischen Abgrenzung vgl. Krings-Heckemeier et al., Handbuch, S. 27 f.; Hartwig, Praxisbeispiel, S. 6; Kemmer, Seniorenimmobilie, S. 5 f.

- Das *Pflegeheim* umfaßt eine umfangreiche hauswirtschaftliche, pflegerisch-therapeutische und psycho-soziale Betreuung alter Menschen, die aufgrund des physischen und/oder psychischen Allgemeinzustandes dauerhafter Hilfs- und Pflegeleistungen bedürfen.
- Bei der Wohnform *Betreutes Wohnen bzw. Service-Wohnen* bewohnen die Senioren ihre eigenen, altengerechten Wohnungen und können bei Bedarf verschiedenartige Hilfsleistungen (hauswirtschaftliche und pflegerische Versorgungsleistungen bzw. Betreuungsleistungen) in Anspruch nehmen, die individuell mit dem Bewohner abgerechnet werden.
- Das *Wohnstift bzw. die Seniorenresidenz* ermöglicht eine weitgehend eigenständige Lebensführung in der eigenen Wohnung innerhalb eines baulichen Gesamtkomplexes, wobei auf eine Vielzahl von Freizeit- und Therapieangeboten zurückgegriffen werden kann. Im Bedarfsfall können Pflegeleistungen im Wohn- oder einem speziellen Pflegebereich erbracht werden. Die Finanzierung der pflegerischen Kosten erfolgt grundsätzlich über einen Pauschalbetrag sämtlicher Bewohner (Grundversorgung) sowie über leistungsbezogene Einzelabrechnungen.

Bei den vorstehend charakterisierten Wohnformen handelt es sich sämtlich um sogenannte „*Management-Immobilien*“, deren Betrieb umfangreiche Kompetenzen einer spezialisierten Betreiber-Unternehmung erfordert.⁵⁶² Vor dem Hintergrund der - aufgrund baulicher und ausstattungsbedingter Anforderungen - erhöhten Investitionskosten sowie der eingeschränkten Drittverwendungsmöglichkeiten, die gleichermaßen auf einen hohen Gemeinschaftsflächenanteil⁵⁶³ und seniorengerechte Ausstattungsmerkmale zurückgehen, kommt der Qualität der Betrei-

⁵⁶² Neben dem „Management-Immobilien“-Begriff finden partiell die Terminologien „Betreiber-Immobilien“, „Sozial-Immobilien“ bzw. „Spezial-Immobilien“ Verwendung. Vgl. Bucksteeg/Eichener, *Wohnungsmanagement*, S. 63.

⁵⁶³ Senioreneinrichtungen sind im Vergleich zu konventionellen Wohnformen grundsätzlich durch einen höheren Gemeinschaftsflächenanteil gekennzeichnet, welcher beispielsweise durch Pflegebereiche, Speiseräume, Cafeterien, Kommunikationszonen sowie Empfangsbereiche verursacht wird. Hierdurch kann der Anteil der reinen Wohnflächen in einem Wohnstift auf unter 50 % der überirdischen BGF (zum Vergleich: ca. 75 - 78 % bei konventionellen Wohngebäuden) sinken. Entsprechend muß der erheblich reduzierte Wohnflächenanteil eine angemessene Verzinsung der insgesamt investierten Finanzmittel erwirtschaften. Vgl. Hartwig, *Praxisbeispiel*, S. 12.

berunternehmung eine Schlüsselfunktion für den wirtschaftlichen Erfolg einer Senioreneinrichtung zu.⁵⁶⁴ Aus der Perspektive der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen erscheint es daher unerlässlich, frühzeitig einen professionellen Betreiber auszuwählen und in die Planungsprozesse zu integrieren, damit die Entwicklung einer tatsächlich an den Bedürfnissen der Zielgruppe ausgerichteten Immobilie sichergestellt ist und den gesetzlichen Anforderungen an den Bau und Betrieb von Senioreneinrichtungen Rechnung getragen wird.⁵⁶⁵ Bislang entstammen professionelle Betreiberunternehmen überwiegend den Reihen der Wohlfahrtsverbände, wobei davon auszugehen ist, daß zukünftig private Dienstleistungsanbieter an Bedeutung gewinnen werden.

Zusammenfassend läßt sich festhalten, daß in dem Angebot von seniorengerechten Wohnformen grundsätzlich ein erhebliches Marktpotential für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen besteht. Hierbei stellt insbesondere die Auswahl und frühzeitige Integration eines kompetenten Betreibers in den Planungs- und Realisierungsprozeß einen zentralen Erfolgsfaktor für die nachhaltige Wirtschaftlichkeit des Wohnungsangebotes dar. Demgegenüber sind in den eingeschränkten Drittverwendungsmöglichkeiten verbunden mit den erhöhten Investitionskosten erhebliche Risiken zu identifizieren, welche die Durchführung von detaillierten Analysen hinsichtlich der relevanten Zielgruppenbedürfnisse sowie der Zahlungsbereitschaft zwingend notwendig machen. Letztlich belegt eine Vielzahl von gescheiterten Senioren-Projekten die erheblichen Investitionsrisiken derjenigen Produktangebote, die den spezifischen Anforderungen der Zielgruppe lediglich unzureichend gerecht werden.

(2) Familien- und frauengerechte Wohnformen sowie Wohnkonzepte für Alleinstehende

Neben den seniorengerechten Wohnformen stellen vor allem junge Familien, alleinerziehende Frauen sowie einkommensstarke Alleinstehende potentielle Nachfrager für innovative Wohnformen und somit spezifische Zielgruppen für die

⁵⁶⁴ Vgl. Bucksteeg/Eichener, *Wohnungsmanagement*, S. 63 f.

⁵⁶⁵ Die gesetzlichen Rahmenbedingungen von Seniorenimmobilien werden durch die Vorschriften der Pflegeversicherung sowie die Heimmindestbauverordnung determiniert. Vgl. Krings-Heckemeier et al., *Handbuch*, S. 203 f.; Bucksteeg/Eichener, *Wohnungsmanagement*, S. 64.

industrieverbundenen Wohnungsunternehmen dar.⁵⁶⁶ Hierbei erfordert das Angebot von zielgruppenspezifischen Wohnformen grundsätzlich eine differenzierte Berücksichtigung der folgenden Nachfragerbedürfnisse:⁵⁶⁷

Zielgruppe	Familien	Frauen	Alleinstehende
Leitbild	<input type="checkbox"/> Individualisierung des gemeinsamen Zusammenlebens	<input type="checkbox"/> Einklang von Kindererziehung und Beruf <input type="checkbox"/> Soziale Integration	<input type="checkbox"/> Aufhebung der Grenze zwischen Arbeit und Wohnen <input type="checkbox"/> Wohnen als Statussymbol
Bedürfnis	<input type="checkbox"/> Individuelle Rückzugsräume für sämtliche Haushaltsmitglieder <input type="checkbox"/> Gemeinsamer Kommunikationsraum <input type="checkbox"/> Hinreichende Abstellflächen <input type="checkbox"/> Hinreichende Frei- und Spielfläche <input type="checkbox"/> Kinderbetreuung/Kindertagesstätte <input type="checkbox"/> Eingeschränkte Lärmbelastung	<input type="checkbox"/> Sicherheit <input type="checkbox"/> Flexibilität der Grundrisse <input type="checkbox"/> Vermeidung von Angsträumen <input type="checkbox"/> Rückzugsräume <input type="checkbox"/> Kinderbetreuung/Kindertagesstätte <input type="checkbox"/> Hinreichende Spielflächen <input type="checkbox"/> Anbindung an ÖPNV <input type="checkbox"/> Verkehrsarme Erschließung	<input type="checkbox"/> Offene Grundräftgestaltung <input type="checkbox"/> Wohnungsnahe Service-Dienstleistungen <input type="checkbox"/> Technische Ausstattung (z.B. Kommunikationstechnologie) <input type="checkbox"/> Kultur- und Freizeitangebot <input type="checkbox"/> Attraktive Gebäude- und Wohnumfeldgestaltung

Tabelle 5: Wohnbedürfnisse spezifischer Zielgruppen

Den Wohnkonzepten ist grundsätzlich gemeinsam, daß sie i.d.R. sämtlich einer Ergänzung durch ein differenziertes und spezifisches Service- und Dienstleistungsangebot bedürfen. In Relation zu den seniorengerechten Wohnformen ist darüber hinaus davon auszugehen, daß die alleinstehenden-, familien- und frauengerechten Wohnformen über eine höhere Drittverwendungsmöglichkeit verfügen, so daß die Investitionsrisiken prinzipiell geringer ausgeprägt sind als bei Senioren-Wohnformen. In Anbetracht der i.d.R. eingeschränkten Haushaltseinkommen der jungen Familien sowie der alleinerziehenden Frauen ist jedoch die Zahlungsbereitschaft bzw. -fähigkeit für ein individuelles Wohnangebot vielfach als problematisch einzuschätzen. Entsprechend erscheint fraglich, inwieweit ein Angebot innovativer Wohnformen den Kapitalverzinsungserwartungen der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen gerecht zu werden vermag.⁵⁶⁸

⁵⁶⁶ Vgl. Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 89 ff.; Meissner, Wohnungsunternehmen, S. 57.

⁵⁶⁷ Vgl. Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 35 und S. 89 ff.

⁵⁶⁸ Entsprechend erscheint die Entwicklung freifinanzierter Wohnkonzepte kritisch, so daß viel mehr öffentlich geförderte Wohnangebote berücksichtigt werden. Demgegenüber kann vermutet werden, daß die Zielgruppe der einkommensstarken Alleinstehenden über eine generell

4.2.2.2.3.3. Entwicklung von mieterbezogenen Dienstleistungen

Induziert durch den technologischen Fortschritt sowie durch die demographischen und gesellschaftlichen Veränderungen wird neben der Konzeption von innovativen Wohnformen insbesondere in dem Angebot von spezifischen bzw. zielgruppenorientierten Dienstleistungen ein Wachstumspotential für industrieverbundene Wohnungsunternehmen vermutet.⁵⁶⁹ Die im Rahmen der Produktentwicklung diskutierten Dienstleistungsangebote zielen hierbei vorrangig auf eine Befriedigung von Bedürfnissen der Mieter ab.

Trotz vielfältiger Ansätze einer Klassifizierung des Dienstleistungsbegriffs besteht in der deutschsprachigen Literatur bislang keine allgemeingültige und anerkannte Begriffsdefinition.⁵⁷⁰ Zur grundlegenden Inhaltsbestimmung wird daher nachfolgend auf die von Meffert/Bruhn entwickelte Arbeitsdefinition des Dienstleistungsbegriffs zurückgegriffen. Hiernach lassen sich *Dienstleistungen* als „selbständige, marktfähige Leistungen, die mit der Bereitstellung (..) und/oder dem Einsatz von Leistungsfähigkeiten (..) verbunden sind (Potentialorientierung)“ definieren. „Interne (..) und externe Faktoren (..) werden im Rahmen des Erstellungsprozesses kombiniert (Prozeßorientierung). Die Faktorenkombination des Dienstleistungsanbieters wird mit dem Ziel eingesetzt, an den externen Faktoren, an Menschen (..) und deren Objekten (..) nutzenstiftende Wirkungen (..) zu erzielen (Ergebnisorientierung).“⁵⁷¹

In der aktuellen wohnungswirtschaftlichen Diskussion wird die Ausweitung der unternehmerischen Aktivitäten der Wohnungsunternehmen durch ein Angebot mieterbezogener Dienstleistungen generell befürwortet.⁵⁷² In der Konsequenz

höhere Zahlungsbereitschaft für das Gut Wohnung verfügt, wenn die konzipierten Wohnformen den individuellen Anforderungen gerecht wird.

⁵⁶⁹ Vgl. Meyer, Neue Dienstleistungen, S. 4; Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 3; Heinze, Dienstleistungsangebote, S. 8 ff.

⁵⁷⁰ In der Literatur existiert eine Vielzahl alternativer Definitionsansätze des Dienstleistungsbegriffes, wobei insbesondere die potentialorientierten, prozeßorientierten und ergebnisorientierten Definitionsansätze im Mittelpunkt stehen. Vgl. stellvertretend zu den Definitionsansätzen in der Literatur Meyer, Dienstleistungs-Marketing, S. 12; Meffert/Bruhn, Dienstleistung, S. 23 ff.; Corsten, Dienstleistungen, S. 81 f.; Meyer/Mattmüller, Dienstleistungen, S. 187 ff.; Bruhn, Dienstleistungsmarketing, S. 21 f.; Peters, Dienstleistungsmarketing, S. 51.

⁵⁷¹ Meffert/Bruhn, Dienstleistung, S. 27.

⁵⁷² Vgl. Meyer, Neue Dienstleistungen, S. 3 ff.; Eichener, Dienstleistungsangebote, S. 27; Erpenbach/Hausherr, Wohnbegleitende Dienstleistungen, S. 117; Hombach/Staender, Perspektiven, S. 547-566.

ergibt sich für wachstumsorientierte Wohnungsunternehmen ein weites Spektrum an mieterbezogenen Dienstleistungsangeboten, wobei die folgenden Dienstleistungsarten unterschieden werden können:⁵⁷³

- ☐ soziale Dienstleistungen,
- ☐ technische Dienstleistungen und
- ☐ sonstige, wohnbegleitende Dienstleistungen.

Die Motivation für ein Angebot mieterbezogener Dienstleistungen kann neben der vorrangigen Erschließung von Wachstums- und Ertragssteigerungspotentialen ebenso auf eine Attraktivitätssteigerung des bestehenden Wohnungsbestandes zurückgeführt werden.⁵⁷⁴ Vor dem Hintergrund einer gesteigerten Bestandsattraktivität soll die Dienstleistungserbringung insbesondere zu einer steigenden Wohnzufriedenheit, einer zunehmenden Akzeptanz der Miethöhen sowie zu einer Reduzierung von Mietausfall und Fluktuation beitragen. Unter Berücksichtigung der dargestellten Zielsetzungen kann es für industrieverbundene Wohnungsunternehmen gegebenenfalls zielführend sein, die Dienstleistungen unentgeltlich bzw. in nicht kostendeckender Form zu erbringen.⁵⁷⁵ Aus ökonomischer Perspektive ist dies jedoch lediglich dann sinnvoll, wenn die nachhaltig quantifizierbaren Effizienzsteigerungen im Bereich der Wohnungsvermietung die Kosten der Dienstleistungserbringung übersteigen.⁵⁷⁶

(1) Soziale Dienstleistungen

Die Erbringung von sozialen Dienstleistungen seitens der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen zielt schwerpunktmäßig auf die Zielgruppe der Senioren ab, in deren spezifischen Bedürfnissen bereits ein wesentliches Potential für die Produktentwicklung identifiziert wurde. Darüber hinaus finden auch die Bedürf-

⁵⁷³ Vgl. Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 62 ff.; Hombach/Staender, Perspektiven, S. 547 ff.; Eichener, Dienstleistungsangebote, S. 27 ff.; Philipp, Dienstleistungen, S. 85 ff.; Hoppenstedt, Dienstleistungen, S. 73 ff.

⁵⁷⁴ Vgl. Eichener, Dienstleistungsangebote, S. 28; Erpenbach/Hausherr, Wohnbegleitende Dienstleistungen, S. 122.

⁵⁷⁵ Vgl. Eichener, Dienstleistungsangebote, S. 29.

⁵⁷⁶ Hierbei ist jedoch auf die i.d.R. problematische Quantifizierung von Effekten aus Fluktuation, Mietausfall und Veränderung der Siedlungsstruktur bei unterlassener Dienstleistungserstellung hinzuweisen, so daß das dargestellte Entscheidungskriterium vielfach subjektiven Erwartungen unterliegt.

nisse weiterer Mietergruppen - beispielsweise alleinerziehender Frauen oder einkommensstarker Alleinstehender - in einem Angebot sozialer Dienstleistungen Berücksichtigung. In der folgenden Abbildung 27 werden ausgewählte soziale Dienstleistungen dargestellt.⁵⁷⁷

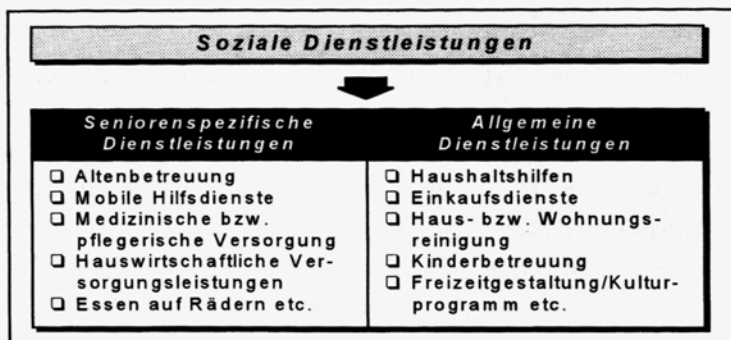


Abbildung 27: Soziale Dienstleistungen

Ein Angebot sozialer Dienstleistungen erscheint jedoch lediglich dann zu einer wertorientierten Ausweitung der Unternehmensaktivitäten geeignet, sofern die Zahlungsbereitschaft der Mieter die zur Finanzierung dieser Leistungen notwendigen Investitionsmittel übersteigt. Hinsichtlich der Versorgungsdienstleistungen im medizinischen und pflegerischen Bereich erscheint dieser Ausgleich möglich, da mit der Pflegeversicherung, den Krankenversicherungen sowie den Mitteln der Sozialhilfe zuverlässige Kostenträger im Fall einer Inanspruchnahme sozialer Dienstleistungen zur Verfügung stehen.⁵⁷⁸

Die verbleibenden Dienstleistungsangebote sind überwiegend von den Mietern selbst zu finanzieren. Unter Berücksichtigung der durchschnittlichen Einkommenssituation der Mieterhaushalte sowie der Tatsache, daß diese Dienstleistungen lediglich in Ausnahmefällen zur Lebensführung zwingend notwendig sind, sondern vielmehr zu einer Steigerung der subjektiv wahrgenommenen Lebens-

⁵⁷⁷ Vgl. Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 69 ff.; Eichener, Dienstleistungsangebote, S. 33 und 51.

⁵⁷⁸ Vgl. Höbel/Schneiders, Seniorenimmobilien, S. 638; Eichener, Dienstleistungsangebote, S. 41; Brauns, Senioreneinrichtungen, S. 2 ff.

qualität beitragen, ist hingegen fraglich, inwieweit die Zahlungsbereitschaft seitens der Mieter dem Kapitalverzinsungsanspruch der für die Dienstleistungserstellung aufgewendeten Investitionsmittel gerecht wird.⁵⁷⁹ Entsprechend gestaltet sich voraussichtlich eine wirtschaftlich attraktive Erstellung sozialer Dienstleistungen für die industriereverbundenen Wohnungsunternehmen problematisch.

(2) Technische Dienstleistungen

Der rasante technische Fortschritt sowie das veränderte Freizeitverhalten erfordern eine intensive Auseinandersetzung mit den technischen Anforderungen an das Gut Wohnung sowie mit der Erstellung von technischen Dienstleistungen durch die Wohnungsunternehmen. Im Zentrum der Diskussion um technische Dienstleistungen steht derzeit insbesondere die Telekommunikationstechnologie. Vor dem Hintergrund der technologischen Neuerungen, beispielsweise digitalisierten Breitbandverteilnetzen, eröffnet sich ein erhebliches Marktpotential für ein Angebot neuartiger Rundfunk- und TV-Programme (z.B. Digitales TV, Pay-per-View, Video-on-Demand etc.) sowie der Inanspruchnahme von multimedialen Zusatzdiensten, wie z.B. Telebanking, -shopping bzw. Teleworking.⁵⁸⁰

Um diese Technologien und die resultierenden Möglichkeiten für die Mieter in den einzelnen Wohnungen nutzbar zu machen, bedarf es i.d.R. einer technischen Nachrüstung der Wohnungen.⁵⁸¹ Dies erfordert generell die Bereitstellung erheblicher Investitionsmittel, der durch das Nutzungsentgelt lediglich ein langsamer Kapitalumschlag entgegensteht. Demgegenüber sind insbesondere Unternehmen der expansiven Medien- und Kommunikationsindustrie an einem Erwerb der Leitungs- und Übertragungsrechte der Wohnungsunternehmen interessiert, um die eigene Wettbewerbsfähigkeit durch eine schnelle Marktpenetration zu steigern. Um langfristig die Option aufrecht zu erhalten, zukünftig direkt am Kommunikationsmarkt, z.B. durch den Betrieb von eigenen TV-Programmen, zu partizipieren, ist bei der Vergabe von Leitungs- und Übertragungsrechten ein hohes Maß an

⁵⁷⁹ Vgl. Höbel/Schneiders, Seniorenimmobilien, S. 640 f.; Eichener, Dienstleistungsangebote, S. 29 und 46.

⁵⁸⁰ Vgl. Philipp, Dienstleistungen, S. 85.

⁵⁸¹ Vgl. Philipp, Dienstleistungen, S. 87; Große-Wilde, Wohnungswirtschaft, S. 135. Im Mittelpunkt der technischen Nachrüstung steht hierbei generell eine Neuverkabelung der Wohnungsbestände mit modernen Leitungsnetzen.

Flexibilität seitens der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen zu gewährleisten.⁵⁸²

Vor dem Hintergrund eines generell gestiegenen Sicherheitsbedürfnisses kann zudem der Bereich der Sicherheitstechnik den Gegenstand für die Erbringung von technischen Dienstleistungen darstellen. Hierbei lassen sich Ansatzpunkte für die Dienstleistungserstellung in der Be- und Überwachung sowie in der sicherheitstechnischen Nachrüstung von Gebäuden und Wohnungen identifizieren.⁵⁸³

Vielfach bestehen im Bereich der technischen Dienstleistungen z.T. erhebliche „Cross-Selling-Potentiale“ zwischen den industrieverbundenen Wohnungsunternehmen sowie Schwesterunternehmen des Konzernverbundes, deren Kerngeschäft die Erbringung geeigneter Leistungen umfaßt. Derartige „Cross-Selling-Potentiale“ in Verbindung mit den Wohnungsunternehmen können z.B. im Bereich der Sicherheitstechnik, der Energieversorgung und Verbrauchsmessung sowie bei Kommunikationsdienstleistungen auftreten.⁵⁸⁴

(3) Sonstige, wohnbegleitende Dienstleistungen

Die sonstigen, wohnbegleitenden Dienstleistungen zielen grundsätzlich auf die Erleichterung der Lebensführung sowie die Erhöhung der Lebensqualität der Mieter ab. Grundsätzlich können die wohnbegleitenden Dienstleistungen u.a. Hausmeisterdienste, Reparaturen und Instandsetzungen, Winterdienst und Gartenpflege sowie z.B. Umzugsservice, Urlaubsbetreuung, Schuldner- und Wohngeldberatung sowie gegebenenfalls Versicherungs- und Finanzberatung umfassen.⁵⁸⁵

Die Finanzierung der wohnbegleitenden Dienstleistungen kann partiell über eine Verrechnung in den Wohnnebenkosten sichergestellt werden.⁵⁸⁶ Hinsichtlich der

⁵⁸² Vgl. Philipp, Dienstleistungen, S. 92.

⁵⁸³ In diesem Zusammenhang ist beispielsweise die Entwicklung von preisgünstigen Alarmsystemen zur Sicherung von Mehrfamilienhäusern sowie der einzelnen Wohneinheiten hervorzuheben.

⁵⁸⁴ Beispielsweise verfügt die Veba Immobilien AG über signifikante „Cross-Selling-Potentiale“ innerhalb des Veba-Konzerns. Hierbei sind insbesondere die Konzern-Aktivitäten im Bereich der Energieversorgung (Preussen Elektra), Energie-Verbrauchsmessung und -ablesung (Raab Karcher Energy Services), der Sicherheitstechnik (Raab Karcher Sicherheit) sowie der Kommunikationstechnik (Otelo/E-Plus) hervorzuheben.

⁵⁸⁵ Vgl. Eichener, Dienstleistungsangebote, S. 51.

⁵⁸⁶ Vgl. Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 73.

darüber hinausgehenden Dienstleistungen stellt die Zahlungsbereitschaft der Mieter voraussichtlich erneut einen limitierenden Faktor dar, welcher den ökonomischen Nutzen des Dienstleistungsangebotes in Frage stellen kann.⁵⁸⁷

Letztlich bedarf es im Vorfeld des Dienstleistungsangebotes detaillierter Marktanalysen hinsichtlich Bedarf, Zahlungsfähigkeit und -bereitschaft der potentiellen Abnehmer. Entsprechende Untersuchungen sind bislang insbesondere hinsichtlich des Kriteriums der Zahlungsbereitschaft zu abweichenden Ergebnissen gekommen.⁵⁸⁸

In Abhängigkeit der jeweiligen Kompetenzen können die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen den Prozeß der Dienstleistungserstellung selbst wahrnehmen sowie beispielsweise durch ein ausgegliedertes Tochterunternehmen bzw. durch die Beauftragung eines qualifizierten Subunternehmers wahrnehmen lassen.

Abschließend gilt es jedoch zu berücksichtigen, daß die Bedarfserkennung, die Angebotskonzeption sowie die qualifizierte Dienstleistungserstellung einer ausgeprägten Dienstleistungskultur bedürfen.⁵⁸⁹ Vor dem Hintergrund der bislang vielfach vorherrschenden „Verwaltungsmentalität“ bei den industrieverbundenen Wohnungsunternehmen stellt die Entwicklung einer Dienstleistungskultur einen langfristigen und beschwerlichen Prozeß dar, dessen Bewältigung die Qualität der Leistungserstellung sowie generell das Erfolgspotential eines Dienstleistungsangebotes determiniert.

⁵⁸⁷ Da es sich bei den sonstigen, wohnbegleitenden Dienstleistungen überwiegend nicht um existentiell notwendige, sondern vielmehr um die Lebensführung erleichternde und die Wohnqualität steigernde Dienstleistungen handelt, ist davon auszugehen, daß der Zahlungsbereitschaft der Mieter verhältnismäßig enge Grenzen gesetzt sind. Ein Angebot von unentgeltlichen bzw. nicht kostendeckenden Dienstleistungen ist somit lediglich dann ökonomisch sinnvoll, sofern die Steigerung der Wohnqualität zu nachhaltig quantifizierbaren Ergebnissen hinsichtlich Fluktuation und Mietausfall führt, welche die Kosten der Dienstleistungserstellung übersteigen.

⁵⁸⁸ Vgl. Eichener, Dienstleistungsangebote, S. 29 und 45 f.; Höbel/Schneiders, Seniorenimmobilien, S. 640 f.

⁵⁸⁹ Vgl. Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 176 ff.; Eichener, Dienstleistungsangebote, S. 40.

4.2.2.2.4. Diversifikation

4.2.2.2.4.1. Charakteristika der Diversifikationsstrategie

Die Diversifikationsstrategie stellt die vierte Option der Marktfeldstrategien und somit eine weitere Wachstumsoption von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen dar.⁵⁹⁰ Die Diversifikation wird hierbei gemeinhin durch die Ausrichtung des unternehmerischen Handelns auf neue Bedürfnisse bzw. Märkte sowie neue Produkte bzw. Leistungsbereiche charakterisiert.⁵⁹¹

In der betriebswirtschaftlichen Literatur existieren vielfältige Ansätze zur Klassifikation von Diversifikationen. Hierbei steht insbesondere das Kriterium der Diversifikationsrichtung im Vordergrund, wobei zwischen horizontaler, vertikaler und lateraler Diversifikation unterschieden wird.⁵⁹² Während im Rahmen der *horizontalen* Diversifikation das bestehende Leistungsprogramm um ähnliche bzw. verwandte Produkte und Märkte der gleichen Wertschöpfungsstufe ausgeweitet wird, bezeichnet die *vertikale* Diversifikation den produktmäßigen Vorstoß in vor- oder nachgelagerte Produktions- bzw. Absatzstufen innerhalb der Wertschöpfungskette. Darüber hinaus bestehen bei der *lateralen* Diversifikation keine bzw. kaum Ähnlichkeiten zwischen dem Unternehmensstamm- und Diversifikationsbereich, so daß das Leistungsprogramm auf komplett neue Bereiche ausgeweitet wird.⁵⁹³

⁵⁹⁰ Vgl. Abbildung 24.

⁵⁹¹ Vgl. zur definitorischen Abgrenzung des Diversifikationsbegriffes die Ausführungen in 2.2.2.3.1. der vorliegenden Arbeit.

⁵⁹² Vgl. zu dieser Klassifikation der Diversifikation insbesondere die Ausführungen bei Ansoff, *Diversification*, S. 118; Gebert, *Diversifikation*, S. 24 ff.; Becker, *Konzeption*, S. 140; Jacobs, *Diversifikation*, S. 10 f.; Staehle, *Management*, S. 613; Bea, *Kooperation*, S. 2521. Bei Wittek, *Unternehmensführung*, S. 51-53, wird diese Klassifikation um die strukturelle Diversifikation ergänzt, die auf die Befriedigung bisheriger Märkte durch neue Produkte anderer Industriezweige abzielt.

⁵⁹³ Grundsätzlich ist davon auszugehen, daß auf der Gesamtunternehmensebene die Diversifikationsentscheidung für ein Kerngeschäftsfeld Immobilien aufgrund der immobilienpezifischen Chancen und Wachstumspotentiale getroffen wird. Entsprechend werden Wachstumsstrategien von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen in erster Linie auf die Realisierung der immobilienbezogenen Wertsteigerungsbeiträgen abzielen, so daß die Optionen der lateralen Diversifikation i.d.R. von untergeordneter Bedeutung sind.

Zur Realisierung der skizzierten Diversifikationsformen steht grundsätzlich der Weg einer internen oder einer externen Diversifikation zur Verfügung.⁵⁹⁴ Im Rahmen der *internen* Diversifikation ist ein Unternehmen aus eigener Kraft unter Berücksichtigung der internen Ressourcen bemüht, den Eintritt in neue Produkt-/Markt-Bereiche zu realisieren. Demgegenüber erfolgt bei der *externen* Diversifikation der Eintritt in neue Produkt-/Markt-Bereiche unter Einbeziehung von Ressourcen anderer Unternehmen. Zur Durchführung der externen Diversifikation stehen mit Projektkooperationen, strategischen Allianzen, Joint Ventures oder Unternehmensakquisitionen unterschiedliche Kooperationsformen zur Verfügung.⁵⁹⁵

Mit beiden alternativen Diversifikationswegen sind zahlreiche Vor- und Nachteile verbunden. Während bei der externen Diversifikation oftmals der im Vergleich zur internen Diversifikation kurzfristige Eintritt in neue Produkt-/Markt-Bereiche sowie der sofortige Zugriff auf ergänzende Technologien, Märkte und Management-Kapazitäten hervorgehoben wird, beinhaltet die interne Diversifikation ein erheblich geringeres Risiko und stellt sich zudem oftmals als preisgünstigere Diversifikationsform dar.⁵⁹⁶

Hinsichtlich der Erfolgswirkung von Diversifikationen zeichnen diverse empirische Untersuchungen ein uneinheitliches Bild der Diversifikationserfolge.⁵⁹⁷ Um vor dem Hintergrund der Fehlschlagsrisiken von Diversifikationsvorhaben zu einer objektivierbaren Einschätzung der Erfolgchancen zu gelangen, sind von Porter drei Bedingungen einer erfolgreichen Diversifikation entwickelt worden:⁵⁹⁸

⁵⁹⁴ Vgl. Jacobs, Diversifikation, S. 114 ff.; Ganz, Unternehmenswert, S. 19; Wittek, Unternehmensführung, S. 182 f.; Bühner, Strategie, S. 38 f.; Nehls, Diversifikation, S. 61; Hoffmann, Diversifikation, S. 53.

⁵⁹⁵ Vgl. zu den verschiedenen Kooperationsalternativen die Ausführungen in 4.2.2.4.

⁵⁹⁶ Vgl. zu den Vor- und Nachteilen der alternativen Diversifikationswege Ganz, Unternehmenswert, S. 18 f.; Ganz, Diversifikationsstrategie, S. 12 f.; Gomez/Ganz, Diversifikation, S. 45; Jacobs, Diversifikation, S. 114 ff.; Becker, Konzeption, S. 146.

⁵⁹⁷ Jacobs setzt sich in seiner Arbeit umfassend mit vorliegenden empirischen Untersuchungen über den Zusammenhang zwischen Diversifikationen und dem Unternehmenserfolg auseinander und gibt einen Überblick über die z.T. gegensätzlichen Befunde dieser Forschungsarbeiten. Vgl. hierzu Jacobs, Diversifikation, S. 53-76. Vgl. ferner Porter, Diversifikation, S. 30 ff.; Coenenberg/Sautter, Unternehmensakquisitionen, S. 692; Bühner, Unternehmenszusammenschlüsse, S. 295 ff.; Bühner, Unternehmensdiversifikation, S. 1023; Weinberger, Diversifikation, S. 28 ff.; Biggadike, Diversifikation, S. 103 ff.

⁵⁹⁸ Vgl. Porter, Diversifikation, S. 33 ff.

□ Attraktivitätstest

Diversifikationen sind lediglich in den Märkten zu realisieren, die strukturell über eine attraktive Branchenstruktur verfügen bzw. deren Branchenattraktivität mit den eigenen Stärken gesteigert werden kann.

□ Eintrittskostentest

Der Barwert der durch die Diversifikation realisierten Gewinne hat die Kosten des Markteintrittes zu übersteigen.

□ Synergietest

Durch die erfolgreiche Realisierung von Synergiepotentialen sind im Unternehmensstamm- bzw. im Diversifikationsbereich Wettbewerbsvorteile zu entwickeln.

In Anbetracht der vielfach erheblichen Diversifikationskosten sowie der Häufigkeit von Fehlschlägen stellt eine detaillierte Planung von Diversifikationsprojekten einen zentralen Erfolgsfaktor dar.⁵⁹⁹ Entsprechend sind vor der Durchführung von Diversifikationsvorhaben seitens der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen fundierte Analysen hinsichtlich der nachhaltigen Marktchancen bzw. der eigenen Unternehmenspotentiale sowie die Fixierung realistischer Diversifikationsziele geboten.

Nachfolgend werden mit dem Angebot von Facilities Management(FM)- und Corporate Real Estate Management(CREM)-Dienstleistungen, dem Angebot von Projektentwicklungen sowie einem Dienstleistungsangebot für die öffentliche Hand zentrale Diversifikationsoptionen der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen skizziert und hinsichtlich ihrer Anwendungsmöglichkeiten diskutiert.⁶⁰⁰

⁵⁹⁹ Vgl. Jacobs, Diversifikation, S. 226 f. Zur Bedeutung einer umfassenden Diversifikationsplanung siehe ferner Coenenberg/Sautter, Unternehmensakquisitionen, S. 695-700; Hoffmann, Diversifikation, S. 58; Remmerbach, Einstieg, S. 102; Remmerbach, Markteintrittsplanung, S. 173; Servatius, Implementation, S. 333-350.

⁶⁰⁰ Das Diversifikationsspektrum von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen beinhaltet eine Vielzahl alternativer Möglichkeiten zur Ausweitung der unternehmerischen Aktivitäten auf neue Produkte und Märkte. Folglich verfügen die im Rahmen dieser Arbeit erörterten Diversifikationsmöglichkeiten keineswegs über einen Vollständigkeitsanspruch. Vielmehr sollen die wesentlichen und in der aktuellen Diskussion befindlichen Möglichkeiten dargestellt werden.

4.2.2.2.4.2. Angebot von Facilities Management-Dienstleistungen

Eine Diversifikationsmöglichkeit für wachstumsorientierte Wohnungsunternehmen besteht in der Konzeption und Erbringung von FM-Leistungen. Hierbei stellt das FM von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen eine Weiterentwicklung der herkömmlichen Wohnungsbewirtschaftung dar, dessen Anwendungsbereich dagegen nicht ausschließlich auf Wohnimmobilien beschränkt ist, sondern generell für verschiedenste Immobilien-Nutzungen und -Eigentümer erbracht werden kann. Hierbei bezeichnet FM generell eine wertorientierte und ganzheitliche Immobilienbewirtschaftung, die im Idealfall den gesamten Lebenszyklus der Immobilie überdauert und auf die nachhaltige Sicherstellung bzw. Erhaltung der Funktionsfähigkeit sowie der Wirtschaftlichkeit sowohl für Investoren als auch Nutzer abzielt.⁶⁰¹

Obschon die Bewirtschaftung von Wohnungs- und Immobilienbeständen zu den originären Kernkompetenzen der Wohnungsunternehmen zählt, werden FM-Konzepte bislang noch zögerlich in der Wohnungswirtschaft umgesetzt.⁶⁰² Dennoch werden zunehmend ganzheitliche und wertorientierte Immobilien-Management-Konzepte nachgefragt, deren Anforderungen i.d.R. die Fähigkeiten der klassischen Immobilienbewirtschaftung übersteigen.⁶⁰³ Gegenüber der herkömmlichen Immobilienbewirtschaftung verspricht die Einführung eines ganzheitlichen FM-Konzeptes signifikante Kostenentlastungen, welche überwiegend durch die systematische Senkung der Betriebs- und Instandhaltungskosten sowie des Energie- und Flächenverbrauchs realisiert werden.⁶⁰⁴ Hierzu beinhaltet das FM ein gleichermaßen komplexes und umfassendes Spektrum integrierter Aktivitäten, die in der folgenden Abbildung 28 dargestellt sind.

⁶⁰¹ Zum „Facilities Management“-Begriff existiert derzeit eine Vielzahl von verschiedenen Definitionen. Vgl. stellvertretend Pierschke, Facilities Management, S. 284; Pierschke, Facilities Management(II), S. 276; Holzkämper, Facility Management, S. 206; Nordalm, Gebäudemanagement, S. 7; Falk, Immobilien-Handbuch, Kap. 20, S. 1 ff.; Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 166; Mercer Management Consulting GmbH, Gebäudeausrüstung, S. 23.

⁶⁰² Vgl. Pierschke, Facilities Management, S. 279; Wagner, Wohnimmobilie, S. 50.

⁶⁰³ Vgl. Nordalm, Gebäudemanagement, S. 7; Henkel, Facility Management, S. 30.

⁶⁰⁴ Vgl. Homann, Instandhaltungsmanagement, S. 309 ff.; Schmoigl, Energie- und Umweltmanagement, S. 361 ff.; Holzkämper, Facility Management, S. 206; Nordalm, Gebäudemanagement, S. 7; Wagner, Wohnimmobilie, S. 51; Henkel, Facility Management, S. 31 ff.



Abbildung 28: Ziele und Instrumentarien des Facilities Management

Zwar ergibt sich aufgrund des umfassenden Ansatzes von FM-Konzeptionen ein erhebliches Marktpotential, das sich nach Expertenschätzungen auf ca. 60 - 70 Mrd. DM beläuft.⁶⁰⁵ Allerdings werden aufgrund der Komplexität der verschiedenen Leistungsbereiche sowie der Fragmentierung der Anbieterstruktur derzeit noch wenig ganzheitliche und langfristig kostenoptimierende FM-Konzeptionen angeboten, so daß bislang lediglich ein Marktvolumen von von ca. 1,5 Mrd. DM p.a. realisiert wird.⁶⁰⁶ Diesbezüglich wird jedoch bis zum Jahr 2000 ein Wachstum des jährlichen Umsatzvolumens von FM-Dienstleistungen auf etwa 7 Mrd. DM erwartet.⁶⁰⁷ Hieraus resultieren auch für wachstumsorientierte Wohnungsunter-

⁶⁰⁵ Vgl. Mercer Management Consulting GmbH, Gebäudeausrüstung, S. 26; Holzkämper, Facility Management, S. 208; Pierschke, Facilities Management, S. 312; Nordalm, Dienstleistungen, S. 112; Henkel, Facility Management, S. 30.

⁶⁰⁶ Derzeit bemüht sich eine Vielzahl von Anbietern mit unterschiedlichem unternehmerischem Hintergrund am Marktpotential des Facilities Management zu partizipieren. Einerseits sind dies Unternehmen aus dem Bereich der infrastrukturellen Dienste (z.B. Gebäudereiniger, Sicherheitsunternehmen etc.) bzw. der kaufmännischen Dienste (Immobilienverwalter, Wohnungsunternehmen, Projektentwickler), andererseits zunehmend spezialisierte technische Unternehmen aus dem Bereich Heizungs-/Anlagenbau, Elektrik/Elektronik, Messen/Steuern/Regeln. Vgl. Kreuz, FM-Markt, S. 30 f.; Pierschke, Facilities Management, S. 312 f.

⁶⁰⁷ Vgl. Pierschke, Facilities Management, S. 312.

nehmen vielfältige Chancen, die insbesondere in der kaufmännischen Immobilienbewirtschaftung über Kernkompetenzen verfügen. Hingegen können potentielle Know-how-Defizite im Bereich der technischen und infrastrukturellen Dienstleistungen z.B. durch Unternehmensakquisitionen bzw. Kooperationen mit spezialisierten Subunternehmen kompensiert werden.⁶⁰⁸

Zu den potentiellen Nachfragern von Facilities Management-Leistungen zählen beispielsweise Banken, Versicherungen sowie Immobilien-Kapitalanlagegesellschaften als institutionelle Immobilien-Investoren.⁶⁰⁹ Zunehmend sind es aber auch Industrie-, Handels- und Dienstleistungsunternehmen mit selbstgenutzten Immobilienbeständen sowie Kommunen und Krankenhaus-Betreiber, die sich mit der Vergabe von FM-Leistungen an externe Dienstleister auseinandersetzen.⁶¹⁰ Hierbei werden diejenigen Anbieter von FM-Leistungen präferiert, welche in der Lage sind, als *Systemanbieter* ein gesamtheitliches Leistungsspektrum eigenständig bzw. mit qualifizierten Subunternehmern anzubieten.⁶¹¹

4.2.2.4.3. Angebot von Corporate Real Estate Management-Dienstleistungen

Eine weitere Diversifikationsmöglichkeit der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen besteht in der Konzeption eines strategischen Immobilienmanagements für den betriebsnotwendigen und nicht betriebsnotwendigen Immobilienbestand der Mutterunternehmung bzw. des gesamten Unternehmensverbundes.⁶¹² In Anbetracht der erheblichen Vermögens- und Kostenwirksamkeit von

⁶⁰⁸ Vgl. Nordalm, Dienstleistungen, S. 112.

⁶⁰⁹ Vgl. Holzkämper, Facility Management, S. 208.

⁶¹⁰ Vgl. Fröhlich, Kostenersparnis, S. 26 ff.; Henkel, Facility Management, S. 30; Kreuz, FM-Markt, S. 30 ff.; Holzkämper, Facility Management, S. 208. Vgl. zur Abgrenzung von Facilities Management, Corporate Real Estate Management sowie Public Real Estate Management die Ausführungen von Schulte/Pierschke, Gegenüberstellung, S. 34 ff.

⁶¹¹ Vgl. Kreuz, FM-Markt, S. 32 f.

⁶¹² Vgl. zur Konzeption bzw. zu den charakterisierenden Bausteinen eines strategischen Immobilienmanagements bzw. CREM die umfassenden grundlegenden und empirischen Ausführungen bei Schulte/Schäfers (Hrsg.), Handbuch; Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 45 ff.; Schulte/Schäfers, Einführung, S. 25 ff.; Schäfers, Ergebnisse, S. 53 ff.; Schäfers, Immobilienmanagement, S. 215 ff.; Schäfers, Corporate Real Estate Management, S. 15 ff.; Schäfers, Immobilien-Management, S. 5 ff.; Jürgensson, Corporate Real Estate, S. 53 ff.; Arthur Andersen, Real Estate, S. 33 ff.; Arthur Andersen, Assets, S. 5 ff.

Unternehmensimmobilien sowie der gesamtwirtschaftlichen Konsolidierung zahlreicher Märkte ist gegenwärtig eine zunehmende Auseinandersetzung von „Non-property-companies“ mit der Gesamtheit ihrer Betriebsimmobilien zu verzeichnen. In der Folge entdecken Industrie-, Handels- und Dienstleistungsunternehmen die betrieblichen Immobilien als Erfolgs- bzw. Ressourcenpotential, das zur nachhaltigen Stärkung der eigenen Wettbewerbsfähigkeit eingesetzt werden kann.⁶¹³ Hierbei bedarf es einer grundlegenden Veränderung des Immobilien-Managements dieser Unternehmen.⁶¹⁴ Die auf die grundlegenden Untersuchungen von Schäfers zurückgehende Tabelle 6 verdeutlicht diesbezüglich den feststellbaren Paradigmenwechsel im Immobilien-Management von Non-property-companies.

Paradigma Kriterien	Traditionelle Liegenschaftsverwaltung	Strategisches Immobilien- Management
Management-Philosophie	Bürokratieorientierte Betrachtungsweise	Management- bzw. entscheidungsorientierte Betrachtungsweise
Fristigkeit	Kurz- bis mittelfristiger Entscheidungshorizont	Langfristiger Entscheidungshorizont
Ausrichtung des Denkens	Denken in Technik- und Objektkategorien	Denken in Nutzer- und Portfoliokategorien
Verhaltensausrichtung	Reaktiv	Proaktiv
Selbstverständnis der Immobilien-Manager	Techniker Verwalter	Problemlöser Strategie
Personelle Erfordernisse	Erfahrung Reife	Kreativität Originalität
Informations- und Organisationsgrad	Geringer	Hoher
Erfolgsorientierung	Implizite Erfolgskriterien	Explizite Erfolgskriterien

Tabelle 6: Paradigmenwechsel im Management von Unternehmensimmobilien⁶¹⁵

Eine isoliert auf die Sicherstellung der Funktions- und Nutzungsfähigkeit des Produktionsfaktors Gebäude abstellende Liegenschaftsverwaltung kann den Anforde-

⁶¹³ Vgl. Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 53 ff.; Schäfers, Corporate Real Estate Management, S. 815.

⁶¹⁴ Vgl. Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 53 ff.; Schulte/Schäfers, Einführung, S. 31 ff.; Jürgensohn, Corporate Real Estate, S. 54 ff.; Eversmann, Produktionsfaktor, S. 51; Seifert, Daten, S. 30; Westrup, Kostenfaktor, S. 34.

⁶¹⁵ In Anlehnung an Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 86.

rungen eines modernen Immobilien-Managements lediglich unzureichend gerecht werden. Vielmehr bedarf es der Konzeption eines ganzheitlichen, unternehmens-einheitlich organisierten strategischen Immobilien-Managements bzw. eines CREM.⁶¹⁶

In diesem Zusammenhang bezeichnet CREM eine Führungskonzeption für die Gesamtheit der betrieblichen Immobilien von Non-property-companies, „in deren Mittelpunkt ein spezieller Prozeß steht, der ausgehend von den strategischen Zielsetzungen der Unternehmung durch eine systematische Planung, Steuerung und Kontrolle aller immobilienbezogenen Unternehmensaktivitäten einen Beitrag zur nachhaltigen Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmung leisten will“.⁶¹⁷ Ausgehend von diesem Begriffsverständnis ist es Aufgabe des unmittelbar mit der Gesamtunternehmensstrategie verknüpften CREM, eine optimale Bereitstellung, Bewirtschaftung und Verwertung von betriebsnotwendigen sowie nicht betriebsnotwendigen Immobilienressourcen sicherzustellen.⁶¹⁸ Zur Realisierung eines möglichst hohen Wertsteigerungsbeitrags zielt das strategische Immobilien-Management hierbei vorrangig auf die Identifikation von immobilien-spezifischen Kostensenkungs- sowie Erlöspotentialen ab und kann grundsätzlich durch die folgenden Komponenten und Werthebel umgesetzt werden:⁶¹⁹

- ☐ Reduzierung des betriebsnotwendigen Immobilienbestandes,
- ☐ Erzielung von Mieteinnahmen aus Drittnutzungen,
- ☐ Erzielung von Erlösen aus der Entwicklung und Verwertung von nicht betriebsnotwendigen Immobilien,
- ☐ Optimierung der Nutzungskosten durch ein effizientes Facilities Management,
- ☐ Senkung der Miet- und Gebäudekosten durch Flächenoptimierungen,
- ☐ Einsatz von Verrechnungspreisen als interne Miete.

⁶¹⁶ Vgl. Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 53 ff.; Schäfers, Corporate Real Estate Management, S. 818 ff.; Arthur Andersen, Real Estate, S. 33 ff.; Arthur Andersen, Assets, S. 5 ff.; Eversmann, Produktionsfaktor, S. 50 ff.; Hufeld, Immobilienmanagement, S. 28 ff.; Gop, Flächen-Diät, S. 6 ff.

⁶¹⁷ Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 81; Schulte/Schäfers, Einführung, S. 45 ff.; Schäfers, Corporate Real Estate Management, S. 824.

⁶¹⁸ Vgl. Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 151 ff.; Jürgensonn, Corporate Real Estate, S. 217 ff.; Eversmann, Produktionsfaktor, S. 51.

⁶¹⁹ Vgl. Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 146 ff.; Jürgensonn, Corporate Real Estate, S. 217 ff.; Hufeld, Immobilienmanagement, S. 30; Eversmann, Produktionsfaktor, S. 50; Westrup, Kostenfaktor, S. 36.

In diesem Zusammenhang systemtisiert die folgende Abbildung 29 die Einwirkung verschiedener CREM-Werthebel auf die alternativen Entscheidungsbereiche des betrieblichen Immobilienmanagements, durch deren Ausgestaltung der Beitrag zur Unternehmenswertsteigerung nachhaltig gesteigert werden soll.

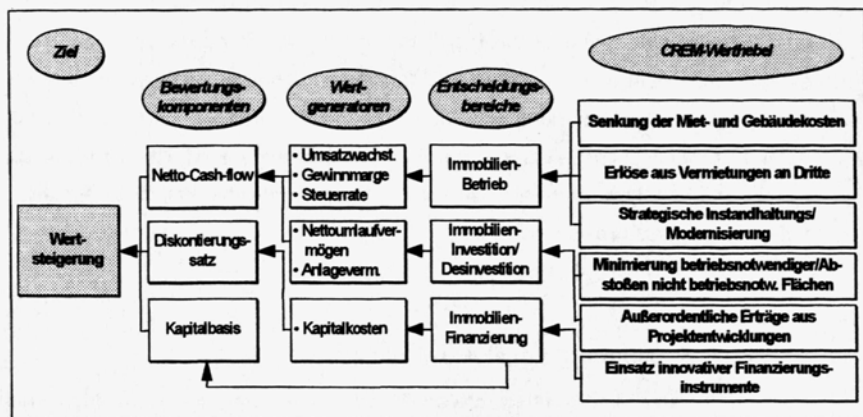


Abbildung 29: Einfluß der CREM-Werthebel auf den Unternehmenswert

Bei der Konzeption eines gesamtunternehmensbezogenen CREM kann sich die Einbeziehung der immobilienwirtschaftlichen Kernkompetenzen der dem Unternehmensverbund zugehörigen Wohnungsunternehmen als zielführend erweisen. Hierbei können die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen beispielsweise eine übergeordnete, zentrale CREM-Organisationseinheit bei der Entwicklung und Umsetzung eines gesamtunternehmensweiten CREM unterstützen.⁶²⁰

Eine weitere Organisationsoption eines zentralen CREM besteht z.B. in der Übertragung der Eigentümerfunktion der konzernweiten Immobilienressourcen auf die industrieverbundene Wohnungsunternehmung, die in Abstimmung mit der Gesamtunternehmensführung die Konzeption und Umsetzung eines wertsteigernden CREM initiiert. Hierbei gilt es jedoch zu berücksichtigen, daß bei einer Über-

⁶²⁰ Vgl. zu den organisatorischen Gestaltungsmöglichkeiten der Einführung eines CREM stellvertretend Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 203 ff.; Schäfers, Organisatorische Ausrichtung, S. 251 ff.; Schäfers, Corporate Real Estate Management, S. 854 ff.

tragung sämtlicher Immobilienressourcen der Unternehmensbereiche auf die Wohnungsunternehmung erhebliche Widerstände und Konflikte absehbar sind, die insbesondere auf die Einschränkung der unternehmerischen Handlungsfrei-räume sowie auf den Anspruch nach Eigenverantwortung der Unternehmensbe-reiche zurückzuführen sind.⁶²¹ Entsprechend erscheint es fraglich, inwieweit die Übertragung der immobilienbezogenen Eigentümerfunktion auf die Wohnungs-unternehmen eine zielführende organisatorische Grundlage für die Entwicklung eines wertorientierten CREM darstellt. Vor diesem Hintergrund erweist sich vor-aussichtlich die Einbeziehung der Wohnungsunternehmen auf der Grundlage von unterstützenden Dienstleistungsaktivitäten, welche einer zentralen CREM-Orga-nisationseinheit bzw. den ausführenden Unternehmensbereichen direkt ange-boten werden, als praxisgerechter.

4.2.2.2.4.4. Angebot von Projektentwicklungen

Die am meisten verbreitetste Diversifikationsform von wachstumsorientierten Wohnungsunternehmen stellen derzeit zweifellos die Aktivitäten im Bereich des Projektentwicklungsgeschäftes dar.⁶²² Grundsätzlich existiert in der Bau- und Immobilienwirtschaft ein bislang uneinheitliches Verständnis des Begriffs sowie der Funktion der Projektentwicklung.⁶²³ Gemäß der auf Diederichs zurückgehen-den ganzheitlich-systematisierenden Definition bezeichnet die Projektentwicklung eine Kombination der Faktoren Standort, Projektidee und Kapital, daß einzelwirt-schaftlich wettbewerbsfähige, arbeitsplatzschaffende und -sichernde sowie gesamtwirtschaftlich, sozial- und umweltverträgliche Immobilienobjekte geschaf-

⁶²¹ Darüber hinaus gehen mit der Übertragung von Immobilienvermögen z.T. erhebliche steuer-rechtliche und gesellschaftsrechtliche Probleme einher.

⁶²² Eine ausführliche Darstellung der Immobilien-Projektentwicklung bzw. des strategischen Mana-gements von Projektentwicklungsunternehmen findet sich bei Isenhöfer, Projektentwicklungs-unternehmen. Vgl. weiterhin Goldmann, Neue Aufgaben, S. 6; Kornemann, Strategische Felder, S. 14; Westrup, Börsengang, S. 41; o.V., GBH, S. 21; WestLB, Immobilienaktien, S. 17; o.V., Immobilienwirtschaft, S. 8. Hierbei handelt es sich nicht gezwungenermaßen um einen strate-gischen Markteintritt in das Projektentwicklungsgeschäft, sondern zuweilen lediglich um spora-dische Projektentwicklungen zur Ausnutzung situativer Marktchancen.

⁶²³ Vgl. Isenhöfer, Projektentwicklungsunternehmen, S. 32 f.; Bone-Winkel, Offene Immobilien-fonds, S. 40; Diederichs, Projektentwicklung, S. 29; Isenhöfer/Väth, Projektentwicklung, S. 151.

fen und dauerhaft rentabel genutzt werden können.⁶²⁴ In diesem Begriffsverständnis können sowohl Wohn- als auch Gewerbeimmobilien Gegenstand von Projektentwicklungen sein.

Neben der Realisierung von Neubauprojekten erstreckt sich die Projektentwicklung zudem auf die Umwidmung und Revitalisierung („Re-Development“) von Bestandsimmobilien und kann somit im Verlauf des Lebenszyklus einer Immobilie mehrfach erforderlich werden. Die *Projektentwicklung im weiteren Sinne* bezieht sich entsprechend auf den gesamten Lebenszyklus der Immobilie vom Projektanstoß bis zum Re-Development bzw. zum Abriß, wobei nach Diederichs die Phasen Projektentwicklung im engeren Sinne, Projektmanagement und Facilities Management unterschieden werden können.⁶²⁵ Während die *Projektentwicklung im engeren Sinne* gemeinhin die Phase vom Projektanstoß bis zur Entscheidung über die weitere Verfolgung des Projektes bezeichnet, beinhaltet das *Projektmanagement* die Phasen Projektleitung und Projektsteuerung.⁶²⁶

In diesem Zusammenhang dokumentiert die nachfolgende Abbildung 30 den idealtypischen Phasenverlauf der Projektentwicklung.

⁶²⁴ Vgl. Diederichs, Projektentwicklung, S. 29; Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 151. Einen eher deskriptiven definitorischen Ansatz liefert Retter, wonach Projektentwicklungen bei Grundstücken die „Summe aller Untersuchungen, unternehmerischen Entscheidungen, Planungen und anderen bauvorbereitenden Maßnahmen“ darstellen, „die erforderlich oder zweckmäßig sind, eines oder mehrere Grundstücke (Erbbaurechte) zu überbauen oder die Verwirklichung einer sonstigen Nutzung vorzubereiten, ferner die Durchführung der baulichen und sonstigen Nutzung im wirtschaftlichen Bereich sichern“, Retter, Projektentwicklung, S. 337.

⁶²⁵ Vgl. Diederichs, Projektentwicklung, S. 30.

⁶²⁶ Gemäß DIN 69 901 bezeichnet das Projektmanagement die Gesamtheit von Führungsaufgaben, -organisationen, -techniken und -mitteln für die Abwicklung eines Projektes. In diesem Begriffsverständnis wird unter Projektleitung der in der Regel nicht delegierbare Teil der Auftraggeberfunktion mit Entscheidungs- und Durchsetzungskompetenzen verstanden. Demgegenüber umfaßt der Projektsteuerungsbegriff die neutrale und unabhängige Wahrnehmung delegierbarer Auftraggeberfunktionen in technischer, wirtschaftlicher und rechtlicher Hinsicht gemäß § 31 HOAI. Vgl. Diederichs, Projektentwicklung, S. 34; Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 47 f.

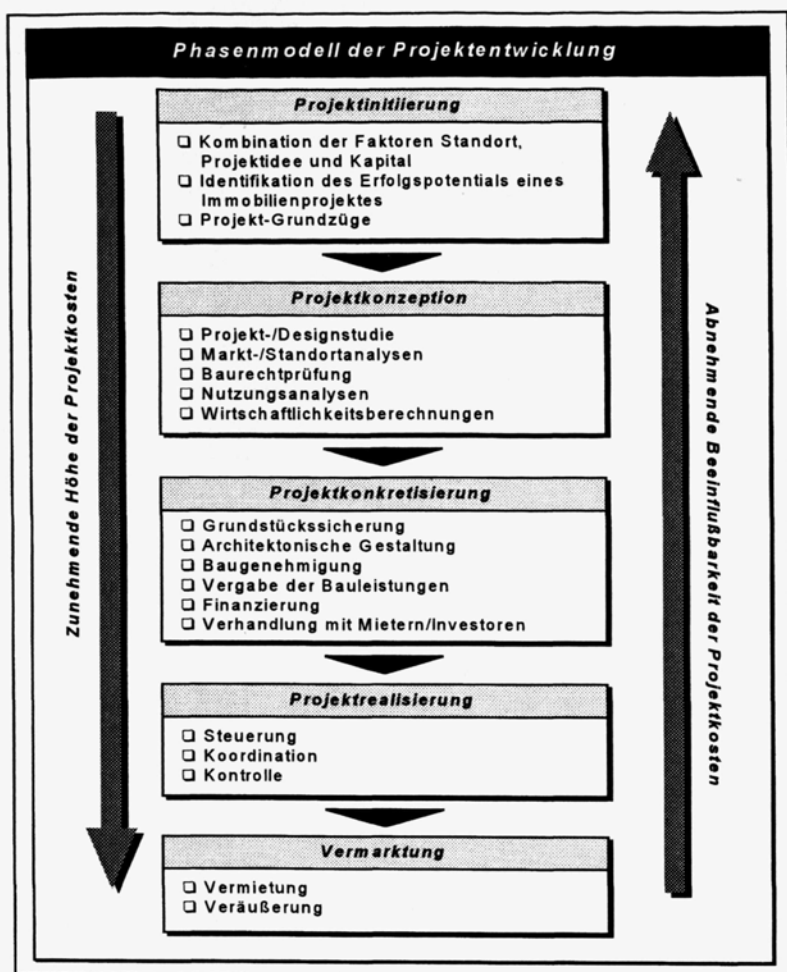


Abbildung 30: Phasenmodell der Projektentwicklung⁶²⁷

Die unternehmerische Zielsetzung der Projektentwicklung besteht vorrangig in der Identifikation der einem Grundstück bzw. einer Immobilie inhärenten Wertsteigerungspotentiale, welche durch einen günstigen Grundstücks- bzw. Objekteinkauf, eine attraktive Gebäudekonzeption, eine effiziente Bebauung sowie durch eine

⁶²⁷ In Anlehnung an Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 54; Isenhöfer, Projektentwicklungsunternehmen, S. 50 ff.; Isenhöfer/Väth, Projektentwicklung, S. 154.

günstige Vermarktung nach der Fertigstellung als Development-Gewinne abgeschöpft werden.⁶²⁸ Somit ergibt sich die Motivation von Projektentwicklungsaktivitäten aus der Abschöpfung eines Mehrwertes, der aus der Aufwertung und wirtschaftlichen Nutzung von Grundstücken resultiert.⁶²⁹

Aus der dargestellten Zielsetzung der Projektentwicklung resultiert eine elementare Abgrenzung zu den originären Aktivitäten der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen.⁶³⁰ Die bei der Projektentwicklung dominierende Orientierung ist grundsätzlich kurzfristigen Charakters und zielt prinzipiell darauf ab, ein Projekt bei Optimierung von Kosten, Zeit und Qualität zu errichten und es im allgemeinen bei Fertigstellung zu attraktiven Konditionen zu vermarkten.⁶³¹ Demgegenüber sind die unternehmerischen Kernaktivitäten der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen als Wohnungsinvestor generell durch eine langfristige und portfoliobezogene Orientierung gekennzeichnet, die auf die Erzielung eines dauerhaften Nutzungsentgeltes sowie eine zukünftige Wertsteigerung des Immobilienbestandes abstellt. Aus der i.d.R. kurzfristigen und spekulativen Orientierung der Projektentwicklung resultieren verschiedenartige Risikoarten, von denen insbesondere Bau-, Kosten-, Zeit- sowie Vermarktungsrisiken über eine wesentliche Bedeutung verfügen.⁶³²

Unter Berücksichtigung der verschiedenen Nutzungsarten sowie der spezifischen Kernkompetenzen der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen werden nachfolgend die Chancen und Risiken von potentiellen Projektentwicklungsaktivitäten für Wohn- und Gewerbeimmobilien differenziert dargestellt.

(1) Projektentwicklung von Wohnimmobilien

Als potentielle Zielgruppen der Wohnimmobilien-Projektentwicklung können Kapitalanleger und eigentumsbildende Selbstnutzer unterschieden werden. Nicht zuletzt angesichts der Einschränkung der steuerlichen Anreizinstrumente für Kapitalanleger sowie der Neuregelung der Wohneigentumsförderung im Jahr

⁶²⁸ Vgl. Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 43; Diederichs, Projektentwicklung, S. 41.

⁶²⁹ Vgl. Schulte et al., Betrachtungsgegenstand, S. 39.

⁶³⁰ Vgl. Bone-Winkel, Projektentwicklung, S. 434.

⁶³¹ Vgl. Schulte et al., Betrachtungsgegenstand, S. 39.

⁶³² Vgl. Schulte et al., Betrachtungsgegenstand, S. 39. Zur Systematisierung der verschiedenen Risikoarten bei Immobilieninvestitionen vgl. weiterhin die Ausführungen in 5.2.1.2.2.1.

1996 stellen zunehmend die Eigennutzer eine attraktive Zielgruppe der Wohnungsbauträger und -projektentwickler dar.⁶³³ Obschon weite Kreise der Mieterschaft über eine positive Einstellung gegenüber Wohneigentum sowie den Wunsch nach Wohneigentumsbildung verfügen, stellt Deutschland jedoch im europäischen Vergleich der Eigentumsquoten mit ca. 41 % (Westdeutschland) bzw. ca. 27 % (Ostdeutschland) das Schlußlicht dar (vgl. Abbildung 31).⁶³⁴

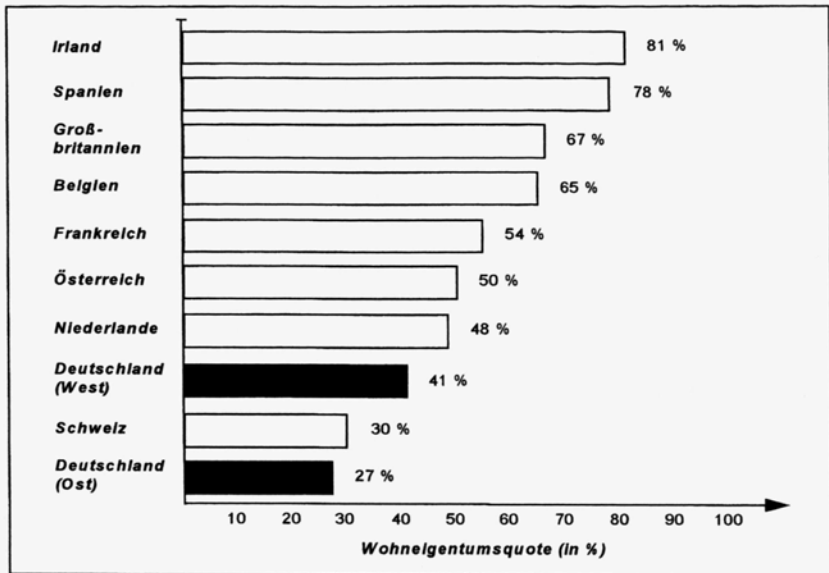


Abbildung 31: Eigentumsquoten im europäischen Vergleich⁶³⁵

Die Gründe der niedrigen Eigentumsquote sind grundsätzlich nicht mit einem mangelnden Interesse der Haushalte an der Eigentumsbildung zu rechtfertigen. Vielmehr verursachen die Bauvorschriften bzw. -normen sowie die hohen Ausstattungsansprüche ein Baukostenniveau, das weit über dem der europäischen

⁶³³ Vgl. Empirica, Einkommenssteuerreform, S. 4 ff.; Pfeiffer/Braun, Einkommenssteuerreform, S. 286 ff.; Stephan, Wohneigentumsförderung, S. 571 ff.; Jaedicke, Wirkungen, S. 200.

⁶³⁴ Vgl. Philipp, Bauen, S. 649 ff.; Janicki, Kostengünstiges Bauen, S. 6 ff.; Jokl, Baukostensenkung, S. 404 ff.; Krings-Heckemeier et al., Kostengünstige Eigenheime, S. 11 ff.; Krings-Heckemeier et al., Wohneigentum, S. 27 ff.

⁶³⁵ In Anlehnung an Krings-Heckemeier et al., Kostengünstige Eigenheime, S. 13.

Nachbarländer liegt. Zudem tragen die nahezu prohibitiven Baulandpreise, die auf eine restriktive Baulandausweisung der Kommunen zurückzuführen sind, dazu bei, daß vielen Haushalten die Möglichkeit der Eigentumsbildung vorenthalten bleibt.⁶³⁶ Induziert durch das hohe Baukostenniveau benötigen deutsche Haushalte zur Eigentumsbildung i.d.R. eine längere Ansparphase als deren europäische Nachbarn. Darüber hinaus erfordern die finanziellen Belastungen der Eigentumsbildung vielfach eine höhere Verschuldung sowie Konsumverzichte in anderen Lebensbereichen.⁶³⁷

Sofern es aber im Rahmen des „kostengünstigen Wohnungsbaus“⁶³⁸ gelingt, die finanziellen Belastungen der Eigentumsbildung durch innovative Baufertigungsverfahren, einen höheren Vorfertigungsgrad sowie funktional orientierte Ausstattungsstandards nachhaltig zu senken, eröffnet sich Bauträgern und Wohnimmobilien-Projektentwicklern ein erhebliches Marktpotential an eigentumsbildungswilligen und -fähigen Haushalten, das nach Expertenschätzungen bis zu 90 Mrd. DM beträgt.⁶³⁹

Hierbei hängt das Eigentumsbildungspotential maßgeblich von den Objektkosten bzw. den Zins- und Tilgungsbelastungen als Folgekosten der Eigentumsbildung ab. Empirische Untersuchungen beziffern beispielsweise das Potential der Eigentumsbildung bei Objektkosten i.H.v. 200.000 DM auf bis zu 4,6 Mio. Haushalte.⁶⁴⁰ Diesbezüglich verdeutlicht die nachfolgende Abbildung 32 die Korrelation zwischen Objektkosten und Eigentumsbildung.

⁶³⁶ Als Ursachen für die hohen Baukosten in Deutschland werden insbesondere die fehlenden Traditionen eines innovativen und kostengünstigen Hausbaus, die wenig effizienten Bauverfahren, die hohen Bau- und Wohnstandards, die vorherrschende steuerliche Orientierung im Wohnungsbau, die eine Kostenorientierung lange Zeit in den Hintergrund treten ließ sowie nicht zuletzt die angewandten Praktiken der öffentlichen Baulandausweisung angeführt. Vgl. Krings-Heckemeier et al., *Kostengünstige Eigenheime*, S. 15 f.

⁶³⁷ Vgl. Krings-Heckemeier et al., *Kostengünstige Eigenheime*, S. 13.

⁶³⁸ Vgl. allgemein zur Thematik des kostengünstigen Wohnungsbaus GdW, *Kostensenkung*, S. 25 ff.; Pfeiffer/Zeitgen, *Wohnungen*, S. 38 ff.; Philipp, *Bauen*, S. 648 ff.; Gerlach, *Wohnungsbau*, S. 748 ff.; Cox, *Produkt*, S. 740; Jokl, *Baukostensenkung*, S. 404 ff.; Weber, *Preiswerte Häuser*, S. 40.

⁶³⁹ Als potentielle Zielgruppe für die Eigentumsbildung auf dem Wege des kostengünstigen Wohnungsbaus werden vielfach die sogenannten „Schwellenhaushalte“ identifiziert. Unter Schwellenhaushalten werden gemeinhin diejenigen Haushalte verstanden, die (noch) nicht bzw. soeben über die Möglichkeit der Eigentumsbildung verfügen. Vgl. hierzu Krings-Heckemeier et al., *Wohneigentum*, S. 87 ff.

⁶⁴⁰ Vgl. Krings-Heckemeier et al., *Kostengünstige Eigenheime*, S. 51; Krings-Heckemeier/Braun/Optiz, *Standortuntersuchung*, S. 9.

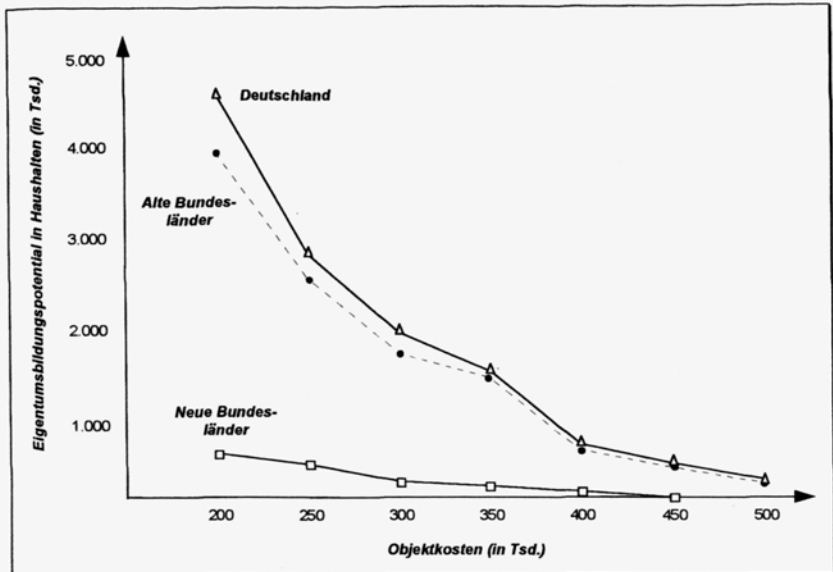


Abbildung 32: Eigentumsbildungspotential in Abhängigkeit der Objektkosten⁶⁴¹

In Anbetracht der traditionell vorhandenen Kernkompetenzen in der Konzeption und Entwicklung kostengünstigen Wohnraums bestehen für die wachstumsorientierten Wohnungsunternehmen attraktive Voraussetzungen, durch die Entwicklung und Vermarktung von preisgünstigen Eigenheimen an diesem Marktpotential zu partizipieren. Hierbei spricht insbesondere für die Wohnungsunternehmen, daß die eigenen Mieter zumindest teilweise der Zielgruppe der Schwellen Haushalte zuzuordnen sind, zu denen seitens der Wohnungsunternehmen gute Zugangsmöglichkeiten bestehen. Darüber hinaus verfügen die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen i.d.R. über nicht unerhebliche Baulandreserven sowie Nachverdichtungspotentiale innerhalb des eigenen Bestands, auf denen im Rahmen des kostengünstigen Wohnungsbaus Bauträgermaßnahmen durchgeführt werden können.⁶⁴² Entsprechend wird es den Mietern mit Eigentumsbil-

⁶⁴¹ In Anlehnung an Krings-Heckemeier et al., Kostengünstige Eigenheime, S. 51; Krings-Heckemeier/Braun/Optiz, Standortuntersuchung, S. 9.

⁶⁴² Zudem können bisher industriell genutzte, inzwischen nicht betriebsnotwendig gewordene, aber hinreichend attraktive Flächenreserven von Schwesterunternehmen im Rahmen eines CREM

dungsabsicht ermöglicht, dieses im bisherigen Wohnumfeld bzw. inmitten der gewohnten Nachbarschaftsstrukturen zu vollziehen, was von vielen Mietern als attraktiv empfunden werden dürfte.

Im Bereich der Immobilien-Vermarktung besteht dagegen die Gefahr potentieller Know-how-Defizite seitens der Wohnungsunternehmen, da die kundenorientierte Immobilienvermarktung nicht eine originäre Kernkompetenz der Wohnungsunternehmen darstellt.⁶⁴³ Dennoch erscheint unter Berücksichtigung des lokalen Bekanntheitsgrades, des Images als seriöser und kompetenter Marktteilnehmer sowie der Zugangsmöglichkeiten zu den Mietern als Zielgruppe der Eigentumsbildung der Aufbau eines kompetenten Eigenvertriebs gegenüber der Nutzung externer Vertriebsressourcen überlegen.⁶⁴⁴ Entsprechend ist ein direkter Vertriebsweg gleichermaßen bei der Vermarktung an Kapitalanleger sinnvoll, wobei zur Erreichung eines, über die Grenzen des lokalen Immobilienmarktes hinausreichenden, Kundenpotentials gegebenenfalls Kooperationen z.B. mit Banken, Bausparkassen sowie Maklerunternehmen erwägenswert sind.

(2) Projektentwicklung von Gewerbeimmobilien

Die Ausgangsposition der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen für das Projektentwicklungsgeschäft auf dem Gewerbeimmobilienmarkt weist wesentliche Unterschiede im Vergleich zum Wohnungsmarkt auf.⁶⁴⁵ Gewerbeimmobilien werden grundsätzlich nach der Art ihrer Nutzung systematisiert, wodurch sich eine sehr viel höhere Komplexität als bei Wohnimmobilien ergibt. Zur Verdeutlichung des vielfältigen und komplexen Spektrums von Gewerbeimmobilien zeigt die folgende Abbildung 33 vier alternative Nutzergruppen sowie deren Nachfrage nach diversen nutzungsspezifischen Immobilientypen.

gegebenenfalls zu Wohnbauflächen umgewidmet werden und von den industrieverbundenen Wohnungsunternehmen bebaut werden.

⁶⁴³ Vgl. Goldmann, Neue Aufgaben, S. 7.

⁶⁴⁴ Hierfür bedarf es jedoch eines Aubaues der entsprechenden Kapazitäten sowie intensiver Schulungen hinsichtlich des notwendigen Steuer- und Finanz-Know-hows.

⁶⁴⁵ Vgl. zur Begriffsbestimmung und zur inhaltlichen Abgrenzung von Gewerbeimmobilien Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 20 ff.; Staender/Kötter, Gewerbeimmobilien, S. 587 ff.

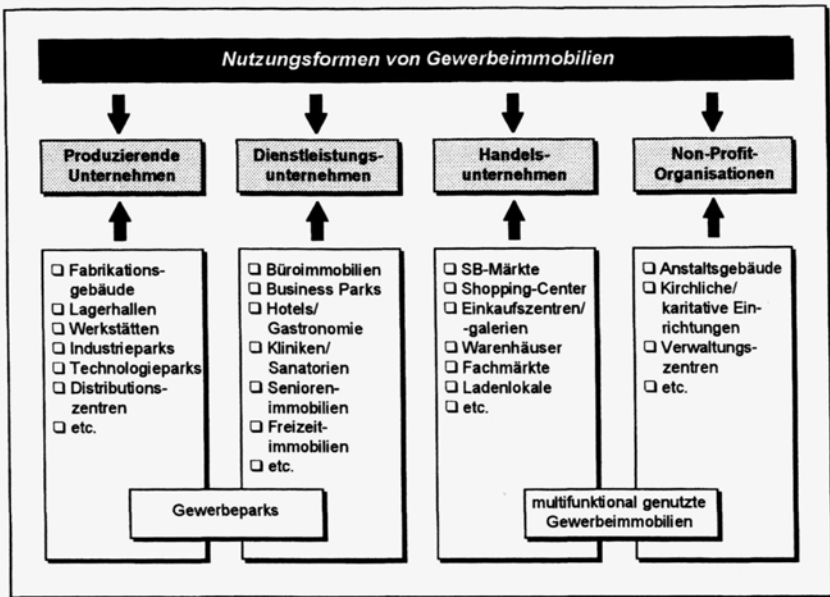


Abbildung 33: Nutzungsformen von Gewerbeimmobilien⁶⁴⁶

Obschon die Kompetenzen aus dem Bereich der Wohnimmobilien-Entwicklung zumindest partiell auf den Bereich der Gewerbeimmobilien übertragbar sind, erscheint fraglich, inwieweit und unter welchen Voraussetzungen sich ein Engagement der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen im Bereich der Gewerbeimmobilien-Projektentwicklung zielführend gestalten lässt. Grundsätzlich weisen die Faktoren einer erfolgreichen Marktbearbeitung des Gewerbe- bzw. des Wohnimmobilienmarktes strukturelle Unterschiede auf, die vielversprechende Aktivitäten auf dem Gewerbeimmobilienmarkt seitens der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen erschweren. In diesem Zusammenhang ist insbesondere die im Vergleich zum Wohnungsmarkt erheblich ausgeprägtere Zyklizität und Marktdynamik des Gewerbeimmobilienmarktes hervorzuheben.⁶⁴⁷ Zudem ist die

⁶⁴⁶ In Anlehnung an Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 33; Diederichs, Projektentwicklung, S. 49; Schulte et al., Betrachtungsgegenstand, S. 22; Staender/Kötter, Gewerbeimmobilien, S. 588 ff.

⁶⁴⁷ Vgl. Staender/Kötter, Gewerbeimmobilien, S. 591; Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 110.

Gewerbeimmobilien-Projektentwicklung grundsätzlich durch unterschiedliche konzeptionelle und nutzungsspezifische Anforderungen gekennzeichnet als die Entwicklung von Wohnimmobilien. Letztlich erfordert die Gewerbeimmobilien-Projektentwicklung ein umfassendes Beziehungsnetzwerk zu potentiellen Investoren und Nutzern, über das die Wohnungsunternehmen lediglich in seltenen Fällen verfügen.⁶⁴⁸

Zusammenfassend ist zu konstatieren, daß die klassischen Kernkompetenzen der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen i.d.R. von den kritischen Erfolgsfaktoren des Gewerbeimmobilienmarktes abweichen, so daß aus einer Diversifikation in den Bereich der Gewerbeimmobilien-Projektentwicklung vielfältige und oftmals schwer voraussehbare Risiken für die Wohnungsunternehmen resultieren.⁶⁴⁹ Entsprechend ist eine Diversifikation in den Gewerbeimmobilienmarkt auf der Grundlage der wohnungswirtschaftlichen Kompetenzen grundsätzlich überaus behutsam und lediglich selektiv nach Durchführung von fundierten Analysen zu betreiben.⁶⁵⁰

Demgegenüber ergeben sich aus einer Positionierung der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen als konzerninterner Dienstleister für betrieblich notwendige Projektentwicklungsvorhaben der einzelnen Schwesterunternehmen vielfältige Chancen für den Aufbau von Kompetenzen im Bereich der Gewerbeimmobilien.⁶⁵¹ Darüber hinaus sind zur Verbesserung der Marktchancen auf dem Gewerbeimmobilienmarkt gegebenenfalls Kooperationsformen seitens der Wohnungsunternehmen zu erwägen, welche sich auf spezifische Einzelprojekte („Projektpartnerschaft“) bzw. auf zeitlich unbefristete Kooperationen beziehen können.⁶⁵²

⁶⁴⁸ Vgl. zur zentralen Bedeutung und den Anforderungen eines modernen Immobilien-Marketings bei Gewerbeimmobilien, Brade, Marketing-Planungsprozeß, S. 85 ff.

⁶⁴⁹ Vgl. zu den verschiedenen Immobilien-Risikoarten Abbildung 26; vgl. weiterhin Isenhöfer, Projektentwicklungsunternehmen, S. 89 ff.; Isenhöfer/Väth, Projektentwicklung, S. 175 ff.

⁶⁵⁰ Vgl. Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 110 f.

⁶⁵¹ Die Übernahme von betrieblichen Projektentwicklungen im eigenen Unternehmensverbund kann als Teilfunktion einer CREM-Konzeption bezeichnet werden.

⁶⁵² Vgl. zu verschiedenen Kooperationsstrategien von Projektentwicklungsunternehmen Isenhöfer, Projektentwicklungsunternehmen, S. 261 ff. In der Praxis der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen ist in diesem Zusammenhang beispielsweise der Erwerb einer 75 %-Beteiligung der Veba Immobilien AG an der GBB Gewerbebau-Beratung GmbH sowie die Akquisition der Planungs- und Architekturunternehmung Suter + Suter durch die Thyssen Immobilien GmbH zu nennen. Demgegenüber ist die Beteiligung der Veba Immobilien AG an

4.2.2.2.4.5. Angebot von Leistungen für die öffentliche Hand

Induziert durch die angespannte Haushaltslage zahlreicher Kommunen und Bundesländer eröffnen sich in der Erbringung eines spezifischen, an den öffentlichen Bedürfnissen orientierten Leistungsangebotes vielfältige Chancen für eine Diversifikation von wachstumsorientierten Wohnungsunternehmen.⁶⁵³ Aufgrund des relativ limitierten Handlungsfreiraums, die gegenwärtigen Haushaltskrisen durch eine signifikante Erhöhung der öffentlichen Einnahmen zu bewältigen, zielen die Konsolidierungsbemühungen der öffentlichen Hand vorrangig auf eine Reduzierung ihrer Ausgabelasten.⁶⁵⁴ Vor diesem Hintergrund sowie der vermehrten Kritik an der Effizienz der gegenwärtigen öffentlichen Aufgabenerfüllung setzen sich die Entscheidungsträger zunehmend kritisch mit der Überprüfung des öffentlichen Leistungsspektrums sowie mit einer notwendigen Effizienzsteigerung der Aufgabenerfüllung auseinander.⁶⁵⁵

Einen zentralen Ansatzpunkt für die Diversifikation von wachstumsorientierten Wohnungsunternehmen stellt hierbei die Privatisierung öffentlicher Versorgungs- und Leistungsbereiche bzw. die privatwirtschaftliche Finanzierung öffentlicher Einrichtungen dar.⁶⁵⁶ Die Privatisierung öffentlicher Leistungen umfaßt grundsätzlich die Übertragung staatlicher Eigenproduktion in eine privatwirtschaftliche - wenn auch der öffentlichen Kontrolle unterliegende - Leistungserbringung.⁶⁵⁷

Als wesentlicher Gegenstand einer effizienzsteigernden Durchführung öffentlicher Aufgaben durch die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen kann prinzi-

der Gewerbemaklerunternehmung Müller International Immobilien GmbH aus strategischen Gründen nur wenige Jahre nach dem Erwerb erneut zur Disposition gestellt worden. Vgl. o.V., Gesellschafter, S. 19; o.V., Suter+Suter, S. 18.

⁶⁵³ Vgl. Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 118; Conzen, Kommunale Strategien, S. 394 ff.; Schriever, Handlungsstrategie, S. 368.

⁶⁵⁴ Eine Möglichkeit zur Erhöhung der kommunalen Einnahmen besteht beispielsweise in der Veräußerung kommunaler Vermögenswerte bzw. Unternehmensbeteiligungen. Demgegenüber sind die Möglichkeiten, durch Steuererhöhungen zur Konsolidierung der kommunalen Haushalte beizutragen, eingeschränkt, da die quantitativ relevanten Steuerarten durch Bund und Länder fixiert werden. Vgl. Conzen, Kommunale Strategien, S. 396.

⁶⁵⁵ Straßheimer, Public Real Estate Management, S. 871 f.; Straßheimer, Public Real Estate Management (II), S. 868 ff.; Straßheimer, Öffentliche Hand, S. 39.

⁶⁵⁶ Vgl. Schriever, Handlungsstrategie, S. 372.

⁶⁵⁷ Vgl. Conzen, Kommunale Strategien, S. 396; Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 118. Vgl. zu der Terminologie sowie den Arten des Privatisierungsbegriffes stellvertretend Hettich, Privatisierung, S. 137 ff.; Conzen, Kommunale Strategien, S. 402 f.

piell die Liegenschaftsverwaltung identifiziert werden.⁶⁵⁸ Gerade im Bereich der öffentlichen Immobilienbereitstellung und -nutzung existieren zumeist erhebliche Optimierungs- und Rationalisierungspotentiale, die vorrangig auf die derzeitige Zersplitterung und Intransparenz der immobilienwirtschaftlichen Leistungserbringung sowie die mangelnde Informationsversorgungsstruktur zwischen den jeweils beteiligten öffentlichen Institutionen zurückzuführen sind.⁶⁵⁹

Zur Ausschöpfung der genannten Optimierungspotentiale empfiehlt sich die Einführung eines aktiven Managements öffentlicher Liegenschaften, das gänzlich oder zumindest in Teilbereichen von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen erbracht werden kann. Hierbei zielt das öffentliche Immobilienmanagement bzw. „Public Real Estate Management (PREM)“ auf eine bedarfsgerechte und wirtschaftliche Immobilienbereitstellung und -nutzung von Grundstücken und Gebäuden, die zur Aufgabenerfüllung der öffentlichen Institutionen notwendig sind.⁶⁶⁰ Darüber hinaus bestehen in der Übernahme von kommunalen Aufgaben in den Bereichen Stadtentwicklung, Baulandausweisung und Flächenrecycling sowie in der Übernahme von Projektentwicklungs- bzw. Managementleistungen bei der Errichtung von öffentlichen Bauten vielfältige Potentiale für eine Diversifizierung der Unternehmensaktivitäten.⁶⁶¹

Aufgrund der kommunalen Haushaltskrisen und der Komplexität von städtebaulich relevanten Großprojekten konstituieren sich mit den sogenannten „Public Private Partnership (PPP)-Modellen“ zunehmend innovative Kooperationsformen zwischen hoheitlichen und privatwirtschaftlichen Organisationen.⁶⁶² Die Funktionsweise dieser PPP-Modelle sowie die unterschiedliche Aufgabenverteilung zwischen öffentlichen und privatwirtschaftlichen Projektpartnern wird hierbei grundsätzlich in der folgenden Abbildung 34 verdeutlicht.

⁶⁵⁸ Vgl. Goldmann, Neue Aufgaben, S. 5; Lilienthal, Aufgaben, S. S6; o.V., Immobilienwirtschaft, S. 8.; Veba Immobilien AG, Lebensräume, S. 14 ff.

⁶⁵⁹ Vgl. Straßheimer, Public Real Estate Management, S. 876 ff.; Straßheimer, Public Real Estate Management (II), S. 868 ff.; Straßheimer, Öffentliche Hand, S. 39.

⁶⁶⁰ Vgl. zu den Elementen bzw. zur Ausgestaltung eines „Public Real Estate Management“ die Ausführungen von Straßheimer, Public Real Estate Management, S. 872 und 878 ff.; Straßheimer, Public Real Estate Management (II), S. 872 ff.

⁶⁶¹ Vgl. Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 118; Kyrein, Steuerung, S. 63 f.

⁶⁶² Vgl. Kirsch, Public Private Partnership, S. 15 ff.; Meister, Öffentliche Aufgaben, S. 4 ff.; Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 118; Conzen, Kommunale Strategien, S. 411 ff.; Schriever, Handlungsstrategie, S. 378 ff.; Kyrein, Steuerung, S. 63 ff.

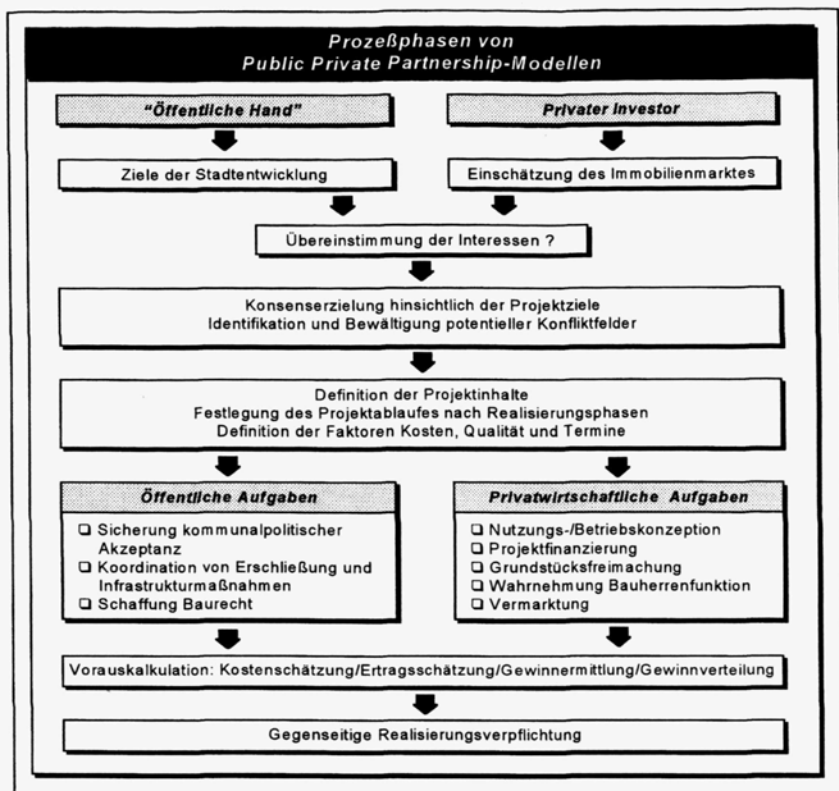


Abbildung 34: Prozeßphasen von Public Private Partnership-Modellen⁶⁶³

Trotz der fiskalischen Notwendigkeit einer Effizienzsteigerung der Aufgabenerledigung stehen öffentliche Entscheidungsträger der Privatisierung kommunaler Aufgaben bislang noch überwiegend verhalten gegenüber. Zukünftig ist jedoch von einer weiteren Ausweitung des Marktvolumens für öffentliche Dienstleistungen auszugehen, wodurch sich für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen vielfältige Chancen ergeben können.⁶⁶⁴

⁶⁶³ In Anlehnung an Schriever, Handlungsstrategie, S. 376.

⁶⁶⁴ Hierbei gilt es jedoch zu berücksichtigen, daß Kommunen bei der Privatisierung öffentlicher Leistungsbereiche gegebenenfalls die „eigenen“ kommunalen Wohnungsunternehmen vorrangig berücksichtigen. Demgegenüber erfordert die Privatisierung öffentlicher Aufgaben die Durchführung von Ausschreibungsverfahren, wodurch die Möglichkeiten einer subjektiven Auftragsvergabe eingeschränkt sind.

4.2.2.3. Wettbewerbsstrategien

Nach der Darstellung diverser Optionen der Marktfeldstrategien („was“) ist im Rahmen der Wettbewerbsstrategien nunmehr die Fragestellung von zentraler Bedeutung, „wie“ bzw. mit welchen Mitteln und Instrumenten eine zielführende Marktbeeinflussung realisiert werden kann.⁶⁶⁵

Wettbewerbsstrategien können gemeinhin als langfristiger Verhaltensplan zur Beeinflussung und Steuerung der Marktposition definiert werden und zielen grundsätzlich auf die Entwicklung und Kultivierung eines bzw. mehrerer Wettbewerbsvorteile auf den relevanten Märkten ab.⁶⁶⁶ Wettbewerbsvorteile liegen grundsätzlich erst dann vor, sofern diese von aktuellen und potentiellen Abnehmern kumulativ (1) *wahrgenommen* und (2) als *bedeutend* empfunden werden sowie (3) nicht kurzfristig von den Wettbewerbern *imitierbar* sind.⁶⁶⁷ Eine erfolgreiche und zielführende Ausweitung der unternehmerischen Aktivitäten der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen wird somit maßgeblich durch die Fähigkeiten des Auf- und Ausbaues von Wettbewerbsvorteilen bestimmt.

Eine Klassifikation der grundlegenden Optionen zur Realisierung von Wettbewerbsvorteilen kann mit Hilfe der auf Porter zurückgehenden wettbewerbsstrategischen Grundkonzeption erfolgen.⁶⁶⁸ Hiernach lassen sich mit der Kostenschwerpunkt- sowie der Differenzierungsstrategie zwei alternative Ansatzmöglichkeiten zur Erreichung einer wettbewerbsstrategischen Vorteilsposition unterscheiden.⁶⁶⁹

⁶⁶⁵ In der Literatur findet für den Begriff der Wettbewerbsstrategien zuweilen die Terminologie der Marktstimulierungsstrategien Verwendung. Vgl. Becker, Konzeption, S. 153 ff.; Backhaus, Investitionsgüter, S. 177 ff.; Bea/Haas, Strategisches Management, S. 164; Aaker, Markt-Management, S. 203.

⁶⁶⁶ Vgl. Becker, Konzeption, S. 153; Meffert, Marketing-Management, S. 127; Meffert/Bruhn, Dienstleistung, S. 170.

⁶⁶⁷ Vgl. zu den Voraussetzungen und Anforderungen an Wettbewerbsvorteile die Ausführungen in 2.2.1.2.

⁶⁶⁸ Vgl. Porter, Wettbewerbsvorteile, S. 31 ff.

⁶⁶⁹ Vgl. zur Kostenschwerpunktstrategie Porter, Wettbewerbsvorteile, S. 93-163 sowie zur Differenzierungsstrategie S. 164-218. Porter entwickelt in diesem Zusammenhang mit der Konzentrationsstrategie eine dritte wettbewerbsstrategische Verhaltensoption. Da hierbei die wettbewerbsstrategische Vorteilsposition letztlich entweder auf der Kostenschwerpunkt- oder aber auf der Differenzierungsstrategie basiert, wird im Rahmen der vorliegenden Arbeit die separate Erörterung dieser wettbewerbsstrategischen Option unterlassen.

4.2.2.3.1. Kostenschwerpunktstrategie

Die Zielsetzung der Kostenschwerpunktstrategie besteht in der Realisierung einer günstigen Kostenposition, die sich gegenüber den relevanten Wettbewerbern als Wettbewerbsvorteil erweist.⁶⁷⁰ In diesem Zusammenhang gilt es jedoch relativierend zu berücksichtigen, daß Kostenvorteile sich lediglich dann als Wettbewerbsvorteile entfalten können, wenn die Produkt- bzw. Dienstleistungsqualität nicht unter die Anforderungen und Erwartungen der Abnehmer sinkt.⁶⁷¹ Damit Kostenvorteile als Wettbewerbsvorteile wirksam werden können, müssen sie zudem in Form von, im Vergleich zum Wettbewerb, niedrigeren Preisen an die Abnehmer weitergegeben werden.⁶⁷²

Unter Berücksichtigung ihrer Herkunft und Entwicklung verfolgen die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen mit der Bereitstellung und Bewirtschaftung von preisgünstigem Wohnraum traditionell eine Kostenschwerpunktstrategie.⁶⁷³ Hierbei bieten insbesondere das günstige Mietniveau im Bereich des öffentlich-geförderten Wohnungsbestandes sowie das i.d.R. unterhalb der ortsüblichen Vergleichsmiete befindliche Mietniveau des frei finanzierten Wohnungsbestandes ein hinreichendes Potential für eine wettbewerbswirksame Positionierung.

Grundsätzlich existiert in einer Unternehmung eine Vielzahl von Ansatzpunkten zur Realisierung von wettbewerbswirksamen Kostenvorteilen. Hierbei resultiert die Kostenposition einer Unternehmung maßgeblich aus diversen unternehmerischen *Wertaktivitäten* sowie deren Kostenstrukturen und -treibern.⁶⁷⁴ Entsprechend bedarf es zur Identifikation der bestehenden Kostensenkungspotentiale einer systematischen Zerlegung der Unternehmensaktivitäten, z.B. auf der Grundlage der Wertkettenanalyse.⁶⁷⁵ Unter Berücksichtigung der spezifischen

⁶⁷⁰ Vgl. Porter, Wettbewerbsvorteile, S. 32 f.; Becker, Konzeption, S. 193; Backhaus, Investitionsgüter, S. 183; Meffert, Marketing-Management, S. 135; Steinmann/Schreyögg, Management, S. 188; Eschenbach/Kunesch, Strategische Konzepte, S. 158.

⁶⁷¹ Vgl. Becker, Konzeption, S. 193; Eschenbach/Kunesch, Strategische Konzepte, S. 158.

⁶⁷² Vgl. Meffert, Marketing-Management, S. 137.

⁶⁷³ In § 6 WGG wird diesbezüglich der traditionelle Kern der wohnungswirtschaftlichen Aktivitäten mit der Bereitstellung von preisgünstigen Kleinwohnungen für einkommensschwache Bevölkerungsgruppen beschrieben. Vgl. hierzu Bodien/Nimtz, WGG, S. 21.

⁶⁷⁴ Vgl. Porter, Wettbewerbsvorteile, S. 95.

⁶⁷⁵ Hierbei verfügen sowohl die unternehmerischen Primär- als auch die Sekundäraktivitäten über Kostensenkungspotentiale. Vgl. zur Wertkettenanalyse die Ausführungen in 4.3.1.2. sowie Porter, Wettbewerbsvorteile, S. 95 ff.; Backhaus, Investitionsgüter, S. 183; Eschenbach/Kunesch, Strategische Konzepte, S. 158.

Wertaktivitäten der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen ergeben sich insbesondere folgende Ansatzpunkte für die Realisierung wettbewerbswirksamer Kostensenkungspotentiale:

- ☐ Optimierung der Baulandbeschaffung durch Nutzung von Baulandreserven bzw. Nachverdichtungspotentialen sowie gegebenenfalls Umwidmung nicht betriebsnotwendiger Flächenreserven aus dem Gesamtunternehmensverbund.
- ☐ Optimierung der Projektkonzeption durch Effizienz der Grundstücksausnutzung und Grundrißplanung, Vermeidung kostenintensiver Ausstattungsdetails (z.B. Keller, Tiefgarage, Fahrstuhl etc.), Übertragung von Ausbau- und Ausstattungsleistungen an Abnehmer (z.B. Wand- und Bodenbeläge), Verkürzung der Planungszeit durch effiziente Koordination und Steuerung der externen Projektbeteiligten sowie durch kooperative Konzeptionsentwicklung mit öffentlichen Genehmigungsstellen.
- ☐ Optimierung der Projektrealisierung durch Standardisierung der Baufertigungsprozesse, Reduktion der Wertschöpfung auf der Baustelle (insbesondere durch Einsatz vorgefertigter Bauteile), Aufbau von Marktmacht durch Bündelung bei der Vergabe von Bauleistungen.
- ☐ Optimierung der Bewirtschaftungseffizienz durch Einkaufsbündelung bei Vergabe von Instandsetzungs-, Instandhaltungs- und Modernisierungsleistungen sowie Einsatz intelligenter Gebäudetechnologien zur Senkung der verbrauchsabhängigen und -unabhängigen Gebäudekosten.

Die dargestellten Ansatzpunkte zur Erreichung einer wettbewerbswirksamen Kostenposition beziehen sich augenscheinlich vorrangig auf den originären Geschäftsbereich der Bereitstellung und Bewirtschaftung von Mietwohnungen. Darüber hinaus lassen sich die dargestellten Ansatzpunkte z.T. ebenfalls für eine preisaggressive Wettbewerbspositionierung im Bereich der Wohnimmobilien-Projektentwicklung nutzen. Grundsätzlich gilt es jedoch zu berücksichtigen, daß

die aufgeführten Aspekte lediglich Kostensenkungspotentiale begründen, welche einer konsequenten Ausschöpfung bedürfen.⁶⁷⁶

4.2.2.3.2. Differenzierungsstrategie

Die Differenzierungsstrategie stellt auf die Realisierung von Wettbewerbsvorteilen durch den Aufbau von Nutzenvorteilen bzw. Zusatznutzen für die Abnehmer ab. Für die erfolgreiche Anwendung dieser Strategieart ist maßgeblich, inwieweit die Abnehmer den Nutzenvorteil der angebotenen Leistungen im Vergleich zu den Wettbewerbern als überragend beurteilen und entsprechend bereit sind, den empfundenen Zusatznutzen durch die Akzeptanz eines überdurchschnittlichen Preisniveaus zu honorieren.⁶⁷⁷

Im Zentrum der Differenzierungsstrategie steht grundsätzlich die Qualitätspolitik.⁶⁷⁸ Hierbei ist gemeinhin zwischen einer objektiven sowie einer subjektiven Qualitätsdimension zu unterscheiden.⁶⁷⁹ Die objektive Qualität bezeichnet vorrangig eine herstellerbezogene Qualitätskomponente, beispielsweise die technische Produktqualität oder die Qualitätskontrolle. Demgegenüber dokumentiert die subjektive Qualitätsdimension das Ausmaß der von den Abnehmern subjektiv wahrgenommenen Qualität. Mit anderen Worten: Die Qualität eines Produktes bzw. einer Leistung wird durch den empfundenen Erfüllungsgrad der Abnehmerbedürfnisse determiniert.⁶⁸⁰ Entsprechend erfordert die Realisierung von wettbewerbsstrategischen Nutzenvorteilen fundierte Kenntnisse hinsichtlich der Nutzenvorstellungen bzw. -erwartungen der relevanten Abnehmerzielgruppe.⁶⁸¹

Zur Erlangung abnehmerbezogener Nutzenvorteile stehen Anbietern zwei grundlegende Ansatzpunkte zur Verfügung: Einerseits die Steigerung des Nutzungs-

⁶⁷⁶ Vgl. Backhaus, Investitionsgüter, S. 185.

⁶⁷⁷ Vgl. Porter, Wettbewerbsvorteile, S. 164 ff.; Becker, Konzeption, S. 157 f.; Steinmann/Schreyögg, Management, S. 191; Backhaus, Investitionsgüter, S. 179. Dagegen kann der aufgebaute Nutzenvorteil für das Unternehmen an Bedeutung verlieren bzw. zu einem Wettbewerbsnachteil degenerieren, sofern die geforderte Preishöhe das Ausmaß des empfundenen Zusatznutzens übersteigt.

⁶⁷⁸ Vgl. Aaker, Markt-Management, S. 209; Backhaus, Investitionsgüter, S. 179.

⁶⁷⁹ Vgl. Meffert, Marketing-Management, S. 129; Meyer, Qualität, S. 75.

⁶⁸⁰ Vgl. Meffert, Marketing-Management, S. 129; Meyer, Qualität, S. 75.

⁶⁸¹ Vgl. Backhaus, Investitionsgüter, S. 181.

wertes für die Abnehmer, andererseits die Senkung der abnehmerspezifischen Nutzungskosten.⁶⁸² In diesem Rahmen offenbaren sich für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen verschiedene Differenzierungspotentiale für die Realisierung wettbewerbsstrategischer Nutzenvorteile:

- ☐ Angebot von Immobilien-Management-Leistungen zur Erhöhung der Bewirtschaftungseffizienz und Senkung der Nutzungskosten (z.B. für Kommunen, institutionelle Immobilieninvestoren etc.),
- ☐ Angebot von mieterbezogenen Dienstleistungen als Zusatzleistungen zur Steigerung der Wohnzufriedenheit und des Nutzungswertes (z.B. wohnbegleitende, soziale, technische Dienstleistungen),
- ☐ Aufbau eines dichten Servicenetzes zur umfassenden Vor-Ort-Mieterbetreuung (z.B. durch Service-Center),
- ☐ Flexibilisierung bzw. Individualisierung von Grundrißgestaltung und Ausstattungsstandard zur Erhöhung des wahrgenommenen Nutzwerts (z.B. durch innovative Wohnformen).

Die aufgeführten Aspekte verdeutlichen, daß die Ansatzpunkte der Differenzierungsstrategie überwiegend auf den Bereich der Dienstleistungserstellung abzielen. Letztlich sind jedoch ebenfalls in der Erstellung von Mietwohnungen und Eigenheimen Ansatzpunkte für eine Differenzierungsstrategie zu identifizieren, wobei Kompensationseffekte von kostenführungs- und differenzierungsstrategischen Elementen zu berücksichtigen sind.⁶⁸³ Die Differenzierungsstrategie stößt an ihre Grenzen, sofern nicht hinreichend Ressourcen für den Auf- und Ausbau von Differenzierungsvorteilen zur Verfügung stehen bzw. die Nutzenvorteile von der relevanten Abnehmerzielgruppe nicht als solche identifiziert werden. Darüber hinaus können konterkarierende Maßnahmen der Wettbewerber den Alleinstellungscharakter der eigenen Nutzenvorteile reduzieren.⁶⁸⁴

⁶⁸² Vgl. Steinmann/Schreyögg, Management, S. 191; Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 191.

⁶⁸³ Beispielsweise besteht die Gefahr, daß eine überlegene Kostenposition im Bereich der Bauerstellung durch eine überzogene Individualisierung der Grundrißgestaltung bzw. der Ausstattungsstandards nicht nivelliert wird.

⁶⁸⁴ Vgl. Backhaus, Investitionsgüter, S. 183.

4.2.2.4. Kooperationsstrategie

Nach den Ausführungen mit welchen Marktfeldstrategien („was“) und Wettbewerbsstrategien („wie“) Wachstumsstrategien für industrierverbundene Wohnungsunternehmen gestaltet werden können, steht nunmehr die Fragestellung im Vordergrund, inwieweit wachstumsorientierte Wohnungsunternehmen die strategischen Zielsetzungen eigenständig bzw. unter Einbeziehung von Kooperationsstrategien („mit wem“) zu erreichen suchen.⁶⁸⁵ Kooperationsüberlegungen basieren i.d.R. auf der Erkenntnis unternehmerischer Defizite, beispielsweise an Potentialen, Fähigkeiten, Ressourcen etc., die es zu kompensieren gilt.⁶⁸⁶ In diesem Zusammenhang zielen Kooperationen durch die Zusammenführung von spezifischen Stärken und Kernkompetenzen der Kooperationspartner grundsätzlich auf den Auf- bzw. Ausbau von nachhaltigen Erfolgspotentialen.⁶⁸⁷

4.2.2.4.1. Motive und Zielsetzungen von Kooperationen

Die Entscheidungsfindung über Kooperationen wird in der ökonomischen Theorie i.d.R. auf der Grundlage des *Transaktionskostenansatzes* analysiert. Hierbei werden die Kosten der internen Koordination bei einer unternehmenseigenen Leistungserstellung (Koordinationskosten) den Transaktionskosten gegenübergestellt, welche bei einem Fremdbezug von externen Wertschöpfungsaktivitäten im Rahmen von Kooperationen entstehen.⁶⁸⁸ Diese Gegenüberstellung bildet die maßgebliche Entscheidungsgrundlage für die eigene, unternehmensinterne Erstellung von Wertschöpfungsaktivitäten (hierarchische Koordination) bzw. die Einbeziehung unternehmensexterner Ressourcen zur Leistungserstellung (marktliche Koordination).⁶⁸⁹

⁶⁸⁵ Vgl. Gomez/Weber, Akquisitionsstrategie, S. 15; Backhaus, Investitionsgüter, S. 230.

⁶⁸⁶ Vgl. Bühner, Strategie, S. 389.

⁶⁸⁷ Vgl. Backhaus, Investitionsgüter, S. 230.

⁶⁸⁸ Transaktionskosten bezeichnen gemeinhin die Kosten einer externen Koordination von Wertschöpfungsaktivitäten und umfassen die im Rahmen von Kooperationen entstehenden Informationskosten, Vereinbarungskosten, Kompromißkosten, Flexibilitätskosten und Kontrollkosten. Vgl. Picot/Dietl, Transaktionskostentheorie, S. 178 ff.; Bea, Kooperation, S. 2525.

⁶⁸⁹ Vgl. Picot/Dietl, Transaktionskostentheorie, S. 179 f.; Bea, Kooperation, S. 2525.

Kooperationen erscheinen für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen insbesondere dann sinnvoll, wenn

- ☐ die unternehmensinternen *Ressourcen* keine für die Realisierung der Wachstumsstrategien notwendigen Kernkompetenzen und Wettbewerbsvorteile begründen,
- ☐ das inhärente *Risiko* der Wachstumsstrategien für die Wohnungsunternehmung alleine nicht mehr tragbar erscheint bzw.
- ☐ die Kooperation eine Realisierung erheblicher *Synergiepotentiale* (z.B. Kosten, Zeit etc.) erwarten läßt.⁶⁹⁰

Entsprechend wird die Fragestellung nach einer zielführenden Kooperationsstrategie sodann virulent, je weiter die angestrebten Produkt-/Markt-Felder inhaltlich von den originären Unternehmensaktivitäten sowie den bestehenden Kernkompetenzen differieren. Somit verfügen Kooperationen insbesondere im Rahmen von Diversifikationsstrategien über eine grundlegende Eignung, Kompetenzdefizite sowie das hohe Risikoausmaß und den Zeitbedarf eines unternehmerischen Alleinganges durch die Inanspruchnahme externer Ressourcen zu kompensieren.⁶⁹¹

Aus der Perspektive der Wohnungsunternehmen verfügen idealtypische Kooperationspartner vorrangig über Kernkompetenzen in vor- bzw. nachgelagerten Wertschöpfungsstufen; in diesem Verständnis kommen beispielsweise Kreditinstitute, Projektentwickler, institutionelle Immobilieninvestoren, Nutzer, Maklerunternehmen, Bauunternehmen, Anbieter von technischen, infrastrukturellen und sozialen Dienstleistungen sowie die öffentliche Hand als potentielle Kooperationspartner in Betracht.⁶⁹² Hierbei kann es sich um zeitlich befristete und projektbezogene Kooperationen sowie um grundsätzlich unbefristete Kooperationsformen handeln.

⁶⁹⁰ Vgl. Bühner, Strategie, S. 382 f.; Backhaus, Investitionsgüter, S. 230; Bone-Winkel, Projektentwicklung, S. 453.

⁶⁹¹ Vgl. Bühner, Strategie, S. 389. Darüber hinaus können Kooperationen gegebenenfalls auch bei Markt- bzw. Produktentwicklungsstrategien zielführende Realisierungsalternativen darstellen, beispielsweise bei der Erschließung neuer geographischer Marktsegmente.

⁶⁹² Vgl. zu verschiedenen Kooperationskonstellationen bei Projektentwicklungsunternehmen die Ausführungen von Isenhöfer, Projektentwicklungsunternehmen, S. 261 ff.

4.2.2.4.2. Typen und Formen von Kooperationen

Zur Erfüllung der wachstumsstrategischen Zielsetzungen steht den industrieverbundenen Wohnungsunternehmen ein differenziertes Spektrum von Kooperationsformen zur Verfügung, dessen Bandbreite sowohl die eigene Leistungserstellung als auch die Möglichkeit von Unternehmensbeteiligungen bzw. -akquisitionen umschließt (vgl. Abbildung 35). Als wesentliche Differenzierungskriterien der verschiedenen Kooperationsformen sind das Ausmaß der Eigenerstellung, die Intensität der partnerschaftlichen Bindungen sowie die Dauer der Kooperation zu unterscheiden.

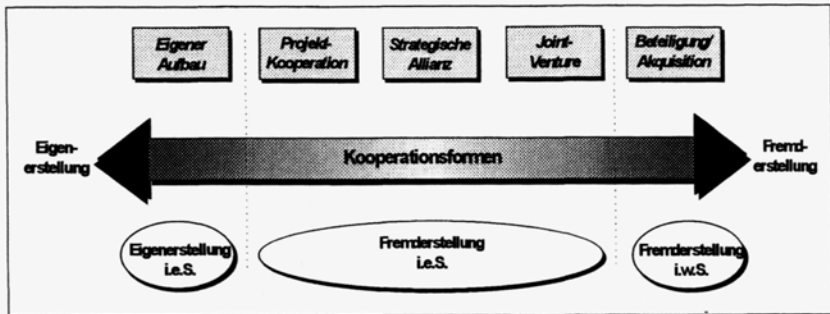


Abbildung 35: Formen von Kooperationen⁶⁹³

Der *eigene Aufbau* neuer Produkt-/Markt-Felder gestaltet sich insbesondere dann risikoreich und zeitintensiv, wenn die bestehenden Erfolgspotentiale nicht für eine erfolgreiche Marktbearbeitung ausreichend sind, sondern der Aufbau zusätzlicher Ressourcen und Kernkompetenzen erforderlich wird. Zur Reduzierung des Zeitbedarfes sowie zur Risikobeschränkung stellen Kooperationen potentielle Alternativen zur Durchführung von Wachstumsstrategien dar.⁶⁹⁴

Auf dem deutschen Immobilienmarkt bzw. insbesondere auf dem Projektentwicklungsmarkt verfügen heute auf einzelne Immobilienprojekte beschränkte *Projektkooperationen* über eine zunehmende Verbreitung. Diese fallweisen Kooperatio-

⁶⁹³ Ähnlich auch bei Becker, Konzeption, S. 630.

⁶⁹⁴ Vgl. Backhaus, Investitionsgüter, S. 231; Gomez/Weber, Akquisitionsstrategie, S. 15.

nen zielen grundsätzlich auf eine gemeinsame Konzeptionierung, Realisierung und abschließende Vermarktung von Immobilien-Projekten. Hierbei bringen die jeweiligen Projektpartner ihre spezifischen Fähigkeiten und Wertschöpfungselemente (z.B. Grundstück, Entwicklungsleistungen, Finanzierung, Nutzungsbedürfnis etc.) in die Projektgemeinschaft ein.⁶⁹⁵

Strategische Allianzen bezeichnen grundsätzlich sämtliche Formen einer Zusammenarbeit von zwei oder mehreren selbständigen Unternehmen zur gemeinsamen Nutzung spezifischer Kernkompetenzen zum Aus- und Aufbau nachhaltiger Wettbewerbsvorteile.⁶⁹⁶ Sie beziehen sich i.d.R. nicht auf ein Unternehmen als Ganzes, sondern vielmehr auf einzelne Geschäftsfelder bzw. Unternehmensbereiche. Strategische Allianzen stellen beispielsweise Kooperationen von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen mit caritativen Organisationen dar, welche gemeinhin den Zweck verfolgen, innovative Senioren-Wohnformen zu betreiben bzw. die Erbringung von medizinischen und pflegerischen Versorgungsleistungen zu gewährleisten.

Joint-Ventures bezeichnen eine kooperative Zusammenarbeit zwischen zwei oder mehreren voneinander unabhängigen Unternehmen, die zur Realisierung des Kooperationszwecks ein Gemeinschaftsunternehmen gründen, ohne daß die unternehmerische Unabhängigkeit der einzelnen Beteiligten limitiert wird.⁶⁹⁷ Beispielsweise erscheint die Konstituierung von Gemeinschaftsunternehmen, z.B. mit Kommunen, Industrieunternehmen bzw. sonstigen Eigentümern komplexer Immobilienbestände als eine praktikable Kooperationsform zur Ausweitung der Immobilien-Management-Dienstleistungen der Wohnungsunternehmen.

⁶⁹⁵ Idealtypisch konstituieren sich diese Projektpartnerschaften aus Grundstückseigentümern, Projektentwicklern und finanzierenden Kreditinstituten. Zudem ist eine zunehmende Involvement von Kommunen zu verzeichnen. Vgl. hierzu Isenhöfer, Projektentwicklungsunternehmen, S. 261 ff.; Bone-Winkel, Projektentwicklung, S. 452; Korte/Lückenkötter, Anforderungsprofile, S. 21 ff.; Conzen, Kommunale Strategien, S. 411 ff.

⁶⁹⁶ Vgl. Bühner, Strategie, S. 379; Backhaus, Investitionsgüter, S. 230; Becker, Konzeption, S. 631; Isenhöfer, Projektentwicklungsunternehmen, S. 261; Bone-Winkel, Projektentwicklung, S. 452 f.

⁶⁹⁷ Generell dienen Joint-Ventures vielfach zur Erschließung von Auslandsmärkten unter Einbeziehung eines „Vor-Ort-Partners“, sofern unternehmerische Direktengagements aus Risikoeinschätzungen, Finanzierungsgründen bzw. rechtlichen Bestimmungen des Ziellandes nicht realisierbar sind. Vgl. Wöhe, Einführung, S. 433 f.; Backhaus, Investitionsgüter, S. 228 f.; Becker, Konzeption, S. 631.

Letztlich besteht die Möglichkeit, durch Unternehmensbeteiligungen die für eine erfolgreiche Strategierealisierung notwendigen Ressourcen und Kernkompetenzen zu erwerben. Insbesondere in der jüngeren Vergangenheit haben einige Wohnungsunternehmen von Unternehmenskäufen Gebrauch gemacht, um entweder den eigenen Wohnungsbestand durch die Akquisition von Wohnungsunternehmen auszubauen bzw. um die für eine Ausweitung der unternehmerischen Tätigkeiten benötigten Wertschöpfungsaktivitäten externer Marktteilnehmer zu erwerben.⁶⁹⁸

Bei der Erwägung von Unternehmensakquisitionen gilt es jedoch zu berücksichtigen, daß aufgrund der lediglich situativen und schwer zu antizipierenden Akquisitionsmöglichkeiten die grundsätzliche Planbarkeit von Unternehmenstransaktionen für investitionsbereite Unternehmen eingeschränkt ist. Zudem bedarf es i.d.R. einer dauerhaften Vorhaltung hinreichender finanzieller Ressourcen, um auch bei spontanen Kaufgelegenheiten über die notwendige finanzielle Flexibilität zu verfügen.⁶⁹⁹

Die dargestellten Kooperationsformen vermögen nicht automatisch einen positiven Beitrag zur Strategierealisierung zu erbringen, sondern bedürfen zunächst einer partnerschaftlichen und effizienten Umsetzung. Wesentlich erscheint hierbei, daß sämtliche Beteiligte tatsächlich die benötigten Kernfähigkeiten in die Kooperation einbringen und gemeinschaftlich eine effiziente Zielerreichung vorantreiben. Als zentrale Voraussetzungen erfolgreicher Kooperationen sind grundsätzlich die folgenden Aspekte zu berücksichtigen:⁷⁰⁰

- ☐ Hinreichende Ressourcenausstattung,
- ☐ eindeutige Regelung von Kompetenzen und Verantwortlichkeiten,
- ☐ Interessenkongruenz hinsichtlich der Kooperationsziele,

⁶⁹⁸ In diesem Zusammenhang zählen die Beteiligungen an der Deutschbau, der GBB Gewerbebau Beratung GmbH sowie der Deutschen Bau- und Grundstücks AG (Baugrund) allesamt durch die Veba Immobilien AG sowie der Erwerb der Suter + Suter AG durch die Thyssen Immobilien GmbH zu den bedeutendsten Transaktionen. Vgl. hierzu o.V., Suter+Suter, S. 18; o.V., Bundesregierung, S. 23; o.V., Deutschbau-Wohnungen, S. 1; o.V., BauGrund, S. 12. Daß nicht sämtliche Beteiligungen nachhaltig von strategischer Bedeutung sind, verdeutlicht die Veba Immobilien AG, die nur wenige Jahre nach der Beteiligung an der Müller Immobilien International GmbH ihren Gesellschafteranteil jüngst wieder zur Disposition gestellt hat. Vgl. o.V., Gesellschafter, S. 19.

⁶⁹⁹ Vgl. Becker, Konzeption, S. 632.

⁷⁰⁰ Vgl. Bühner, Strategie, S. 386 f.; Backhaus, Investitionsgüter, S. 231 f.

- ☐ Kompatibilität der beteiligten Unternehmenskulturen („Cultural Fit“),
- ☐ uneingeschränkte Transparenz des unternehmerischen Handelns.

Die Entscheidungsfindung über die individuell geeignetste Kooperationsform ist im wesentlichen von dem strategischen Kooperationszweck abhängig und erfordert fundierte situative Analysen.⁷⁰¹ In diesem Zusammenhang veranschaulicht die folgende Tabelle 7 die spezifischen Vor- und Nachteile der jeweils dargestellten Kooperationsformen:

Beurteilung Kooperationsart	Wesentliche Vorteile	Wesentliche Nachteile
<i>Eigener Aufbau</i>	<input type="checkbox"/> Effiziente Nutzung vorhandener Ressourcen <input type="checkbox"/> Höhere Erfolgswahrscheinlichkeit	<input type="checkbox"/> Erheblicher Zeitaufwand <input type="checkbox"/> Risiko durch Defizit bei Ressourcen und Kompetenzen
<i>Projekt- Kooperation</i>	<input type="checkbox"/> Begrenzung des Kapitaleinsatzes <input type="checkbox"/> Reduktion von Projektrisiken <input type="checkbox"/> Eindeutiger Projekt-Fokus	<input type="checkbox"/> Hohes Konfliktpotential <input type="checkbox"/> Divergierende Interessenlagen <input type="checkbox"/> Ad-hoc-Koalition
<i>Strategische Allianz</i>	<input type="checkbox"/> Risikostreuung <input type="checkbox"/> Begrenzung des Kapitaleinsatzes <input type="checkbox"/> Erarbeiten von Synergien	<input type="checkbox"/> Hohes Konfliktpotential <input type="checkbox"/> Projektgewichtung ggf. ungleich <input type="checkbox"/> Begrenzte Vertrauensbildung
<i>Joint- Venture</i>	<input type="checkbox"/> Risikostreuung <input type="checkbox"/> Begrenzung des Kapitaleinsatzes <input type="checkbox"/> Erarbeiten von Synergien	<input type="checkbox"/> Hohes Konfliktpotential <input type="checkbox"/> Ausstattung mit Ressourcen <input type="checkbox"/> Begrenzte Vertrauensbildung
<i>Beteiligung/ Akquisition</i>	<input type="checkbox"/> Schneller Markteintritt <input type="checkbox"/> Überwindung Eintrittsbarrieren <input type="checkbox"/> Niedrige Aufbaukosten	<input type="checkbox"/> Integrationsproblematik <input type="checkbox"/> Erschwerte Planbarkeit <input type="checkbox"/> Hohe Übernahmeprämien

Tabelle 7: Vor-/Nachteile alternativer Kooperationsformen⁷⁰²

4.2.2.5. Kritische Würdigung der Wachstumsstrategien

Zweck der vorstehenden Ausführungen war die Verdeutlichung der vielfältigen Ausgestaltungsmöglichkeiten von Wachstumsstrategien für die industrieverbundenen Unternehmen der ehemals gemeinnützigen Wohnungswirtschaft. Die in diesem Rahmen erörterten Marktfeldstrategien geben einen Einblick in die vor-

⁷⁰¹ Vgl. Gomez/Weber, Akquisitionsstrategie, S. 15.

⁷⁰² Vgl. Gomez/Ganz, Diversifikation, S. 45; Ganz, Diversifikationsstrategie, S. 13.

handenen Marktchancen und Potentiale, deren Realisierung den Gegenstand einer wachstumsorientierten Unternehmensausrichtung darstellt. Hierbei wird darauf hingewiesen, daß nicht sämtliche theoretisch möglichen, sondern vielmehr die wesentlichen und aus den immobilienbezogenen Kernaktivitäten abgeleiteten, marktfeldstrategischen Optionen aufgezeigt wurden.⁷⁰³

In ihrer Gesamtheit stellen die wertorientierten Wachstumsstrategien grundsätzlich auf eine Verknüpfung von Marktfeld-, Wettbewerbs- und Kooperationsstrategien ab. In der wohnungswirtschaftlichen Praxis wird die Entscheidung über die zu realisierende Wachstumsstrategie jedoch i.d.R. durch eine Vielzahl von umwelt- und unternehmensbezogenen Determinanten sowohl auf Wohnungsunternehmens- als auch auf Gesamtunternehmensebene beeinflusst. Aufgrund des hieraus resultierenden komplexen Entscheidungsfeldes gibt es generell nicht „die“ allgemeingültige und standardisierbare Wachstumsstrategie. Nicht sämtliche der dargestellten Optionen sind somit gleichermaßen für sämtliche Wohnungsunternehmen geeignet, langfristig zielführende Ergebnisse zu realisieren. Zu heterogen und vielschichtig gestaltet sich diesbezüglich die Strategiewahl, die z.B. durch folgende Einflußfaktoren determiniert wird:

- ☐ Know-how-Potentiale der Wohnungsunternehmung,
- ☐ Größen- und Portfoliostruktur der Wohnungsunternehmung,
- ☐ Finanz- und Liquiditätslage der Wohnungsunternehmung,
- ☐ gegenwärtige und zukünftige Situationseinschätzung der Immobilienmärkte,
- ☐ Strategie der Mutterunternehmung,
- ☐ Struktur der Kerngeschäftsfelder der Mutterunternehmung,
- ☐ Finanz- und Liquiditätslage der Mutterunternehmung,
- ☐ Investitionsoportunitäten der Mutterunternehmung.

Losgelöst von den umwelt- und situationsspezifischen Einflußfaktoren sollen jedoch die im Mittelpunkt der wachstumsstrategischen Ausführungen stehenden

⁷⁰³ Darüber hinaus existieren potentiell weitere Produkt-/Markt-Kombinationen, deren Bearbeitung sich für die Wohnungsunternehmen ebenfalls chancenreich und zielführend gestalten läßt. In diesem Zusammenhang ist beispielsweise der Bereich der lateralen Diversifikation zu nennen, in dessen Rahmen die angestrebten Aktivitäten i.d.R. keinen bzw. kaum Bezug zu dem immobilienbezogenen Kerngeschäft der industrier Verbundenen Wohnungsunternehmen aufweisen und von daher im Rahmen der Ausführungen nicht berücksichtigt wurden.

Marktfeldstrategien überblickartig hinsichtlich ihrer inhärenten Wertsteigerungspotentiale klassifiziert werden. In diesem Rahmen gibt die nachfolgende Abbildung 36 einen schematischen Überblick über die dargestellten Marktfeldoptionen sowie deren Wertsteigerungspotentiale, die jedoch für die Strategieentscheidung im Einzelfall zu konkretisieren sind.



Abbildung 36: Wertsteigerungspotentiale der marktfeldstrategischen Optionen

Die Abbildung zeigt, daß insbesondere die Marktdurchdringungs- sowie die Diversifikationsstrategie wesentliche Potentiale zur Unternehmenswertsteigerung vermuten lassen. Demgegenüber sind die Wertsteigerungspotentiale eines Angebotes von sozialen Dienstleistungen aufgrund der eingeschränkten Zahlungsfähigkeit, von Projektentwicklungen im Gewerbeimmobilienbereich wegen der spezifischen Kompetenz-Anforderungen und der verschiedenen Risikoarten sowie

einer Bestandserweiterung durch Neubau aufgrund der generell geringen Kapitalverzinsung eher zurückhaltend zu beurteilen.

Grundsätzlich erfordert eine langfristig zielführende Realisierung von Wachstumsstrategien die Berücksichtigung wesentlicher *Erfolgsfaktoren*, die das Ausmaß der Zielerreichung maßgeblich beeinflussen:

- Vor dem Hintergrund der identifizierten Fähigkeiten und Ressourcen der einzelnen Wohnungsunternehmen bedarf es einer analytisch-strukturierten Auswahl derjenigen Produkt-/Markt-Felder, die aus der Perspektive der jeweiligen Unternehmung den situationsspezifisch höchsten Zielerreichungsbeitrag erwarten lassen und somit eine Allokation von limitierten Unternehmensressourcen rechtfertigen.⁷⁰⁴ Diese Auswahl setzt grundsätzlich eine ganzheitliche und integrative Gesamtsicht der Marktfeld-, der Wettbewerbs- sowie der Kooperationsstrategien voraus.

Hierbei ist generell einer behutsamen Vorgehensweise sowie einer Fokussierung der Ressourcenallokation auf selektive Produkt-/Markt-Felder gegenüber einer breiten, wenig strukturierten und nach einem „Trial-and-Error-Prinzip“ vorgehenden Ausweitung der Unternehmensaktivitäten der Vorrang einzuräumen. Eine analytisch unzureichend fundierte „ad-hoc“ Ausweitung der unternehmerischen Aktivitäten enthält ein hohes Fehlschlagsrisiko, das zu einem Verlust nicht regenerierbarer Unternehmensressourcen und im Extremfall bis zu einer Gefährdung der Unternehmensexistenz führen kann.⁷⁰⁵

- Die Herausforderungen einer Ausweitung der Unternehmensaktivitäten sowie der scheinbar risikolose und stabile Cash-flow aus der Bestandsvermietung dürfen zu keinem Zeitpunkt zu einer Vernachlässigung der wohnungswirtschaftlichen Kernaktivitäten führen. Aufgrund der maßgeblichen Bedeutung

⁷⁰⁴ Die Ausweitung der Unternehmenstätigkeiten auf neue Produkt-/Markt-Felder erfordert grundsätzlich die Bereitstellung von finanziellen, sachlichen und persönlichen Unternehmensressourcen. Da die für eine umfassende Ausweitung der Unternehmensaktivitäten benötigten Ressourcen den Umfang der vorhandenen i.d.R. übersteigen, bedarf es einer sorgsam Allokation der zur Verfügung stehenden Ressourcen auf die Produkt-/Markt-Felder mit der höchsten Zielerreichungserwartung.

⁷⁰⁵ Das Risikoausmaß einer leichtfertigen und unzureichenden Ausweitung der Unternehmensaktivitäten belegt das Beispiel der Philipp Holzmann AG, deren mißlungene Projektentwicklungsaktivitäten auf dem Gewerbeimmobilienmarkt das Unternehmen an den Rand eines wirtschaftlichen Zusammenbruchs führten. Vgl. hierzu Hoffmann/Student, Umbau, S. 55 f.; o.V., Holzmann, S. 23.

des Wohnungsbestandes für die Vermögens- und Ergebnislage der Unternehmen zählt die nachhaltige Sicherstellung einer langfristigen Vermietbarkeit zu den vordringlichsten Aufgaben der Unternehmensführung.⁷⁰⁶ Hierbei gilt es, den Wohnungsbestand kontinuierlich und nach wertorientierten Gesichtspunkten zu optimieren und die für Bestandspflegemaßnahmen notwendigen Investitionsmittel bereitzustellen.

Eine Vernachlässigung der originären Bereiche von Wohnungsvermietung und -bewirtschaftung ist insbesondere deshalb risikoreich, da erst die im Rahmen der Wohnungsvermietung generierten Finanzmittel Investitionen in neue Produkt-/Markt-Felder ermöglichen. Darüber hinaus trägt die stabile und kalkulierbare Ergebnissituation aus dem Bestandsbereich i.d.R. zumindest mittelfristig zur Kompensation der in den neuen Produkt-/Markt-Feldern zu erwartenden Anlaufverluste bei. Zudem stellen die originären Unternehmensaktivitäten generell die Quellen des Know-hows sowie der vorhandenen Kernkompetenzen dar, die im Rahmen der Wachstumsstrategien für eine Ausweitung der unternehmerischen Tätigkeiten nutzbar gemacht werden.

- Mit dem Verfolgen einer wachstumsorientierten Unternehmensausrichtung geht gemeinhin eine strukturelle und grundlegende Wandlung vom ehemals gemeinnützigen Wohnungsunternehmen hin zu einem wertorientierten Immobilienunternehmen einher.⁷⁰⁷ In Anbetracht der historischen Wurzeln der Wohnungsgemeinnützigkeit bedingt die Veränderung des unternehmerischen Selbstverständnisses erhebliche Anforderungen an Unternehmen und Mitarbeiter. In diesem Zusammenhang ist beispielsweise die Herausbildung einer service- und dienstleistungsbezogenen Kundenorientierung anstelle der traditionell vorherrschenden „Wohnungsverwaltungs-Orientierung“ der Mitarbeiter erforderlich.⁷⁰⁸

Somit ist allein die Identifikation von Marktchancen letztlich für eine erfolgreiche Umsetzung von Wachstumsstrategien nicht hinreichend; vielmehr bedarf

⁷⁰⁶ Vgl. Große-Wilde, Wohnungswirtschaft, S. 143; Kornemann, Strategische Felder, S. 12; Schubert, Wohnungswirtschaft, S. 64; Rehberg, Probleme, S. 116 f.

⁷⁰⁷ Vgl. Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 176; Kornemann, Strategische Felder, S. 8; Goldmann, Neue Aufgaben, S. 1.

⁷⁰⁸ Vgl. Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 176.

es ergänzend einer unternehmensinternen Anpassung von Organisationsstruktur, Führungs- und Managementmethoden, Unternehmenskultur sowie des vorhandenen Anreizinstrumentariums an die veränderte Unternehmensstrategie.⁷⁰⁹ Mit dieser unternehmensinternen Neuorientierung geht ein grundlegender und tiefgreifender Anpassungsprozeß einher, welcher die nachhaltigen Erfolgsaussichten der Wachstumsstrategien maßgeblich determiniert.

4.2.3. Desinvestitionsstrategien für industrieverbundene Wohnungsunternehmen

Auf dem Kontinuum der strategischen Handlungsoptionen von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen stehen die Desinvestitionsstrategien den Wachstumsstrategien diametral entgegen. Dennoch erscheinen planvolle Desinvestitionsstrategien u.U. ebenso geeignet, einen Beitrag zur Wertsteigerung der Gesamtunternehmung zu leisten.⁷¹⁰ Hierzu werden nachfolgend verschiedene Desinvestitionsarten skizziert und deren Anwendbarkeit für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen erörtert. Einleitend werden zunächst potentielle Gründe zusammengetragen, die jeweils eine Desinvestitionsentscheidung für die Wohnungsunternehmen auslösen können.

4.2.3.1. Bezugsrahmen der Desinvestitionsstrategien

Desinvestitionen bezeichnen in einer finanzwirtschaftlichen Betrachtungsweise grundsätzlich die Freisetzung der im Rahmen von vergangenen Investitionen gebundenen Finanzmittel; demgegenüber stellt eine leistungswirtschaftliche Betrachtung des Desinvestitionsbegriffs auf einen teilweisen oder kompletten Abbau der durch vergangene Investitionen bereitgestellten Güter ab.⁷¹¹ Somit sind

⁷⁰⁹ Vgl. zu den Anforderungen einer zielführenden Strategieumsetzung für industrieverbundene Wohnungsunternehmen die Ausführungen in 5.1.2.2. Weiterhin Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 176 ff.; Jungblut, Privatisierungsobjekte, S. 2.

⁷¹⁰ Hinsichtlich des generellen Zusammenhangs zwischen Unternehmenswertsteigerung und Desinvestitionsstrategien vgl. die Ausführungen in 2.2.2.3.2.

⁷¹¹ Vgl. Mensching, Desinvestition, S. 3 f.

Desinvestitionsentscheidungen generell durch eine zeitliche Verlagerung der Realisierung von zukünftig zu generierenden Cash-flows auf den Zeitpunkt der Desinvestitionsentscheidung gekennzeichnet.⁷¹²

Vor dem Hintergrund der historischen Entwicklung der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen sowie der aktuellen Bedeutung des Unternehmenswertsteigerungskriteriums als Leitmotiv des unternehmerischen Handelns im Wettbewerb um Kapital und Investoren ist grundsätzlich eine Vielzahl potentieller Gründe denkbar, die die Mutterunternehmung zur Durchführung von Desinvestitionsstrategien für die eigene Wohnungsunternehmung veranlassen können.⁷¹³

- ☐ Die von der Wohnungsunternehmung erwirtschaftete Verzinsung erreicht nicht die von der Mutterunternehmung geforderten Kapitalkosten, so daß zusätzlicher Unternehmenswert nicht geschaffen, sondern vielmehr vernichtet wird.⁷¹⁴
- ☐ Der Barwert-Saldo aus Desinvestitionserlös und Desinvestitionskosten übersteigt den Barwert bei unveränderter Unternehmensfortführung.⁷¹⁵
- ☐ Die emotionale Identität mit dem sozialen Wohnraumversorgungsauftrag reicht seitens der Mutterunternehmung nicht mehr aus, um die Differenz zwischen geforderter und erwirtschafteter Kapitalverzinsung zu kompensieren.
- ☐ Die im Rahmen der Desinvestition erwirtschafteten Finanzmittel werden für eine Fokussierung bzw. Ausbau- und Erweiterungsinvestitionen von nachhaltig zur Unternehmenswertsteigerung beitragenden Kerngeschäftsfeldern benötigt.⁷¹⁶

⁷¹² Vgl. Bühner/Weinberger, Shareholder Value, S. 200.

⁷¹³ Eine detaillierte und empirisch gestützte Auseinandersetzung mit den Auslösefaktoren und Motiven von Desinvestitionsentscheidungen erfolgt bei Jansen, Desinvestitionen, S. 93-181.

⁷¹⁴ Vgl. Friedrich/Hinterhuber, Unternehmenswert, S. 35 ff.; Bühner/Weinberger, Shareholder Value, S. 200 ff.; Jansen, Desinvestitionen, S. 116 ff.; Bühner, Unternehmerische Führung, S. 61; Lewis/Stelter, Unternehmenswert, S. 16 f.; Balzer/Nölting, Macht, S. 73 ff.; Guatri, Unternehmenswertsteigerung, S. 83 ff.

⁷¹⁵ Vgl. Bühner/Weinberger, Shareholder Value, S. 202; Friedrich/Hinterhuber, Unternehmenswert, S. 37.

⁷¹⁶ Vgl. Friedrich/Hinterhuber, Unternehmenswert, S. 36; Trummer, Strategien, S. 228; Jansen, Desinvestitionen, S. 107 ff.; Guatri, Unternehmenswertsteigerung, S. 83 ff.

- ☐ Die im Rahmen der Desinvestition erwirtschafteten Finanzmittel werden für Restrukturierungs- und Konsolidierungsmaßnahmen der eigentlichen Kerngeschäftsfelder benötigt.⁷¹⁷
- ☐ Die im Rahmen der Desinvestition erwirtschafteten Finanzmittel werden für den Aufbau neuer und attraktiver Kerngeschäftsfelder benötigt.
- ☐ Die Kompetenzen und Ressourcen der Wohnungsunternehmen weisen keinen nachhaltigen Wert für die strategische Ausrichtung der übrigen Geschäftsfelder der Gesamtunternehmung auf.⁷¹⁸
- ☐ Die vorhandenen Stärken und Ressourcen der Wohnungsunternehmung reichen nicht aus, um die Marktchancen und Wertsteigerungspotentiale nachhaltig ausschöpfen zu können.⁷¹⁹
- ☐ Die vorhandenen Marktchancen und Wertsteigerungspotentiale der Wohnungsunternehmung werden von der Mutterunternehmen unzureichend berücksichtigt bzw. von der Wohnungsunternehmung nicht überzeugend kommuniziert.⁷²⁰

Die genannten Punkte verdeutlichen, daß die Auslöser von Desinvestitionsentscheidungen nicht zwangsläufig bei den Wohnungsunternehmen selbst zu finden sind. Vielmehr kann vor dem Hintergrund konzernübergreifender Zusammenhänge die Desinvestition der Wohnungsunternehmen ein geeignetes Instrument zur Steigerung des Gesamtunternehmenswertes darstellen. Entsprechend erfordern Desinvestitionsentscheidungen die Einbeziehung konzernübergreifender Einflußfaktoren und können somit ausschließlich durch die Mutterunternehmung getroffen werden.

Bei der Konzeption von Desinvestitionsstrategien für industrieverbundene Wohnungsunternehmen sind i.d.R. die unterschiedlichen Interessen der beteiligten Gruppen explizit zu berücksichtigen und zu einem bestmöglichen Ausgleich

⁷¹⁷ Vgl. Schulte, Reserven, S. 4; Trummer, Strategien, S. 228; Jansen, Desinvestitionen, S. 96 ff.; Hoffmann/Nölting/Wilhelm, Bluff, S. 40; Balzer/Wilhelm, Helfer, S. 29; o.V., Maß, S. 28; o.V., Alarmstimmung, S. 16; o.V., Wünsche, S. 5.

⁷¹⁸ Vgl. Friedrich/Hinterhuber, Unternehmenswert, S. 39.

⁷¹⁹ Vgl. Trummer, Strategien, S. 228.

⁷²⁰ Vgl. Jansen, Desinvestitionen, S. 120 ff.

zu führen.⁷²¹ In diesem Zusammenhang zeigt die Abbildung 37 das Spannungsfeld der heterogenen Interessen auf.⁷²²

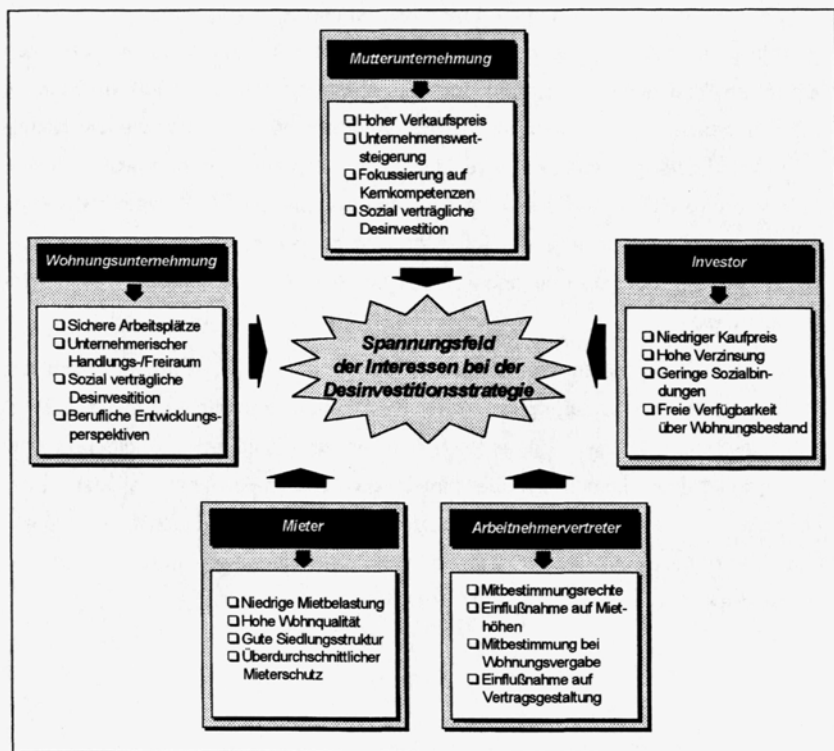


Abbildung 37: Spannungsfeld der Interessen bei Desinvestitionsstrategien

Hierbei offenbart sich insbesondere zwischen den übergeordneten Interessen der Mutterunternehmung, durch die Desinvestition unternehmenswertsteigernd zu handeln, und dem Selbsterhaltungsinteresse der Wohnungsunternehmung ein konfliktäres Interessenfeld. Darüber hinaus sind insbesondere die spezifischen

⁷²¹ Vgl. Schaffner, Privatisierung, S. 2 f.; Peick/Buss, Privatisierungsmöglichkeit, S. 26; Althaus/Rasch, Privatisierung, S. 345; Janicki, Wohneigentumsbildung, S. 9 f.

⁷²² Vgl. Schaffner, Privatisierung, S. 2 f.; Richter, Wohnungswirtschaft, S. 105.

Interessen der potentiellen Investoren, der Mieter sowie der mitspracheberechtigten Arbeitnehmervertreter von Relevanz.⁷²³

Aufgrund der deutlichen Interessendivergenzen stellt die Berücksichtigung der Interessen hohe Anforderungen an die Konzeption und Ausgestaltung der Desinvestitionsstrategien.⁷²⁴ Das dargestellte Spannungsfeld der Interessen ist frühzeitig in die Desinvestitionsüberlegungen zu integrieren und beeinflusst maßgeblich die Ausgestaltung der alternativen Desinvestitionsformen.⁷²⁵ Vor diesem Hintergrund sind zwei grundsätzliche Desinvestitionsarten zu benennen, welche insbesondere hinsichtlich der relevanten Investoren sowie der Fristigkeit der Desinvestition zu unterscheiden sind. Hierbei handelt es sich einerseits um eine *langfristige Rückzugstrategie* und andererseits um eine eher *kurzfristige Desinvestitionsstrategie*.⁷²⁶

Unter Berücksichtigung von Tragweite und grundsätzlicher Irreversibilität der Desinvestitionsentscheidungen sowie des hohen öffentlichen Interesses ist abschließend auf die zwingende Notwendigkeit fundierter und differenzierter Analysen hinzuweisen.⁷²⁷ Darüber hinaus erscheint im Rahmen des Desinvestitionsprozesses eine aktive und sachbezogene Kommunikationspolitik zur Information und Aufklärung geeignet, um öffentlich und emotional geführte Diskussionen zu vermeiden.

⁷²³ Das BetrVG regelt die Mitbestimmung des Betriebsrats bei der Vergabe der Wohnungen, der Festlegung der Miethöhen sowie der allgemeinen Vertragsgestaltung. Vgl. hierzu § 87 BetrVG; Richter, Wohnungswirtschaft, S. 105. Darüber hinaus können u.U. auch kommunale bzw. öffentliche Interessenvertreter sowie gegebenenfalls Medien Einfluß auf den Prozeß und die Ausgestaltung von Desinvestitionsstrategien nehmen.

⁷²⁴ Aufgrund der Sensibilität der Öffentlichkeit sowie der Bedeutung des Gutes Wohnung besteht darüber hinaus das Risiko einer öffentlich und emotional geführten Diskussion über die Desinvestitionsüberlegungen, wodurch eine konstruktive Durchführung der Desinvestition erschwert werden kann.

⁷²⁵ Vgl. Schaffner, Privatisierung, S. 2 f.; Peick/Buss, Privatisierungsmöglichkeit, S. 26; Althaus/Rasch, Privatisierung, S. 345; Janicki, Wohneigentumsbildung, S. 9 f.

⁷²⁶ Vgl. zu den grundsätzlichen Ausgestaltungsformen von Desinvestitionsstrategien Trummer, Strategie, S. 226-268; Porter, Wettbewerbsstrategie, S. 337 ff.; Bühner/Weinberger, Shareholder Value, S. 200 f.; Hamigan, Unternehmensstrategien, S. 38 ff.; Meffert, Marketingstrategien, S. 485 f.; Meffert, Planungskonzepte, S. 204 f.; Dirheimer, Marketingstrategien, S. 341. Die Zusätze „langfristig“ und „kurzfristig“ bezeichnen keine exakte Fixierung der Zeitdauer von Desinvestitionen, sondern stellen eine tendenzielle zeitliche Abgrenzung zwischen den Desinvestitionsalternativen dar.

⁷²⁷ Vgl. Friedrich/Hinterhuber, Unternehmenswert, S. 36.

4.2.3.2. Langfristige Rückzugstrategien

4.2.3.2.1. Merkmale der langfristigen Rückzugstrategien

Rückzugstrategien zielen generell auf eine planvolle und sukzessive Desinvestition von Unternehmen bzw. Unternehmensbereichen ab.⁷²⁸ Im Gegensatz zu alternativen Desinvestitionsstrategien ist die Rückzugstrategie grundsätzlich durch einen mittel- bis langfristigen Durchführungszeitraum gekennzeichnet. Hierbei sind mit einer *Abschöpfungsphase* und der daran anschließenden eigentlichen *Desinvestitionsphase* zwei zeitlich getrennte Phasen zu unterscheiden.⁷²⁹

Die Zielsetzung der Abschöpfungsphase besteht in einer nachhaltigen Optimierung der zukünftig erzielbaren Cash-flows.⁷³⁰ Zur Umsetzung der Abschöpfungsphase stehen hierzu folgende Instrumente zur Verfügung:⁷³¹

- ☐ Durchführung von Einzelveräußerungen,
- ☐ Erhöhung der Mieteinnahmen,
- ☐ Reduktion und Unterlassung von Bestandspflegemaßnahmen.

Hierbei kennzeichnet die Durchführung von Einzelveräußerungsmaßnahmen das wesentliche Element der Abschöpfungsphase. Darüber hinaus führen Mietsteigerungen zur Erhöhung der laufenden Cash-flows sowie zu einer zunehmenden Attraktivität eines Wohnungserwerbs für Mieter und Kapitalanleger. Letztlich vermag ebenfalls die Reduktion von Bestandspflegemaßnahmen zu einer Optimierung der Zahlungsströme beizutragen. Obschon hierbei die Konsequenzen für Marktposition und Image weitgehend unberücksichtigt bleiben, sind im Sinne einer Cash-flow-Maximierung aber kontraproduktive Effekte einer unterlassenen Bestandspflege im Hinblick auf die Veräußerungschancen zu beachten. Demge-

⁷²⁸ Vgl. Trummer, Strategien, S. 227; Harrigan, Unternehmensstrategien, S. 42.

⁷²⁹ Hierbei ist es außerordentlich problematisch, ex ante die exakte Zeitdauer der Abschöpfungsphase zu terminieren, da diese von einer Vielzahl unternehmensinterner sowie marktlicher Einflussfaktoren bestimmt wird. Vgl. Dirheimer, Marketingstrategien, S. 341; Trummer, Strategien, S. 227; Schäfer, Elemente, S. 206.

⁷³⁰ Vgl. Porter, Wettbewerbsstrategie, S. 337; Trummer, Strategien, S. 226; Dirheimer, Marketingstrategien, S. 341; Meffert, Planungskonzepte, 204; Harrigan, Unternehmensstrategien, S. 41.

⁷³¹ Grundsätzlich sind diese Maßnahmen unabhängig voneinander, zur optimalen Zielerreichung jedoch kombiniert einzusetzen. Vgl. Trummer, Strategien, S. 226; Porter, Wettbewerbsstrategie, S. 338; Bühner/Weinberger, Shareholder Value, S. 200 f.; Jungblut, Privatisierungsobjekte, S. 3 f.

genüber steht das Desinvestitionsobjekt nach Abschluß der Abschöpfungsphase in der eigentlichen Liquidationsphase zur Veräußerung bzw. Liquidation.

4.2.3.2.2. Ansatzpunkte zur Umsetzung von langfristigen Rückzugstrategien

4.2.3.2.2.1. Erhöhung der Mieteinnahmen

Eine Möglichkeit zur Optimierung des Cash-flows im Rahmen einer Abschöpfungsstrategie besteht in einer sukzessiven Erhöhung der Mieteinnahmen. Vor dem Hintergrund der überwiegend unterhalb des örtlichen Vergleichsmietenniveaus befindlichen Mietpreise eröffnet sich hierbei zumindest bis zur Erreichung des Marktmietenniveaus ein attraktives Potential zur Einnahmenerhöhung, dem zudem kein wesentlicher Aufwand entgegensteht.⁷³² In diesem Zusammenhang gilt es jedoch zu berücksichtigen, daß Mietsteigerungen grundsätzlich lediglich für den Teil des Wohnungsbestandes durchführbar sind, der keinen Preis- bzw. Belegungsbindungen unterliegt.

Bei dem ungebundenen Wohnungsbestand läßt sich durch stufenweise Mietanpassungen dagegen die Differenz zwischen realisierten Mietpreisen und der maßgeblichen ortsüblichen Vergleichsmiete schrittweise verringern.⁷³³ Hierbei wird das Mieterhöhungspotential des bindungsfreien Wohnungsbestands durch die gesetzlichen Regelungen insbesondere des MHG limitiert, das die Mieter vor sozial unverträglichen und unangemessen hohen Miethöhen schützen soll.⁷³⁴

Mit zunehmenden Mietsteigerungen geht für die Wohnungsunternehmen das Risiko einer steigenden Auszugsbereitschaft der Mieter und zunehmender Leerstandszahlen einher, welche die zusätzlich generierten Mieteinnahmen kompensieren können. Da die Möglichkeiten der Mieter, sich bei anderen Vermietern mit Wohnraum unterhalb des Marktmietenniveaus zu versorgen, i.d.R. aber begrenzt

⁷³² Hinsichtlich der Mietsteigerungspotentiale vgl. die Ausführungen in 4.2.2.2.1.3.; weiterhin Jungblut, Privatisierungsobjekte, S. 3.

⁷³³ Gemäß § 87 BetrVG sind hierbei die Mitspracherechte der Arbeitnehmervertreter bei der Gestaltung der Miethöhen - zumindest bei den unternehmenszugehörigen Mietern - zu berücksichtigen. Vgl. Richter, Wohnungswirtschaft, S. 105.

⁷³⁴ Vgl. §§ 2-8 MHG; Murfeld, Wohnungswirtschaft, S. 310 ff.

sind, ist nach ersten Mietanpassungen nicht zwangsläufig sogleich von einem Anstieg der Fluktuation auszugehen.⁷³⁵

4.2.3.2.2.2. Reduktion von Bestandspflegemaßnahmen

Anders als bei Wachstumsstrategien kommt der Sicherstellung einer nachhaltigen Vermietbarkeit des Wohnungsbestandes im Rahmen einer einseitig auf Cash-flow optimierende Maßnahmen abstellenden Rückzugstrategie eine vergleichsweise geringere Bedeutung zu.⁷³⁶ Entsprechend können in der Reduktion von Instandhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen Ansatzpunkte für Kostensenkungen identifiziert werden, welche zu der angestrebten Maximierung der Cash-flows beitragen.⁷³⁷ Darüber hinaus führen Reduktionen der Bestandspflegemaßnahmen vor dem Hintergrund eines i.d.R. guten Pflegezustandes des Wohnungsbestandes nicht zwangsläufig bereits kurzfristig zu der Entstehung von Instandhaltungs- bzw. Modernisierungsrückstaus sowie einer Gefährdung der Werthaltigkeit des Bestandes.⁷³⁸

Dennoch ist die einseitig auf Kostensenkungen abzielende Unterlassung bzw. Reduktion von Instandhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen grundsätzlich kritisch zu beurteilen. Insbesondere die Kombination aus steigenden Mietzinsen und einem durch unterlassene Bestandspflegemaßnahmen bestenfalls stagnierenden Wohnwert kann mittelfristig die individuelle Umzugsbereitschaft der Mieter erhöhen und somit die Qualität des Wohnungsbestandes sowie dessen Mieter- und Sozialstruktur nachhaltig gefährden. Hierbei besteht darüber hinaus die Gefahr, daß eine reduzierte Bestandsqualität Erlösschmälerungen bei den Veräußerungsbemühungen hervorruft. Dieses führt letztlich dann zu suboptimalen Ergebnissen, sofern die Barwertschmälerungen in der Veräußerung den Barwert

⁷³⁵ Darüber hinaus entstehen Mietern im Falle eines Umzuges z.T. Transaktionskosten, wodurch die individuelle Mobilitätsbereitschaft der betroffenen Mieter erneut eingeschränkt werden kann. Bei einem Wohnungswechsel stellen z.B. Such- und Informationskosten sowie Umzugskosten und gegebenenfalls Maklerkosten die wesentlichen Transaktionskosten dar.

⁷³⁶ Zur Bedeutung der Sicherstellung einer dauerhaften Vermietbarkeit als Voraussetzung zur Erzielung von Mieterträgen im Rahmen von Wachstumsstrategien vgl. die Ausführungen in 4.2.2.2.1.5.

⁷³⁷ Vgl. Jungblut, Privatisierungsobjekte, S. 3.

⁷³⁸ Vgl. Jungblut, Privatisierungsobjekte, S. 3.

der eingesparten Finanzmittel für unterlassene Bestandspflegemaßnahmen übersteigen.

4.2.3.2.3. Durchführung von Einzelveräußerungen

Das wohl bedeutendste Potential zur Cash-flow-Optimierung im Rahmen einer Abschöpfungsstrategie besteht in der stufenweisen Durchführung von möglichst kleinteiligen Einzelveräußerungen.⁷³⁹ Der wesentliche Vorteil einer Durchführung von Einzelveräußerungen besteht für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen grundsätzlich in der Erzielung von - im Vergleich zu alternativen Desinvestitionsformen - überdurchschnittlichen Veräußerungspreisen sowie in der ergebniswirksamen Aufdeckung von stillen Reserven.⁷⁴⁰ Entsprechend läßt sich bei kontinuierlicher Durchführung von Einzelverkaufsmaßnahmen eine deutlich gesteigerte, attraktive Kapitalverzinsung realisieren.

Im Vorfeld der Durchführung von Einzelveräußerungen bedarf es zunächst einer Konkretisierung der relevanten Nachfragerzielgruppen. In diesem Zusammenhang erscheint eine Veräußerung von Wohnungen an die jeweiligen *Mieter* bzw. deren Familienangehörigen nicht nur naheliegend, sondern aus wohn- und sozialpolitischen sowie aus gesellschaftspolitischen Erwägungen überaus begrüßenswert.⁷⁴¹ Entsprechend verfügen Mieter über ein *Sondervorkaufsrecht* der eigenen Wohnung, wodurch die Wohnungsunternehmung verpflichtet wird, vor Wohnungsveräußerungen zunächst den Mietern die Erwerbsmöglichkeit einzuräumen.⁷⁴² Ergänzend lassen sich zudem die bei der Veräußerung leerstehenden

⁷³⁹ Vgl. Jungblut, Privatisierungsobjekte, S. 3 f. Die Verwendung der im allgemeinen Sprachgebrauch geläufigen Terminologie der „Privatisierung“ bzw. „Mieter-Privatisierung“ wird in den folgenden Ausführungen bewußt vermieden, da der Privatisierungsbegriff in seiner wissenschaftlichen Verwendung allgemein einen Übertragungsvorgang vom staatlichen bzw. öffentlichen Verfügungsbereich in den privaten Zuständigkeitsbereich impliziert. Bei Einzelveräußerungen von Wohnungen der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen handelt es sich dagegen i.d.R. um eine Übertragung von Eigentumsrechten innerhalb privatwirtschaftlicher Bereiche. Vgl. zum Begriff bzw. den unterschiedlichen Formen der Privatisierung Hettich, Privatisierung, S. 137 ff.

⁷⁴⁰ Vgl. Schaffner, Privatisierung, S. 4; Friedemann, Öffentliche Hand, S. 49.

⁷⁴¹ Vgl. Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 94; Hettich, Privatisierung, S. 161 ff.; Eichener/Heinze, Wohneigentumsbildung, S. 11 ff.; Nordalm, Privatisierung, S. 9; Janicki, Wohneigentumsbildung, S. 6; Schaffner, Privatisierung, S. 4; Schwenn, Wohnungseigentum, S. 49 f.

⁷⁴² Vgl. zum Vorkaufsrecht der Mieter bei der Veräußerung von in Wohneigentum umgewandelten Mietwohnungen § 570 b BGB.

Wohnungen an potentielle *Eigennutzer* veräußern. Grundsätzlich erfordert die Durchführung von Mietveräußerungen hierbei eine Umwandlung der Mietwohnungen in Wohneigentum.

In Anbetracht der bereits dargestellten niedrigen Wohneigentumsquote in Deutschland sowie des existenten Wohneigentumswunsches vieler Mieter ist ein erhebliches Potential zur Eigentumsbildung zu vermuten, sofern der Kapitaldienst aus Zins- und Tilgungsleistungen die Finanzierbarkeitsgrenzen der „Neu-Eigentümer“ nicht übersteigt.⁷⁴³ Hierbei sind es aber gerade die hohen Bauland- und Baukosten des konventionellen Eigenheimbaues, welche die Finanzierungsmöglichkeiten der eigentumsbildungsbereiten Mieter vielfach signifikant überschreiten. Im Gegensatz dazu stellen Einzelveräußerungsmaßnahmen von überwiegend älteren Wohnungsbeständen der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen eine vergleichsweise preiswerte und finanzierbare Form der Eigentumsbildung dar, welche den erwerbenden Mietern zudem den sozialpolitisch begrüßenswerten Verbleib in ihrem angestammten Wohn- und Nachbarschaftsumfeld ermöglicht.⁷⁴⁴

Inwieweit es hierbei jedoch gelingt, auch den Beziehern niedriger Einkommen die Eigentumsbildung zu ermöglichen, hängt maßgeblich von der Flexibilität und Kreativität der individuell auf die finanziellen Möglichkeiten der Mieter zugeschnittenen Finanzierungskonzeptionen ab. In diesem Rahmen sind beispielsweise Finanzierungsmodelle mit flexiblem Tilgungsverlauf, Anspar- bzw. Mietkaufmodelle, Anteilerwerbsmodelle sowie der Gewährung von Mieterdarlehen als innovative Finanzierungsmöglichkeiten denkbar, die auch den geringverdienenden Mietern die Eigentumsbildung ermöglichen können.⁷⁴⁵ Vor dem Hintergrund der unsicheren Finanzierungsmöglichkeiten der Mieter erweist sich die Quantifizierung der erwerbswilligen und -fähigen Mieter vielfach als problematisch. Entspre-

⁷⁴³ Hinsichtlich des Potentials zur Wohneigentumsbildung in Deutschland vgl. die Ausführungen in 4.2.2.2.4.4.

⁷⁴⁴ Vgl. Schwenn, Wohnungseigentum, S. 50; Eichener/Heinze, Wohneigentumsbildung, S. 12; Janicki, Wohneigentumsbildung, S. 5; Friedemann, Öffentliche Hand, S. 49.

⁷⁴⁵ Vgl. zu den diversen Finanzierungsstrukturen Heinzelmann, Innovative Ansätze, S. 18 ff.; Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 97 ff.; Schauerte, Finanzierungsinstrumente, S. 37 ff.

chend differiert nach verschiedenen Experteneinschätzungen und -erfahrungen der Anteil der Veräußerungen an Mieter in einer Bandbreite von 6 % bis 80 %.⁷⁴⁶

Nach den Mietern stellen insbesondere *private Kapitalanleger* eine relevante Nachfragerzielgruppe dar, der die nicht von den Mietern erworbenen Wohnungen angeboten werden. Hierbei erstrecken sich die Veräußerungen an private Kapitalanleger nicht zwangsläufig und ausschließlich auf einzelne Wohneinheiten, sondern es ist prinzipiell der Erwerb von größeren Wohnungsmengen, beispielsweise in Form von Wohnobjekten bzw. Wohnblocks möglich. Grundsätzlich gilt es jedoch zu berücksichtigen, daß die Zahlungsbereitschaft der Kapitalanleger durch die erwartete Kapitalverzinsung der Investition bestimmt wird und somit prinzipiell geringere Verkaufspreise als bei Mieterveräußerungen zu erzielen sind.

Die Durchführung von Veräußerungen an private Kapitalanleger geht für die Mieter vielfach mit Besorgnis einher, da Spekulationserwägungen häufig als Kaufmotiv der Kapitalanleger vermutet werden und Unsicherheit über den Fortbestand der Mieterschutzrechte besteht.⁷⁴⁷ Entsprechend bedarf es seitens der Wohnungsunternehmen einer umfassenden und sensiblen Informationspolitik, um eine negative Wahrnehmung in der Öffentlichkeit zu vermeiden. Diesbezüglich ist anzuführen, daß bei einem Erwerb durch Kapitalanleger sämtliche gesetzlichen Bestimmungen des Mieterschutzes in vollem Umfang erhalten bleiben. Darüber hinaus steht es den veräußernden Wohnungsunternehmen frei, optional weitergehende Bindungen und Verpflichtungen bei Veräußerungen festzuschreiben, welche von den Erwerbern zu berücksichtigen sind und den Mietern eine über das gesetzliche Maß hinausgehende Schutzposition einräumen.⁷⁴⁸

⁷⁴⁶ Realistisch erscheint nach eigenen Einschätzungen der Anteil der erwerbenden Mieter bei ca. 30 % - 50 %. Vgl. Janicki, Wohneigentumsbildung, S. 6; Hettich, Privatisierung, S. 161 ff.; Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 95; Eichener/Heinze, Wohneigentumsbildung, S. 26 f.; o.V., Mieterprivatisierung, S. 4.

⁷⁴⁷ Die Mieterschutzrechte werden insbesondere durch die Bestimmungen hinsichtlich Kündigungsschutz und Miethöhe sowie gegebenenfalls durch bestehende Sozialbindungen determiniert.

⁷⁴⁸ Zur weitergehenden Sicherstellung des Mieterschutzes können beispielsweise (zeitlich befristete) Weiterveräußerungsverbote, die Einräumung von Rückkaufsrechten zu im voraus fixierten Konditionen sowie eine Rückgabeverpflichtung von gewährten Rabatten bei Weiterveräußerungen vereinbart werden. Vgl. Hettich, Privatisierung, S. 153. Derartige Vertragsverpflichtungen sind als grundsätzliche Einschränkung der Verfügungsrechte der Erwerber zu klassifizieren und führen gegebenenfalls zu einer Reduktion der Zahlungsbereitschaft der Kapitalanleger.

Die Durchführung von Einzelveräußerungsmaßnahmen gestaltet sich als vielschichtiger und komplexer Prozeß, der einer umfassenden Vorbereitung und Planung bedarf. Die folgende Abbildung 38 zeigt diesbezüglich den schematischen Ablauf des Einzelveräußerungsprozesses.

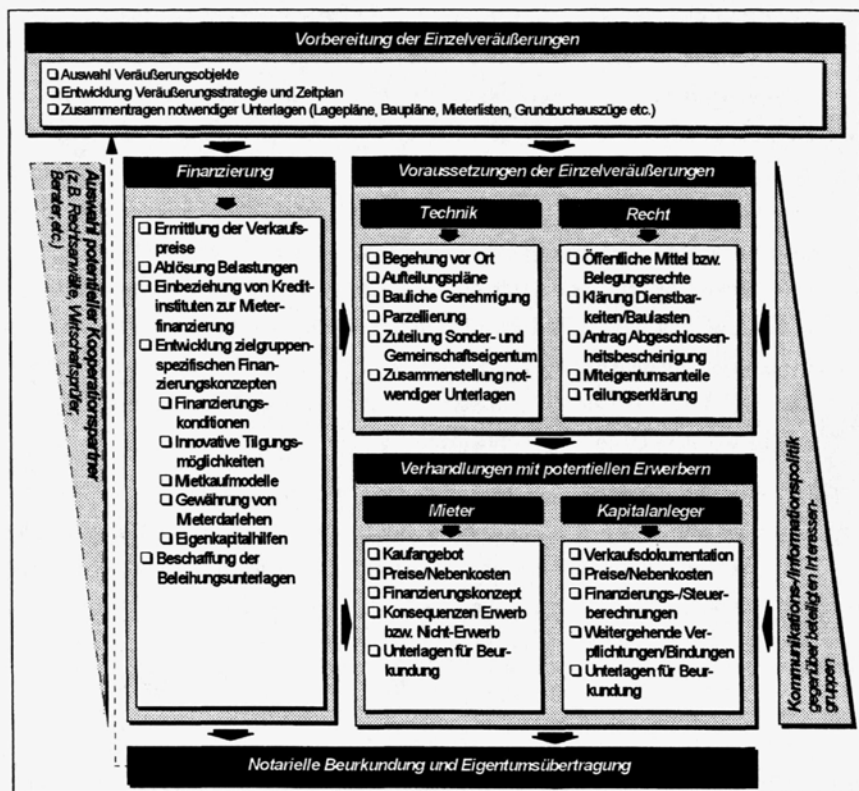


Abbildung 38: Prozeßschema von Einzelveräußerungen

In der *Vorbereitungsphase* ist zunächst eine Auswahl der Veräußerungsobjekte zu treffen.⁷⁴⁹ Um den gesamten Prozeß planvoll zu gestalten und Abweichungen von Soll-Vorgaben frühzeitig identifizieren zu können, bedarf es darüber hinaus der Entwicklung einer Veräußerungsstrategie sowie eines detaillierten Zeitplans.

Die folgende Prozeßphase umfaßt die Herbeiführung der *technischen und rechtlichen Voraussetzungen*, die vor der Durchführung der Einzelveräußerungen zu schaffen sind. Die Zielsetzung beinhaltet hierbei insbesondere die Erlangung von objektweisen *Abgeschlossenheitsbescheinigungen* als baurechtliche Voraussetzung zur Erstellung von Teilungserklärungen⁷⁵⁰. Erst das Vorliegen der notariellen Teilungserklärungen sowie der entsprechenden Grundbuchblätter ermöglicht eine Veräußerung der in Wohneigentum umgewandelten Mietwohnungen. Die Schaffung der technischen und rechtlichen Voraussetzungen ist als komplexer Prozeß zu charakterisieren, dessen erfolgreicher Abschluß insbesondere baurechtliches Know-how voraussetzt. In diesem Zusammenhang kann für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen gegebenenfalls die Einbeziehung spezialisierter Kooperationspartner empfehlenswert sein, die den gesamten Veräußerungsprozeß bzw. Teilbereiche beratend begleiten.⁷⁵¹

In der Finanzierungsphase sind Kooperationen mit örtlichen Kreditinstituten empfehlenswert, um die Konzeption spezifischer und an den individuellen Möglichkeiten und Bedürfnissen der Erwerber orientierten Finanzierungsstrukturen zu gewährleisten. Darüber hinaus wird es den Wohnungsunternehmen durch eine Bündelung des Finanzierungsvolumens ermöglicht, für die Erwer-

⁷⁴⁹ Die Auswahl von Veräußerungsobjekten erfordert eine hinreichende Transparenz des Wohnungsbestandes. Hierbei erweist sich die immobilienpezifische Portfolioanalyse als geeignetes Instrumentarium zur Gewinnung und Aufbereitung der relevanten Informationen. Vgl. hierzu die Ausführungen in 3.4.2.2 sowie insbesondere Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 179 ff.; Bone-Winkel, Immobilienportfoliomanagement, S. 215 ff.; Bone-Winkel, Immobilien-Portfoliomanagement, S. 765 ff.

⁷⁵⁰ Zu den rechtlichen Bestimmungen und Voraussetzungen von Wohneigentum vgl. insbesondere die Regelungen in §§ 3-8 WEG.

⁷⁵¹ Vor dem Hintergrund diverser Privatisierungen öffentlicher Wohnungsbestände sowie der Veräußerung privater Wohnungsbestände haben sich mittlerweile spezialisierte Dienstleister entwickelt, welche in Abstimmung mit den veräußernden Unternehmen die Gestaltung des gesamten Veräußerungsprozesses von der Entwicklung der Veräußerungsstrategie bis hin zur notariellen Beurkundung übernehmen. Hierbei sind beispielsweise die der Dresdner Bank AG zuzuordnende Dr. Lübke GmbH, die zum Einflußbereich der gewerkschaftseigenen BGAG zählende Allwo GmbH sowie die Südwest Wohnungsprivatisierungsgesellschaft mbH (SüdwestLB) anzuführen. Vgl. Friedemann, Öffentliche Hand, S. 49; Schachtler, Käuferpotentiale, S. 300 f.; o.V., Mieterprivatisierung, S. 4.

ber günstigere Finanzierungsbedingungen zu verhandeln. Die Gestaltung der Finanzierungsmöglichkeiten ist insbesondere bei Veräußerungen an Mieter von übergeordneter Bedeutung, da deren individuellen Erwerbsmöglichkeiten maßgeblich durch die Finanzierungsmodalitäten bestimmt werden.⁷⁵²

In der abschließenden *Verhandlungsphase* werden den potentiellen Erwerbern die spezifischen Kaufangebote unterbreitet. Nachdem zunächst ausschließlich den Mietern die Eigentumserwerbsmöglichkeit angeboten wird - und aufgrund des gesetzlichen Vorkaufsrechtes auch zuerst angeboten werden muß - können in einer zeitlich nachgelagerten Verhandlungsphase zusätzlich Kapitalanleger angesprochen werden.⁷⁵³ Gegenüber den Mietern bedarf es hierbei intensiver und umfassender Informations- und Beratungsleistungen hinsichtlich der Finanzierungsbedingungen, der Eigentümerrechte und -verpflichtungen sowie der Konsequenzen eines Nicht-Erwerbs der Wohnung.⁷⁵⁴

Ergänzend erscheinen gezielte kommunikationspolitische Maßnahmen gegenüber Meinungsführern, öffentlichen Interessenvertretern sowie der Öffentlichkeit gegebenenfalls förderlich für die Entwicklung des Veräußerungsprozesses. Den Abschluß des Veräußerungsprozesses bildet letztlich die notarielle Beurkundung der Kaufverträge sowie die grundbuchliche Umschreibung der Eigentumsrechte.⁷⁵⁵

Trotz der sozial- und gesellschaftspolitisch wünschenswerten Eigentumsbildung der Mieter offenbaren Einzelveräußerungsmaßnahmen vielfach erhebliche Problemfelder.⁷⁵⁶

⁷⁵² In diesem Zusammenhang kommt der Entwicklung innovativer Finanzierungsformen eine entscheidende Bedeutung zu. Vgl. zu zielgruppenorientierten Finanzierungskonzeptionen insbesondere Eichener/Heinze, Wohneigentumsbildung, S. 25 ff.; Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 97 ff.

⁷⁵³ Zum Vorkaufsrecht des Mieters bei der Veräußerung von in Wohneigentum umgewandelten Mietwohnungen vgl. § 570 b BGB.

⁷⁵⁴ Die Konsequenzen eines Nicht-Erwerbs umfassen in diesem Zusammenhang die Erläuterung der unverändert bestehenden Mieterschutzrechte (insbesondere Kündigungsschutz). Hierbei gilt der gesetzlich kodifizierte Grundsatz „Kauf bricht nicht Miete“. Vgl. hierzu § 571 BGB.

⁷⁵⁵ Vgl. zur grundbuchlichen Eigentumsübertragung die Bestimmungen in § 873 BGB i.V.m. § 925 BGB und GBO.

⁷⁵⁶ Vgl. zu den spezifischen Problembereichen von Einzelveräußerungsmaßnahmen Bucksteeg/Eichener, Wohnungsmanagement, S. 95 ff.; Janicki, Wohneigentumsbildung, S. 10 f.; Eichener/Heinze, Wohneigentumsbildung, S. 9 f.; Schwenn, Wohnungseigentum, S. 49 f.

- ❑ Versäumnisse bzw. Unzulänglichkeiten der Informationspolitik führen häufig zu Verunsicherungen seitens der Mieter sowie zu einer emotional geführten und wenig konstruktiven, öffentlichen Diskussion.
- ❑ Das Interesse der Mieter am Eigentumserwerb fällt geringer als vorhergesehen aus, so daß ein Abschluß der Veräußerungsbemühungen zeitlich nicht absehbar ist. Das fehlende Mieterinteresse resultiert hierbei oftmals aus untragbaren Zins- und Tilgungsbelastungen. Induziert durch die finanziellen Verschuldungsrisiken schrecken darüber hinaus vorrangig ältere Mieter vor einem Wohnungserwerb zurück.
- ❑ Mit dem Verlauf der Veräußerungsmaßnahme geht für die Wohnungsunternehmen zumeist die Problematik eines zunehmenden Koordinations- und Verwaltungsaufwandes einher. Hierzu tragen insbesondere die z.T. unterschiedlichen Interessen der Wohnungsunternehmen und der „Neu-Eigentümer“ bei, welche nunmehr gemeinsam eine objektspezifische Eigentümergemeinschaft bilden.
- ❑ Veräußerungen aus dem Wohnungsbestand führen zu einer Reduktion des Mengengerüsts der Wohnungsunternehmen und bewirken somit eine nachhaltige Verminderung der Ertragskraft des laufenden Miet-Cash-flows.
- ❑ In Folge sukzessiver Veräußerungen wird aus städtebaulicher Perspektive die Problematik von unkoordinierten Gestaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen einzelner Neu-Eigentümer angeführt, welche das architektonisch und städtebaulich wertvolle, homogene Erscheinungsbild der z.T. historischen Siedlungen der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen beeinträchtigen.

Zusammenfassend lassen sich vor dem Hintergrund der dargestellten Anforderungen und Aufgabenbereiche sowie der bestehenden Problemfelder insbesondere die Entwicklung von innovativen und zielgruppenspezifischen Finanzierungskonstruktionen sowie die Gestaltung einer aktiven und hinreichend sensiblen Informationspolitik gegenüber potentiellen Erwerbern und der Öffentlichkeit als kritische Erfolgsfaktoren von Einzelveräußerungen kennzeichnen.

In einer finanzwirtschaftlichen Betrachtungsweise sind Rückzugstrategien insbesondere dann vorteilhaft, wenn ihr erwarteter Barwert den Barwert der alternativen Desinvestitionsformen übersteigt. Darüber hinaus können bestehende Marktaustrittsbarrieren dazu beitragen, daß Desinvestitionen lediglich im Rahmen eines langfristig orientierten Rückzugs praktikabel erscheinen.⁷⁵⁷ In diesem Zusammenhang stellen beispielsweise bei kurzfristigen Desinvestitionsmaßnahmen die Besorgnis der Mutterunternehmung vor einer negativen Publizität sowie vor einer nachteiligen Imagewirkung für die originären Kernaktivitäten potentielle Marktaustrittsbarrieren dar.⁷⁵⁸ Diese Marktaustrittsbarrieren sind zwar grundsätzlich ebenfalls bei langfristigen Rückzugstrategien relevant, wirken sich jedoch vergleichsweise weniger restriktiv aus.⁷⁵⁹ Als weiterer Vorteil von Rückzugstrategien kann die Abänderbarkeit der Desinvestitionsentscheidung genannt werden. So besteht im Gegensatz zu kurzfristigen Desinvestitionsstrategien zumindest zu Beginn der Abschöpfungsphase die Möglichkeit, veränderten Grundlagen der Desinvestitionsentscheidung mit einer Revidierung der Desinvestitionsstrategie zu begegnen.⁷⁶⁰

Demgegenüber verfügt die langfristige Rückzugstrategie lediglich über eine eingeschränkte Tauglichkeit, bei den Analysten und Kapitalmärkten eine positive „Signalwirkung“ für die Wertsteigerungsbemühungen der Gesamtunternehmung hervorzurufen. Zudem erscheint eine ex ante Terminierung des Abschöpfungszeitraums bzw. des Übergangszeitpunktes zur endgültigen Desinvestition aufgrund der ungewissen Marktreaktionen problematisch. Als weiterer Nachteil von langfristigen Rückzugstrategien ist insbesondere deren demoralisierende Wirkung auf die Mitarbeiter der Wohnungsunternehmen zu identifizieren, die letztlich

⁷⁵⁷ Vgl. Schäfer, Elemente, S. 206; Meffert, Marketingstrategien, S. 486; Harigan, Unternehmensstrategien, S. 41.

⁷⁵⁸ Vgl. Trummer, Strategien, S. 240; Meffert, Planungskonzepte, S. 205. Darüber hinaus stellen die dem Wohnungsbestand inhärenten Sozialbindungen und Verpflichtungen ebenfalls Marktaustrittsbarrieren dar, die jedoch bei sämtlichen Desinvestitionsarten berücksichtigt werden müssen.

⁷⁵⁹ Insbesondere in der Abschöpfungsphase können derartige Marktaustrittsbarrieren durch eine möglichst lange Geheimhaltung der Desinvestitionspläne gegenüber externen Beteiligten vermieden werden. Vgl. zur Notwendigkeit der Diskretion von Abschöpfungsstrategien Trummer, Strategien, S. 240 f.

⁷⁶⁰ So ist in diesem Zusammenhang ein Übergang zu einer kurzfristigen Desinvestitionsstrategie ebenso wie eine gänzliche Abkehr von den Desinvestitionsplänen denkbar. Die Möglichkeiten der Reversibilität der gewählten Strategie sinken jedoch mit zunehmender Fortdauer der Abschöpfungsphase. Vgl. Trummer, Strategien, S. 238.

den Rückzug „ihrer“ Unternehmung operativ vollziehen.⁷⁶¹ Um der mangelnden Motivation der Mitarbeiter vorzubeugen und eine zielführende Durchführung der Desinvestitionsstrategie zu gewährleisten, empfiehlt es sich, die verantwortlichen Mitarbeiter frühzeitig in die Konzeption der Desinvestitionsstrategie zu integrieren und ihnen attraktive Perspektiven für die Zeit nach der Desinvestition aufzuzeigen.

4.2.3.3. Kurzfristige Desinvestitionsstrategien

4.2.3.3.1. Merkmale der kurzfristigen Desinvestitionsstrategien

Mit der Verfolgung von kurzfristigen Desinvestitionsstrategien wird analog zur langfristigen Rückzugstrategie die Maximierung der zu erwartenden Cash-flows angestrebt, wobei das investierte Kapital jedoch durch eine möglichst kurzfristige Verwertung der gesamten Wohnungsunternehmung zurückgewonnen werden soll.⁷⁶² Folglich stellt die zeitliche Komponente eine wesentliche Unterscheidung zu den langfristigen Rückzugstrategien dar.⁷⁶³

Die kurzfristige Desinvestition erscheint dann sinnvoll, wenn der Erhaltung der Wohnungsunternehmung seitens der Gesamtunternehmensführung bereits eine strukturelle Absage beschieden worden ist und zugleich potentielle Erwerber für die Wohnungsunternehmung vorhanden sind, in deren Verwendung die Unternehmung über einen höheren Wert verfügt, so daß zumindest ein Teil dieser Wertdifferenz über den Transaktionserlös realisiert werden kann.⁷⁶⁴ Entsprechend trägt eine kurzfristige Desinvestition zu einer Steigerung des Gesamtunternehmenswertes bei, wenn der zum Desinvestitionszeitpunkt realisierte Saldo aus Desinvestitionerlös und Desinvestitionskosten den Barwert bei Unternehmensfortführung übersteigt.⁷⁶⁵

⁷⁶¹ Vgl. Porter, Wettbewerbsstrategie, S. 338; Trummer, Strategien, S. 241; Schäfer, Elemente, S. 208.

⁷⁶² Vgl. Porter, Wettbewerbsstrategie, S. 339; Trummer, Strategien, S. 249; Schäfer, Elemente, S. 202 f.

⁷⁶³ Vgl. Bühner/Weinberger, Shareholder Value, S. 200; Trummer, Strategien, S. 247.

⁷⁶⁴ Vgl. Friedrich/Hinterhuber, Unternehmenswert, S. 37; Bühner, Management-Wert-Konzept, S. 83 f.; Bühner/Weinberger, Shareholder Value, S. 202.

⁷⁶⁵ Vgl. Bühner/Weinberger, Shareholder Value, S. 202.

Im Rahmen der kurzfristigen Desinvestition kann generell zwischen einer Verwertung der gesamten Wohnungsunternehmung bzw. der jeweiligen Wohnungsbestände differenziert werden. Grundsätzlich überwiegt die Verwertung der gesamten Unternehmung, da hierbei potentielle Problemstellungen hinsichtlich eines notwendigen Personalabbaus vermieden werden.⁷⁶⁶ Darüber hinaus begünstigt die bestehende Grunderwerbsteuerregelung eine vorrangige Verwertung von Wohnungsgesellschaften anstatt der Wohnungsbestände.⁷⁶⁷

Zur Durchführung von kurzfristigen Desinvestitionen der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen stehen grundsätzlich diverse alternative Desinvestitionsarten zur Verfügung, von denen die nachstehenden im folgenden skizziert werden:⁷⁶⁸

- ☐ Veräußerung von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen,
- ☐ Börseneinführung von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen,
- ☐ Asset Securitisation als Sonderform der Desinvestition von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen.

Generell ist vorrangig die Desinvestitionsart zu wählen, welche zum Desinvestitionszeitpunkt den höchsten Desinvestitionserlös erwarten läßt. Dennoch ist der erwartete Desinvestitionserlös nicht als ultimatives Entscheidungskriterium für die Form der Desinvestition heranzuziehen. Vor dem Hintergrund einer sozialen Verantwortung der Mutterunternehmung gegenüber betroffenen Mitarbeitern und

⁷⁶⁶ Eine ausschließliche Verwertung des Wohnungsbestandes entzieht der industrieverbundenen Wohnungsunternehmung die Grundlage der Geschäftstätigkeit. Kohärent bedarf es für die Mitarbeiter der Wohnungsunternehmung der Entwicklung umfassender Maßnahmen der Personalumsetzung (z.B. anderweitige Verwendungen im Gesamtunternehmen) bzw. der Personalfreisetzung (z.B. mit Sozialplänen). Vgl. Trummer, Strategien, S. 257 ff.; Schäfer, Elemente, S. 202 f.

⁷⁶⁷ Vgl. zum Gegenstand sowie zu den Grundlagen der Besteuerung im Rahmen der Grunderwerbssteuer die Regelungen in §§ 1, 2, 8-12 GrEStG.

⁷⁶⁸ Vgl. zu den verschiedenen Desinvestitionsarten Althaus/Rasch, Privatisierung, S. 345 ff.; Peick/Buss, Privatisierungsmöglichkeit, S. 26 ff.; König/Thiele, Börse, S. 532 ff.; Westrup, Aktien, S. 26 ff.; Westrup, Börsengang, S. 40 f.; Westrup, Securitisation, S. 36 ff.; Nordalm, Privatisierung, S. 9; Schaffner, Privatisierung, S. 4; Janicki, Wohneigentumsbildung, S. 9; Friedemann, Öffentliche Hand, S. 49; Friedemann, Wertpapierspezialisten, S. 51; Friedemann, Börsenpläne, S. 49; Friedemann, Immobilienaktien, S. 51; o.V., Wohnungsgesellschaft, S. 55; o.V., GBH, S. 21. Ergänzend kann die kurzfristige Desinvestition von Wohnungsunternehmen auf der Grundlage eines Spin-off durchgeführt werden. Bei einem Spin-off wird die Wohnungsunternehmung in ein neu zu gründendes Unternehmen transferiert, wobei dessen Aktien an die Anteilseigner der Mutterunternehmung ausgegeben werden. Vgl. Hens, Einsatz, S. 95 f.

Mietern sind die potentiellen Desinvestitionsarten ebenso hinsichtlich der Sicherstellung der langfristigen Unternehmensfortführung sowie der Weiterbeschäftigung der betroffenen Mitarbeiter zu überprüfen. Die Entscheidung bezüglich der Desinvestitionsart sollte sich somit neben dem Desinvestitionserlös ebenso an der langfristigen Perspektive der Wohnungsunternehmung nach seiner Verwertung orientieren.⁷⁶⁹

4.2.3.3.2. Arten der kurzfristigen Desinvestitionsstrategien

4.2.3.3.2.1. Unternehmensveräußerung

Die Veräußerung von Wohnungsunternehmen stellt eine derzeit intensiv und kontrovers diskutierte Form der kurzfristigen Desinvestitionsstrategie dar. Angesichts der desolaten öffentlichen Haushaltslage ist es in diesem Zusammenhang insbesondere der Bund, der zur Konsolidierung der Staatsfinanzen eine Veräußerung der in seinem Einflußbereich stehenden Wohnungsunternehmen in Erwägung zieht.⁷⁷⁰ Nach der Veräußerung der ca. 38.000 Wohnungen der Deutschbau werden seitens des Bundes derzeit weitere Verhandlungen über die Veräußerungen von Bundesanteilen an der DEWG (ca. 120.000 Wohnungen), der GAGFAH (ca. 75.000 Wohnungen) sowie der FSG (ca. 10.000 Wohnungen) geführt.⁷⁷¹ Es ist davon auszugehen, daß der Trend zur Veräußerung von Wohnungsunternehmen anhält und neben dem Bund insbesondere die Kommunen ihre Veräußerungsaktivitäten ausweiten werden. Entsprechend erscheint es naheliegend, bei der Desinvestition von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen ebenfalls eine Veräußerung an geeignete Investoren zu erwägen.

⁷⁶⁹ Vgl. Trummer, Strategien, S. 249

⁷⁷⁰ Vgl. Althaus/Rasch, Privatisierung, S. 345; Friedemann, Öffentliche Hand, S. 49; Janicki, Wohneigentumsbildung, S. 14 f.; o.V., Wohnungsprivatisierung, S. 325; o.V., Bundesregierung, S. 23; o.V., Wohnungen, S. 18; o.V., Bund, S. V31; o.V., Privatisieren, S. 25.

⁷⁷¹ Vgl. Althaus/Rasch, Privatisierung, S. 345; o.V., Wohnungsprivatisierung, S. 325; o.V., Privatisieren, S. 25. Für die im Verfügungsbereich der Bundesversicherungsanstalt für Angestellte (BfA) stehende GAGFAH werden derzeit von Management ebenfalls Pläne hinsichtlich einer Börseneinführung diskutiert und geprüft. Die Deutsche Eisenbahn Wohnungsgesellschaft (DEWG) fungiert als eine Holding von 18 regionalen Wohnungsgesellschaften und verfügt insgesamt über 120.000 Wohnungen. Der derzeit zur Disposition stehende Bundesanteil an der FSG beträgt 72,64 %. Die weiteren Mitgesellschafter, das Land Hessen sowie die Stadt Frankfurt am Main mit jeweils 13,68 % haben eine Veräußerung ihrer Gesellschafteranteile noch nicht abschließend beschlossen. Vgl. Friedemann, Börsenpläne, S. 49; Friedemann, Öffentliche Wohnungsunternehmen, S. 41; Janicki, Wohneigentumsbildung, S. 15.

Die Veräußerung von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen ist grundsätzlich als komplexer Prozeß zu charakterisieren, dessen vier grundlegende Phasen in der folgenden Abbildung 39 skizziert sind.

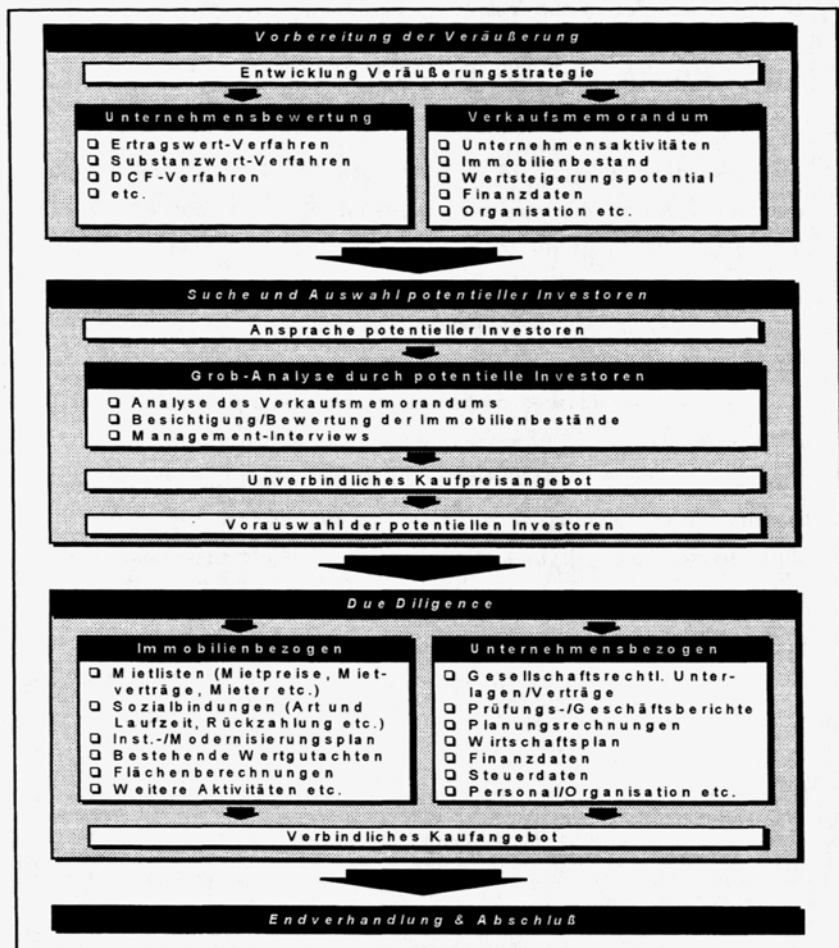


Abbildung 39: Prozeßphasen der Unternehmensveräußerung⁷⁷²

⁷⁷² Ähnlich auch bei Althaus/Rasch, Privatisierung, S. 346; Funk, Unternehmensbewertung, S. 496 ff.; Schaffner, Privatisierung, S. 8 f.

Eine umfassende Veräußerungsvorbereitung der Wohnungsunternehmung stellt den Gegenstand der ersten Prozeßphase dar. Hierzu bedarf es zunächst der Entwicklung einer Veräußerungsstrategie, die die Höhe der zu veräußernden Unternehmensanteile bestimmt und zudem den Zeitplan der Transaktion fest schreibt.⁷⁷³ Darüber hinaus umfaßt die Veräußerungsstrategie die Identifikation von spezifischen Investorengruppen. Hierbei können als potentielle Erwerber von Wohnungsunternehmen grundsätzlich Finanzinvestoren und strategische Investoren unterschieden werden.⁷⁷⁴

Finanzinvestoren verfügen i.d.R. über kein bzw. lediglich begrenztes immobilienwirtschaftliches Know-how und sind generell nicht an der operativen Geschäftsführung der Wohnungsunternehmen interessiert, sondern zielen ausschließlich auf die Realisierung einer attraktiven Verzinsung des investierten Kapitals ab.⁷⁷⁵ Da aber auf der Grundlage der bloßen Mieten-Cash-flows i.d.R. keine attraktive Kapitalrentabilität zu erzielen ist, umfaßt das Investitionskonzept der Finanzinvestoren ergänzend insbesondere Kostensenkungs- und Rationalisierungsmaßnahmen, Mietsteigerungen, Einzelveräußerungsmaßnahmen sowie den Einsatz innovativer Finanzierungsinstrumente.⁷⁷⁶ Darüber hinaus ist mittel- bis langfristig die erneute Veräußerung bzw. Verwertung der Wohnungsunternehmung zur Maximierung der Kapitalverzinsung als integrativer Bestandteil des Investitionskonzeptes von Finanzinvestoren zu charakterisieren.

Bei den Finanzinvestoren handelt es sich im allgemeinen um international aktive, institutionelle Kreditinstitute, Versicherungen, Pensionsfonds, Investmentbanken

⁷⁷³ Vgl. Althaus/Rasch, Privatisierung, S. 348; Schaffner, Privatisierung, S. 8. Mit zunehmender Größe des Veräußerungsobjektes kann sich die Anzahl der dafür in Frage kommenden Investoren beträchtlich reduzieren. Vor diesem Hintergrund erscheint es jedoch nicht immer sinnvoll, eine Investorengruppe (z.B. Finanzinvestoren) frühzeitig von dem Auktionsverfahren auszuschließen, sondern zunächst potentielle Investoren beider Gruppen im Hinblick auf die bevorstehende Veräußerung anzusprechen.

⁷⁷⁴ Weiterhin kann unterschieden werden, ob sich ein Investor einzeln oder im Rahmen eines Investoren-Konsortiums um die Akquisition von Wohnungsunternehmen bemüht. Bei der Bildung von Investoren-Konsortien kann gegebenenfalls eine Kombination aus strategischen Investoren und Finanzinvestoren gebildet werden. Entsprechend stellt die Veba Immobilien AG bei der Deutschbau-Tansaktion den strategischen Investor dar, während die Deutsche Bank-Tochter DIA überwiegend in der Funktion eines Finanzinvestors agiert.

⁷⁷⁵ Vgl. Althaus/Rasch, Privatisierung, S. 346; Schaffner, Privatisierung, S. 7.

⁷⁷⁶ Aus den dargestellten Maßnahmen der Finanzinvestoren zur Maximierung des Cash-flows wird ersichtlich, daß deren Investitionskonzept an die in 4.2.3.2. dargestellte langfristige Rückzugstrategie anknüpft.

u.ä. Kapitalsammelstellen, die in der Akquisition unterbewerteter Immobilien-Portfolios außergewöhnliche Renditepotentiale vermuten.⁷⁷⁷ Zur Umsetzung ihrer Investitionsstrategie bzw. zur Kompensation von fehlendem immobilien-spezifischen Know-how bedienen sich Finanzinvestoren vielfach spezialisierter Berater.

Demgegenüber zielen *strategische Investoren* bei der Akquisition von Wohnungsunternehmen generell auf die Übernahme der unternehmerischen Führung ab.⁷⁷⁸ Strategische Investoren entstammen zumeist der Wohnungswirtschaft bzw. verwandter Bereiche, verfügen über hinreichende wohnungswirtschaftliche Kernkompetenzen und nutzen die Akquisition von Wohnungsunternehmen zur Erreichung ihrer Wachstumsziele.⁷⁷⁹ Als ein zentrales Investitionsmotiv der strategischen Investoren kann grundsätzlich die Realisierung von Synergie- und Verbundeffekten charakterisiert werden, wodurch strategische Investoren vielfach höhere Kaufpreise als Finanzinvestoren zu zahlen bereit sind.⁷⁸⁰ Darüber hinaus sind ebenso Miet- und Effizienzsteigerungsmaßnahmen sowie die sukzessive Durchführung von Einzelveräußerungen zentraler Bestandteil der Investitionskonzepte von strategischen Investoren.

Um die eigenen Kaufpreiserwartungen hinreichend definieren zu können, ist als wesentlicher Bestandteil der Vorbereitungsphase eine Unternehmensbewertung seitens des Veräußerers durchzuführen.⁷⁸¹ Je nach Anlaß und Interessenlage stehen grundsätzlich mit dem Ertragswertverfahren, dem DCF-Verfahren sowie dem Substanzwertverfahren verschiedene Verfahren der Unternehmensbewertung zur Verfügung.⁷⁸² Darüber hinaus kann gegebenenfalls das Vergleichswert-

⁷⁷⁷ Vgl. Friedemann, Wertpapierspezialisten, S. 51.

⁷⁷⁸ Vgl. Althaus/Rasch, Privatisierung, S. 346; Schaffner, Privatisierung, S. 7.

⁷⁷⁹ Vgl. o.V., Deutschbau-Wohnungen, S. 1; o.V., Wachstum, S. 5; o.V., Bundesregierung, S. 23.

⁷⁸⁰ Vgl. Althaus/Rasch, Privatisierung, S. 346; Schaffner, Privatisierung, S. 8; Trummer, Strategien, S. 251.

⁷⁸¹ Vgl. Althaus/Rasch, Privatisierung, S. 348; Funk, Unternehmensbewertung, S. 503. In diesem Zusammenhang ist auf die generelle Unterscheidung von Wert und Preis hinzuweisen. Während sich der Unternehmenswert an dem individuellen Nutzen einer Unternehmung für den Bewertenden orientiert und für Eigentümer und Erwerber i.d.R. unterschiedliche Höhen annimmt, stellt der tatsächlich für den Eigentumswechsel zu zahlende Preis ein Verhandlungsergebnis zwischen Eigentümer und Erwerber dar. Vgl. Born, Unternehmensbewertung, S. 22 f.; Funk, Unternehmensbewertung, S. 493.

⁷⁸² Vgl. zu den Grundlagen und diversen Methoden der Unternehmensbewertung stellvertretend Moxter, Unternehmensbewertung; Drukarczyk, Unternehmensbewertung; Born, Unternehmensbewertung, S. 89-173; Bellinger, Unternehmensbewertung, S. 83-108; Dirrigl, Strategische Unternehmensbewertung, S. 409-432; Funk, Unternehmensbewertung, S. 491-514; Börsig, Unternehmenswert, S. 79-91.

verfahren Anwendung finden, das grundsätzlich als einfachstes und zuverlässigstes Verfahren gilt.⁷⁸³ Allerdings gestaltet sich der praktische Nutzen des Vergleichswertverfahrens aufgrund des Mangels an vergleichbaren Transaktionen i.d.R. überaus eingeschränkt.⁷⁸⁴

Bei dem aus der dynamischen Investitionsrechnung abgeleiteten *Ertragswertverfahren* wird der Wert eines Unternehmens maßgeblich durch die Ertragskraft bestimmt und als Barwert der zukünftigen Ertragsüberschüsse ermittelt.⁷⁸⁵ Zunehmende Verwendung findet mittlerweile das - methodisch dem Ertragswertverfahren eng verbundene - *DCF-Verfahren*, das durch die Diskontierung von Cash-flow-Größen, als Saldo von Einnahmen und Ausgaben zu einer Bestimmung des Unternehmenswertes gelangt.⁷⁸⁶ Demgegenüber orientiert sich der Substanzwert eines Wohnungsunternehmens maßgeblich an der Summe der Wiederbeschaffungswerte der einzelnen Immobilien. Hierbei dokumentiert der Substanzwert den Betrag, der investiert werden muß, um eine vergleichbare Wohnungssubstanz in einem vergleichbaren Zustand zu erwerben.⁷⁸⁷ Grundsätzlich erweist sich der Substanzwert als eine vergangenheitsorientierte Größe, deren praktische Aussagekraft für den zukünftigen Wert einer Unternehmung vielfach stark eingeschränkt ist.⁷⁸⁸

⁷⁸³ Vgl. Thomas, Performanceindex, S. 200.

⁷⁸⁴ Ein potentiell Vergleichsobjekt muß grundsätzlich über einen qualitativ wie quantitativ vergleichbaren Wohnungsbestand verfügen. Darüber hinaus muß die Transaktion in zeitlicher Nähe zum Bewertungsstichtag erfolgt sein. Als Benchmark einer Wohnungsunternehmens-Veräußerung steht mit der Deutschbau-Transaktion bislang lediglich eine Vergleichstransaktion zur Verfügung.

⁷⁸⁵ Vgl. Börsig, Unternehmenswert, S. 84; Funk, Unternehmensbewertung, S. 495.

⁷⁸⁶ Vgl. Funk, Unternehmensbewertung, S. 495; Born, Unternehmensbewertung, S. 89 ff.; Dirigl, Strategische Unternehmensbewertung, S. 411; Börsig, Unternehmenswert, S. 84 ff. Vgl. zur Methodenharmonisierung von Ertragswert- und DCF-Verfahren Kaden et al., Kritische Überlegungen, S. 499-506.

⁷⁸⁷ Im Rahmen der Substanzwertermittlung von Wohnungsunternehmen werden die Immobilien zu Wiederbeschaffungszeitwerten bzw. zu Wiederherstellungskosten angesetzt, die als Verkehrswerte mit Hilfe von immobilienpezifischen Bewertungsverfahren ermittelt werden. Zur Verkehrswertermittlung von Immobilien stehen neben dem Ertragswertverfahren, das Sachwertverfahren sowie das Vergleichswertverfahren zur Verfügung. Vgl. zu den Grundlagen und den Berechnungsvorschriften der immobilienwirtschaftlichen Bewertungsverfahren die Bestimmungen in §§ 13-25 WertV; Kleiber/Simon/Weyers, Verkehrswertermittlung; Rössler et al., Grundstückswerte; Leopoldsberger, Wertermittlung; Thomas/Leopoldsberger/Walbröhl, Immobilienbewertung, S. 392 ff.; Thomas, Performanceindex, S. 200 ff.

⁷⁸⁸ Vgl. Born, Unternehmensbewertung, S. 26.

Bei der Bewertung von Wohnungsunternehmen weisen die die zukünftige Ertragskraft evaluierenden Bewertungsverfahren einerseits sowie das Substanzwertverfahren andererseits i.d.R. erhebliche Differenzen auf. Die in der Unternehmensbewertungspraxis gemeinhin präferierten Ertragswert- bzw. DCF-Verfahren führen bei der Wertermittlung von Wohnungsunternehmen aufgrund der verhältnismäßig niedrigen Mieten-Cash-flows und der dadurch eingeschränkten Ertragskraft zu Unternehmenswerten, die i.d.R. erheblich geringer als der durch Aggregation der Verkehrswerte ermittelte Substanzwert sind. Während der Verkäufer geneigt ist, seine Kaufpreiserwartung an dem höheren Substanzwert der Wohnungsunternehmung auszurichten, orientiert sich die Zahlungsbereitschaft der potentiellen Investoren grundsätzlich an den niedrigeren Ertragswerten, d.h. der Fähigkeit des Unternehmens, zukünftig eine attraktive Kapitalverzinsung zu erwirtschaften.⁷⁸⁹

Neben der Durchführung einer Unternehmensbewertung bedarf es im Rahmen der Vorbereitungsphase der Erstellung eines offiziellen Verkaufsmemorandums, das die relevanten Informationen für die Abgabe eines ersten Kaufpreisangebotes enthält und den potentiellen Investoren zur Verfügung gestellt wird.⁷⁹⁰ Für die spätere Kaufpreisfindung kommt es entscheidend darauf an, daß die Wertsteigerungspotentiale der Wohnungsunternehmung systematisch im Verkaufsmemorandum herausgearbeitet sind, so daß diese in den Berechnungen der Investoren explizit antizipiert werden können.⁷⁹¹

⁷⁸⁹ Die Verhandlung des Kaufpreises bewegt sich somit i.d.R. in einer Bandbreite zwischen Ertragswert als Preisuntergrenze und Substanzwert als Preisobergrenze. Die letztliche Kaufpreisfestsetzung wird hierbei maßgeblich durch die individuelle Situation von Verkäufer und potentiellern Erwerber sowie deren Verhandlungsgeschick bestimmt.

⁷⁹⁰ Vgl. Funk, Unternehmensbewertung, S. 498 f.; Althaus/Rasch, Privatisierung, S. 348; Schaffner, Privatisierung, S. 9. Das Verkaufsmemorandum, auch als Unternehmensdokumentation, Unternehmensprofil oder Informationsmemorandum bezeichnet, dient einer ausführlichen und deskriptiven Darstellung der Wohnungsunternehmung. Hierzu gehören u.a. gesellschaftsrechtliche Informationen, Organisationsstruktur, Darstellungen des Wohnungsbestandes sowie der bestehenden Sozialbindungen, Erlösstruktur (insbesondere Mieteinnahmen), Kostenstruktur, Löhne und Gehälter etc. Darüber hinaus sind weiterhin zusammenfassende Finanzdaten der Vergangenheit sowie quantitative Planungsrechnungen zukünftiger Wirtschaftsjahre samt der grundlegenden Prämissen Gegenstand des Verkaufsmemorandums.

⁷⁹¹ Vgl. Schaffner, Privatisierung, S. 9. Bei den Wertsteigerungspotentialen der Wohnungsunternehmen kann es sich im wesentlichen z.B. um Mietsteigerungspotentiale, Kostensenkungspotentiale (z.B. bei Instandhaltung bzw. Modernisierung), Nachverdichtungspotentiale, Verwertungspotentiale von Baulandreserven sowie zusätzliche Potentiale durch die Erschließung neuer Geschäftsfelder handeln.

In der Phase „*Suche und Auswahl potentieller Investoren*“ werden Investoren angesprochen und deren generelles Kaufinteresse sondiert. Die Zielsetzung dieser Phase besteht grundsätzlich in der Abgabe eines ersten, unverbindlichen Kaufpreisangebotes seitens der potentiellen Investoren, welches auf der Grundlage der Informationen des Verkaufsmemorandums, der Besichtigung und Bewertung repräsentativer Wohnungsbestände sowie der Ergebnisse der Management-Interviews ermittelt wird. Nach Eingang der unverbindlichen Kaufpreisangebote trifft der Veräußerer eine Vorauswahl und bestimmt für die weiteren Verhandlungen diejenigen potentiellen Investoren, denen im Rahmen der *Due Diligence* die Gelegenheit zu einer umfassenden Analyse und Prüfung des Akquisitionsobjektes eingeräumt wird.⁷⁹²

Die Due Diligence dient prinzipiell einer Konkretisierung des unverbindlichen Kaufpreisangebotes und gewährt den potentiellen Erwerbern der Wohnungsunternehmung tiefgreifende Einblicke in die Unternehmenssituation. Hierbei ist neben den allgemeinen Unternehmensdaten insbesondere der Immobilienbestand einer kritischen Analyse zu unterziehen.⁷⁹³ Die Konkretisierung des ersten Kaufpreisangebotes vollzieht sich auf der Grundlage der im Rahmen der Due Diligence identifizierten Risiken und Potentiale der Wohnungsunternehmung und mündet in der Abgabe eines verbindlichen Kaufpreisangebotes seitens der Investoren.⁷⁹⁴ Darüber hinaus sind die Investoren mit der Abgabe eines verbindlichen Angebotes i.d.R. zu einer Darstellung der Investitionsmotive sowie des von ihnen verfolgten Investitionskonzeptes aufgefordert.⁷⁹⁵

⁷⁹² Vgl. Born, Unternehmensbewertung, S. 85 ff.; Funk, Unternehmensbewertung, S. 502 f.; Althaus/Rasch, Privatisierung, S. 348. Die dem angelsächsischen Raum entstammende Due Diligence bezeichnet eine sorgfältige und umfassende Prüfung des Akquisitionsobjektes. Hierfür stellt der Veräußerer in einem sogenannten „Data Room“ sämtliche für die Kaufpreisfindung relevanten Informationen bereit. Da die potentiellen Investoren im Rahmen der Due Diligence mit sensiblen Unternehmensinformationen konfrontiert werden, verlangen die Veräußerer i.d.R. die Abgabe einer detaillierten Geheimhaltungsverpflichtung seitens der Investoren.

⁷⁹³ Hinsichtlich der Spezifika des Immobilienbestandes sind für die Investoren u.a. Informationen über die Struktur der Mieteinnahmen, die Gestaltung und Terminierung der Sozialbindungen, die mittelfristige Instandhaltungs- und Modernisierungsplanung sowie potentielle Baulandreserven und Nachverdichtungspotentiale von Relevanz.

⁷⁹⁴ Vgl. Born, Unternehmensbewertung, S. 86 f.; Funk, Unternehmensbewertung, S. 502 f.

⁷⁹⁵ Z.T. werden die Investoren bereits bei der vorgelagerten Abgabe eines unverbindlichen Kaufpreisangebotes von den Veräußerern aufgefordert, das Investitionskonzept sowie die Investitionsmotive und -ziele umfassend darzulegen.

Aus den eingehenden Angeboten werden schließlich ein bis zwei Bewerber ausgewählt und die *abschließenden Verhandlungen* aufgenommen. Hierbei kann es nach Kenntnisnahme des Investitionskonzeptes gegebenenfalls notwendig werden, den Investoren im Sinne einer sozial verträglichen Veräußerung weitergehende Verpflichtungen und Bindungen z.B. hinsichtlich des Unternehmensfortbestandes, des Ausmaßes der maximal zulässigen Einzelveräußerungen bzw. der Mietsteigerungen abzuverlangen.

Nicht zuletzt unter Berücksichtigung der eingangs geschilderten Verkaufsaktivitäten der öffentlichen Wohnungseigentümer kann abschließend festgehalten werden, daß die Bedeutung der Veräußerung als Desinvestitionsform auch für industrieverbundene Wohnungsunternehmen voraussichtlich zunehmen wird.⁷⁹⁶

Aus der Perspektive des Veräußerers empfiehlt sich hierbei grundsätzlich eine Veräußerung an strategische Investoren, da diese i.d.R. den langfristigen Bestand der Wohnungsunternehmung gewährleisten und durch die vorhandenen immobilienpezifischen Kompetenzen neue Ertragspotentiale erschließen bzw. Synergieeffekte realisieren können.

4.2.3.3.2. Börseneinführung

Im Gegensatz zu den an den amerikanischen Aktienbörsen derzeit überaus erfolgreichen Real Estate Investment Trusts (REITs)⁷⁹⁷ bzw. zu der Tradition der in Großbritannien börsennotierten „Property Companies“⁷⁹⁸ führen Immobilien-Aktiengesellschaften in Deutschland eher ein Schattendasein. Als Immobilien-

⁷⁹⁶ Vgl. Althaus/Rasch, Privatisierung, S. 348.

⁷⁹⁷ Grundsätzlich zielen Reits auf die Verwaltung und Vermietung des eigenen Immobilienbestandes ab. In den USA existieren derzeit ca. 300 Reits, von denen über 200 als Aktiengesellschaften an den Börsen notiert sind. Seit dem Tiefpunkt der Immobilienkrise in den USA im Jahr 1993 zählen die Reits mit zweistelligen Jahresrenditen zu den Favoriten der amerikanischen Börsen. Entsprechend hat sich seit 1990 die Marktkapitalisierung der Reits von ca. 5,5 Mrd. Dollar auf mittlerweile über 100 Mrd. Dollar erhöht. Hierzu hat nicht zuletzt ein außergewöhnlicher Steuervorteil beigetragen: Sofern Reits mindestens 95 % ihrer Gewinne an die Aktionäre ausschütten, unterliegen sie nicht der Körperschaftsteuer. Vgl. Wetteskind/Sommer, Real Estate Investment Trusts, S. 737 ff.; Schnurr, Real Estate Investment Trusts, S. 680 ff.; Böer, Reits, S. 41; Friedemann, Immobilienaktien, S. 51.

⁷⁹⁸ Die englischen „Property Companies“ stellen eine eigene Branche dar und gelten als Institution am Aktienmarkt. Insgesamt existieren in Großbritannien 177 „Property Companies“ mit einer Börsenkapitalisierung von etwa 75 Mrd. DM. Vgl. Scharpenack/Nack/Haub, Immobilien-Aktiengesellschaften, S. 663; Westrup, Immobilienaktien, S. 30.

Aktiengesellschaften werden in Deutschland gemeinhin diejenigen börsennotierten Unternehmen definiert, deren vornehmliche Unternehmensaktivitäten die Immobilienvermietung und -verpachtung, Verwaltung von Immobilien, Projektentwicklung, Immobilien-Beratung sowie den Immobilienhandel umfassen.⁷⁹⁹ Bei einer Betrachtung der ca. 50 börsennotierten Immobilien-Aktiengesellschaften in Deutschland erscheint bemerkenswert, daß die Mehrzahl der Gesellschaften nicht traditionell dem Immobilienbereich entstammt. Vielmehr sind die Unternehmen z.B. aus Brauereien, Bergbau- oder Textilunternehmen hervorgegangen, deren originäre Unternehmensaktivitäten in der Vergangenheit eingestellt bzw. abgespalten wurden.⁸⁰⁰ Es verblieben lediglich die im Bestand gehaltenen Immobilien in den Unternehmen, deren Verwaltung fortan den eigentlichen Unternehmenszweck darstellt. Zur Systematisierung der Immobilien-Aktiengesellschaft lassen sich in Deutschland grundsätzlich drei Arten von Unternehmenstypen unterscheiden.⁸⁰¹

□ Immobilien-Aktiengesellschaft als Liegenschaftsverwaltung

Immobilien-Aktiengesellschaften, die innerhalb eines Konzernverbundes die Liegenschaftsverwaltung anderer Konzernunternehmen übernehmen (z.B. Maschinenfabrik Esslingen AG, Stollberger Zink AG).

□ Aus Unternehmen hervorgegangene Immobilien-Aktiengesellschaft

Immobilien-Aktiengesellschaften, die aus Unternehmen hervorgegangen sind, deren originärer Unternehmenszweck nicht mehr verfolgt wird und durch die Verwaltung der im Gesellschaftsvermögen befindlichen Immobilien abgelöst wird (z.B. Hamborner AG, Concordia Bau & Boden AG).

⁷⁹⁹ Vgl. Scharpenack/Nack/Haub, Immobilien-Aktiengesellschaften, S. 660; WestLB, Immobilienaktien, S. 10; Beck, Immobilienaktienindex, S. 6. In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, daß die offenen Immobilienfonds nicht der Gruppe der Immobilien-Aktiengesellschaften zuzuordnen sind, sondern vielmehr als Kapitalanlagegesellschaften nach dem KAGG klassifiziert werden. Vgl. Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 66 ff.

⁸⁰⁰ Beispielhaft sind in diesem Zusammenhang u.a. die Hofbrauhaus Coburg AG, die Maschinenfabrik Esslingen AG, die Kolb & Schüle AG sowie die Westafrikanische Pflanzungs-Gesellschaft Victoria AG zu nennen. Vgl. WestLB, Immobilienaktien, S. 10; Scharpenack/Nack/Haub, Immobilien-Aktiengesellschaften, S. 662; Friedemann, Immobilienaktien, S. 51.

⁸⁰¹ Vgl. Scharpenack/Nack/Haub, Immobilien-Aktiengesellschaften, S. 665 f.

□ In Immobilien diversifizierte Aktiengesellschaft

Aktiengesellschaften, die neben den eigentlichen Geschäftsfeldern bewußt in ein Geschäftsfeld Immobilien diversifiziert haben (z.B. IVG AG, Harpen AG).

Bei den Immobilien-Aktiengesellschaften der ersten beiden Kategorien befindet sich vielfach lediglich ein geringer Anteil des Aktienkapitals im Eigentum freier Aktionäre. Angesichts der geringen Streubesitzanteile dieser Immobiliengesellschaften kann bereits der Handel kleinerer Aktienvolumina zu außergewöhnlichen Kursveränderungen führen.⁸⁰²

Neben der Systematisierung von Immobilien-Aktiengesellschaften anhand der Stellung des Immobilienbereichs innerhalb der Gesamtunternehmung erscheint aus der Perspektive der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen eine weitere Klassifizierung anhand der Bedeutung der Immobiliensubstanz sinnvoll.⁸⁰³

Hierbei kann grundsätzlich zwischen reinen Immobilien-Substanzgesellschaften und Immobilien-Ertragsgesellschaften unterschieden werden. Bei den *Substanzgesellschaften* bildet die Verwaltung des eigenen Immobilienbestands den Schwerpunkt der Unternehmensaktivitäten.⁸⁰⁴ Der Wert solcher Substanzunternehmen resultiert somit weniger aus deren Fähigkeit, Erträge zu generieren, sondern vielmehr aus der Aggregation der Verkehrswerte der einzelnen Immobilien.⁸⁰⁵

Demgegenüber halten die *Ertragsgesellschaften* i.d.R. lediglich einen unbedeutenden Immobilienbestand. Die primären Unternehmensaktivitäten zielen auf die Erbringung von immobilienbezogenen Dienstleistungen sowie Projektentwick-

⁸⁰² Vgl. WestLB, Immobilienaktien, S. 10; Scharpenack/Nack/Haub, Immobilien-Aktiengesellschaften, S. 675; Friedemann, Immobilienaktien, S. 51. Lediglich die Aktien der IVG AG befinden sich nahezu zu 100 % im Streubesitz. Weiterhin verfügen lediglich drei weitere Immobilien-Aktiengesellschaften (Hamborner AG, Kolb & Schüle AG, Pongs & Zahn AG) über einen Streubesitzanteil zwischen 50 % und 60 %.

⁸⁰³ Vgl. Haub, Erfolgchancen, S. 150 f. Eine ähnliche Klassifizierung findet sich bei den englischen „Property Companies“ durch deren Unterscheidung in „Property-Investment/Development-Companies“ und „Property-Developer-/Trading-Companies“. Vgl. hierzu Scharpenack/Nack/Haub, Immobilien-Aktiengesellschaft, S. 663.

⁸⁰⁴ Zwar erbringen die Substanzgesellschaften oftmals auch immobilienpezifische Dienstleistungen innerhalb bzw. außerhalb des Konzerns, im Vordergrund steht aber die Vermietung und Verwaltung des eigenen Bestands. Vgl. Haub, Erfolgchancen, S. 150.

⁸⁰⁵ Vgl. Scharpenack/Nack/Haub, Immobilien-Aktiengesellschaften, S. 668; Haub, Erfolgchancen, S. 150.

Leistungen ab. Die Wertfindung dieser Immobilienunternehmen ist somit überwiegend an ihrer Fähigkeit orientiert, nachhaltige Erträge für die Anteilseigner zu generieren.⁸⁰⁶ Letztlich bilden die gleichermaßen substanz- und ertragsorientierten Unternehmen eine Mischform der beiden erstgenannten Arten von Immobilienunternehmen. Unter Berücksichtigung dieses Klassifizierungsansatzes sind die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen überwiegend der Gruppe der Substanzgesellschaften zuzuordnen, da die Vermietung und Verwaltung der eigenen Wohnungsbestände i.d.R. den einzigen, zumindest aber den dominierenden Unternehmenszweck darstellt.⁸⁰⁷ Die nachfolgende Abbildung 40 verdeutlicht zusammenfassend die Systematisierung von Immobilien-Aktiengesellschaften in Substanz- und Ertragsunternehmen.

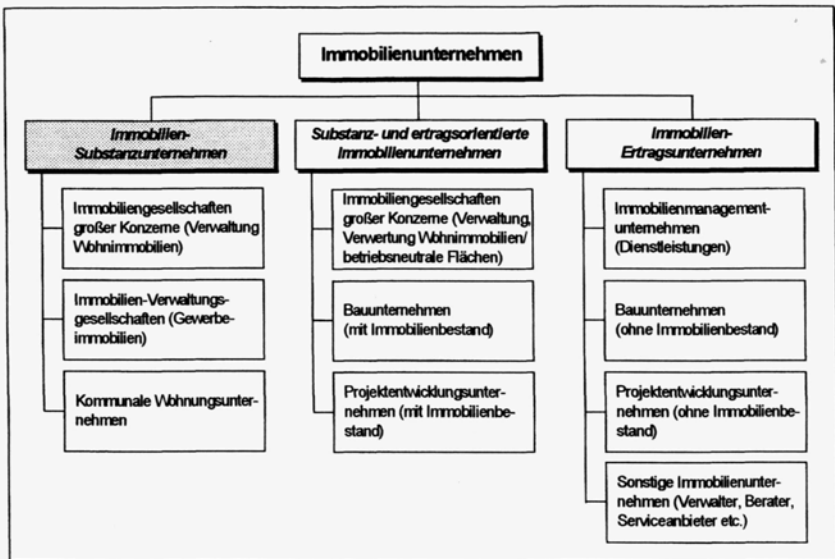


Abbildung 40: Systematisierung von Immobilien-Aktiengesellschaften⁸⁰⁸

⁸⁰⁶ Vgl. Scharpenack/Nack/Haub, Immobilien-Aktiengesellschaften, S. 668; Haub, Erfolgchancen, S. 150.

⁸⁰⁷ Vgl. hierzu die Ausführungen in Kapitel 2.1.4.

⁸⁰⁸ In Anlehnung an Haub, Erfolgchancen, S. 149.

In Anbetracht der sich wandelnden „Aktienkultur“ in Deutschland sowie der im Jahr 1996 realisierten Börseneinführung der GBH AG⁸⁰⁹ mehren sich zunehmend Anzeichen eines steigenden Interesses seitens diverser Wohnungs- und Immobilienunternehmen an der Handlungsoption eines Börsengangs.⁸¹⁰ In diesem Zusammenhang sind stellvertretend insbesondere die unlängst erfolgte Börseneinführung des Bauverein zu Hamburg AG sowie die vom Management der GAGFAH AG aufgeworfene Diskussion über die Börseneinführung einer Deutschen Immobilien Holding AG hervorzuheben, über die voraussichtlich in den nächsten Monaten zu entscheiden sein wird.⁸¹¹ Hierbei werden in der Diskussion über die Vorteilhaftigkeit einer Börseneinführung von deren Befürwortern folgende Argumente hervorgebracht:

- Die Börseneinführung einer Wohnungsunternehmung garantiert grundsätzlich deren langfristigen Fortbestand. Das Investitionsinteresse der Aktionäre ist hierbei auf den Zukunftswert der Wohnungsunternehmung gerichtet und stellt eine Voraussetzung zur Erschließung neuer Wachstumspotentiale und Geschäftsfelder dar.⁸¹²
- Privatanlegern eröffnet sich durch den Börsengang von Wohnungsunternehmen eine zusätzliche Form der Immobilien-Anlage, die durch den geringeren Kapitaleinsatz, die höhere Fungibilität, die effizienteren Diversifizierungsmöglichkeiten sowie durch die Professionalität des Managements über wesentliche Vorteile gegenüber einer Immobilien-Direktanlage verfügt.⁸¹³

⁸⁰⁹ Hierbei gilt es jedoch einschränkend zu berücksichtigen, daß der (Teil-)Börsengang der GBH AG nicht als kurzfristige Desinvestitionsstrategie zu beurteilen ist. Vielmehr wurde die Börseneinführung vor dem Hintergrund einer Kapitalerhöhung durchgeführt, welche die Kapitalbasis für die Finanzierung des weiteren Unternehmenswachstums stärken sollte. Die (Alt-)Aktionäre - insbesondere die Stadt Heidenheim sowie die J.M. Voith GmbH - haben ihre Beteiligungsquote in diesem Zusammenhang lediglich geringfügig reduziert. Vgl. hierzu König/Thiele, Börse, S. 533 f.; Westrup, Börsengang, S. 40 f.; WestLB, Immobilienaktien, S. 15 ff.; o.V., GBH, S. 21.

⁸¹⁰ Vgl. Peick/Buss, Privatisierungsmöglichkeit, S. 26; Friedemann, Börsenpläne, S. 49; Friedemann, Immobilienaktien, S. 51; Friedemann, Öffentliche Wohnungsunternehmen, S. 41.

⁸¹¹ Vgl. Friedemann, Immobilienaktien, S. 51; Friedemann, Börsenpläne, S. 49; Janicki, Wohneigentumsbildung, S. 15. Die Planungen hinsichtlich der Deutschen Immobilien Holding AG sehen einen gemeinsamen Börsengang mehrerer Wohnungsunternehmen mit bis zu 250.000 Wohnungen unter der Führung der GAGFAH AG vor. Nach dem bisherigen Erkenntnisstand erscheint jedoch eine Veräußerung der GAGFAH AG wahrscheinlicher als deren Börsengang in Form der Deutsche Immobilien Holding AG.

⁸¹² Vgl. Nordalm, Privatisierung, S. 9; Wieselhuber, Börsenreife, S. 7 f.

⁸¹³ Darüber hinaus verfügt die Immobilien-Direktanlage i.d.R. über höhere Transaktionskosten als eine Aktienbeteiligung. Im direkten Vergleich zu einem offenen Immobilienfonds spricht die

- Der Börsengang ermöglicht den Wohnungsunternehmen attraktive Möglichkeiten der Kapitalbeschaffung für die Erschließung von Wachstumsfeldern.
- Die Sicherung des Fortbestandes bzw. der Kontinuität der Wohnungsunternehmung schafft Vertrauen und Sicherheit bei den betroffenen Wohnungsmietern. Darüber hinaus können die Mieter bevorzugt als Aktionäre Eigentum an der Wohnungsunternehmung erwerben und somit an deren wirtschaftlichen Ergebnissen partizipieren.⁸¹⁴
- Der durch den Börsengang gesicherte Fortbestand der Wohnungsunternehmung ermöglicht die weitgehende Sicherung der betroffenen Arbeitsplätze.⁸¹⁵

Im Rahmen der Entscheidungsfindung über eine geeignete Desinvestitionsform von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen sind jedoch ebenso potentielle Problemfelder eines Börsengangs zu berücksichtigen. So erfordert eine erfolgreiche Börseneinführung beispielsweise grundsätzlich eine „kritische Substanzmasse“, so daß für kleinere Wohnungsunternehmen ein Börsengang als Desinvestitionsform voraussichtlich ausscheidet oder lediglich in Verbindung mit anderen Wohnungsunternehmen realisierbar erscheint. Darüber hinaus handelt es sich bei der Planung, Konzeptionierung und Umsetzung einer Börseneinführung um einen zeit- und kostenintensiven Prozeß, der z.T. erhebliche Desinvestitionskosten verursacht.⁸¹⁶

höhere unternehmerische Gestaltungsfreiheit (z.B. Erschließung neuer Geschäftsfelder) für die Beteiligung an einer Immobilien-Aktiengesellschaft. Vgl. zu weiteren Vorteilen der Immobilien-Aktiengesellschaft gegenüber alternativen Immobilien-Anlageformen Scharpenack/Nack/Haub, Immobilien-Aktiengesellschaften, S. 676 ff.; Haub, Erfolgchancen, S. 174 ff.; Bone-Winkel, Immobilienanlageprodukte, S. 516 ff.; Schulte et al., Betrachtungsgegenstand, S. 49 ff.; WestLB, Immobilienaktien, S. 10; König/Thiele, Börse, S. 534; Beck, Immobilienaktienindex, S. 8 f.; Walz, Immobilien-Aktiengesellschaft, S. 17.

⁸¹⁴ Die Planungen zur Deutschen Immobilien Holding AG sehen in diesem Zusammenhang vor, daß Mieter durch einen bevorzugten Erwerb von Aktien der Wohnungsunternehmung Dauerwohnrechte erwerben können. Vgl. Friedemann, Börsenpläne, S. 49; Friedemann, Öffentliche Wohnungsunternehmen, S. 41; König/Thiele, Börse, S. 534.

⁸¹⁵ Vgl. Nordalm, Privatisierung, S. 9; Wieselhuber, Börsenreife, S. 8.

⁸¹⁶ Generell bedarf es bei einer Börseneinführung der Hinzuziehung diverser Transaktionshelfer, hierunter Emissionsbank, PR-Berater, Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte sowie gegebenenfalls Berater für das gesamte Projektmanagement. Die Summe der hierbei anfallenden Emissionskosten beläuft sich i.d.R. auf mindestens 5 % des Emissionsvolumens. Vgl. Bösl, Emissionskonzept, S. 49 f.; Him, Marsch, S. 100.

Obschon die Möglichkeit eines Aktienerwerbs durch Mieter sowohl gesellschaftspolitisch als auch sozialpolitisch begrüßenswert erscheint, wird der Erfolg eines Börsengangs von Wohnungsunternehmen grundsätzlich durch die Investitionsbereitschaft sowie das Anlagevolumen von institutionellen Investoren bestimmt.⁸¹⁷ Vor diesem Hintergrund ist der „Wert“ der Aktien bzw. die Ermittlung des Emissionspreises aus der Sicht der relevanten Investoren zu ermitteln. Institutionellen Investoren steht prinzipiell eine Vielzahl von alternativen Kapitalanlageformen zur Verfügung, so daß die Kapitalallokationsentscheidung überwiegend auf der Grundlage der erwarteten Performance des potentiellen Investitionsobjekts getroffen wird.⁸¹⁸ Entsprechend orientiert sich die Zahlungsbereitschaft der Investoren an den erwarteten Gewinnerwartungen und Cash-flows der Wohnungsunternehmung. Die Preisfindung der Aktien beruht somit maßgeblich auf der Einschätzung der Ertragskraft der Wohnungsunternehmung. Aufgrund der niedrigen Mieten-Cash-flows ergibt sich hierbei jedoch ein Börsenwert, der unter den aggregierten Verkehrswerten des Wohnungsbestandes - dem eigentlichen Substanzwert - liegt.⁸¹⁹

Tatsächlich belegen zahlreiche Beispiele in den USA, Großbritannien und in Deutschland, daß der Aktienmarkt substanzstarke Immobilien-Aktiengesellschaften systematisch unterbewertet.⁸²⁰ Der aus der Unterbewertung der Immobilien-Aktiengesellschaften resultierende Abschlag ergibt sich grundsätzlich aus der Differenz zwischen der Summe der aggregierten Verkehrswerte der von der

⁸¹⁷ Vgl. Bösl, Emissionskonzept, S. 20.

⁸¹⁸ In diesem Zusammenhang ist die Einführung des Deutschen Immobilien-Index (DIX) hervorzuheben, welcher einen Performance-Vergleich zu anderen Anlageformen ermöglicht. Darüber hinaus lassen sich auf der Basis eines Performance-Vergleiches des eigenen Immobilien-Portfolios mit der Index-Performance Handlungsempfehlungen für das Management des eigenen Bestandes ableiten. Vgl. zur Konstruktionsweise und Einführung des DIX Schulte, Immobilien-Index, S. 41; Thomas, Performanceindex, S. 160 ff.; Thomas, Index, S. 49; Thomas, DIX, S. 3 ff.; o.V., Immobilienindex, S. 3.

⁸¹⁹ Vgl. Haub, Erfolgchancen, S. 156; Scharpenack/Nack/Haub, Immobilien-Aktiengesellschaften, S. 672 f.

⁸²⁰ In diesem Zusammenhang kommt beispielsweise die WestLB zu dem Ergebnis, daß die Aktie der GBH AG einen außergewöhnlichen Abschlag zum wesentlich höheren Wert der Immobiliensubstanz aufweist. Hiernach beträgt der Substanzwert je Aktie ca. 80 DM, der der Analyse zugrundeliegende Kurswert der GBH-Aktie lag demgegenüber bei 30,50 DM. Vgl. WestLB, Immobilienaktien, S. 15 f.; o.V., GBH, S. 21; Peick/Buss, Privatisierungsmöglichkeit, S. 27. Vgl. grundsätzlich zum Phänomen der Unterbewertung von Immobilienaktiengesellschaften durch den Markt die Ausführungen bei Haub, Erfolgchancen, S. 181-183; Scharpenack/Nack/Haub, Immobilien-Aktiengesellschaften, S. 672 f.

Gesellschaft gehaltenen Immobilien (abzüglich der Verbindlichkeiten) und der Marktkapitalisierung.⁸²¹ Obschon das Phänomen der Unterbewertung von Immobilien-Aktiengesellschaften noch nicht erschöpfend geklärt ist, lassen sich dennoch verschiedene Gründe dafür zusammentragen, warum Anleger Immobilienaktien nicht den der Immobiliensubstanz entsprechenden Wert beimessen:⁸²²

- Investoren scheinen den Immobilienbestand der Aktiengesellschaften nicht mit den individuellen Verkehrswerten zu bewerten, sondern orientieren ihre Preisfindung an dem Wert, der sich bei einem plötzlichen Zwangsverkauf der Immobilien (Forced Sale Value) realisieren ließe.⁸²³ Stehen beispielsweise aus Liquiditätsgründen plötzlich große Teile des Immobilienbestandes zur Veräußerung, ergeben sich - nicht zuletzt durch die geographische Konzentration der Verkaufsobjekte - Veräußerungserlöse, die unterhalb der eigentlichen Verkehrswerte liegen.
- Eine wesentliche Ursache für den Wertabschlag von Immobilien-Aktiengesellschaften resultiert darüber hinaus aus der Verwendung unterschiedlicher Kapitalisierungszinsfüße bei der Immobilien- und der Unternehmensbewertung. Bei der Verkehrswertermittlung individueller Immobilien auf der Grundlage des Ertragswertverfahrens erfolgt eine Diskontierung der Nettomieteinnahmen mit dem Liegenschaftszinssatz.⁸²⁴ Demgegenüber enthalten Immobilien-Aktiengesellschaften neben den immobilienpezifischen Risiken zusätzlich noch Markt- und Finanzierungsrisiken, aus denen sich vielfach ein höherer Diskontierungszinssatz als der Liegenschaftszins ergibt.⁸²⁵ Der hieraus resultierende Unternehmenswert liegt unterhalb der aggregierten Verkehrswerte des Immobilienbestandes. Die Unterbewertung ist somit auf den unterschiedlichen Risikograd bzw. die Volatilität der Renditen von individuellen

⁸²¹ Vgl. Haub, Erfolgschancen, S. 181; Scharpenack/Nack/Haub, Immobilien-Aktiengesellschaften, S. 672 f.

⁸²² Vgl. zu den Ursachen der Unterbewertung von Immobilien-Aktiengesellschaften Haub, Erfolgschancen, S. 181-183.

⁸²³ Vgl. zum Begriff des „Forced Sale Value“ Thomas, Immobilienwertbegriffe, S. 266 ff.

⁸²⁴ Vgl. zur Definition und Ermittlung des Liegenschaftszinses § 11 WertV; Kleiber/Simon/Weyers, Verkehrswertermittlung, S. 508 ff.; Thomas/Leopoldsberger/Walbröhl, Immobilienbewertung, S. 405 ff.

⁸²⁵ Vgl. zur Ermittlung des Diskontierungszinssatzes der Unternehmensbewertung die Ausführungen in Kapitel 2.2.2.1.

Immobilieninvestitionen im Vergleich zu Immobilien-Aktiengesellschaften zurückzuführen.

- Die Unsicherheit bzw. das Mißtrauen der Anleger hinsichtlich der Markt- und Verkehrswerte kann ebenfalls zur Unterbewertung der Immobilienaktien beitragen. Selbst bei Transparenz der Verkehrswerte durch Veröffentlichung entsprechender Wertgutachten kommt es i.d.R. zu Wertabschlägen seitens der Investoren, da die Wertgutachten oftmals nicht durch reale Vergleichstransaktionen hinreichend verifiziert werden können.
- Ein weiterer Grund für den Wertabschlag von Immobilien-Aktiengesellschaften kann in den Bilanzierungsgrundsätzen bzw. der Abschreibungspflicht von Gebäuden vermutet werden. Der Abschreibungsaufwand führt zu einer Schmälerung des ausgewiesenen Jahresüberschusses, wodurch Investoren gegebenenfalls die Qualität des Managements bzw. die Werthaltigkeit der Immobiliensubstanz unterschätzen können.
- Abschließend lassen sich steuerliche Gründe für die Unterbewertung nennen. Gewinne aus Immobilienveräußerungen unterliegen bei Immobilien-Aktiengesellschaften grundsätzlich der Besteuerung, solange sie nicht zur Wiederanlage gemäß § 6b EStG verwendet werden. Bei einer Unternehmensauflösung und dem Verkauf sämtlicher Immobilien können die Gestaltungsmöglichkeiten des § 6b EStG somit nicht genutzt werden, so daß die Veräußerungsgewinne der Steuerpflicht unterliegen. Entsprechend realisieren die Anteilseigner nicht die Summe der Verkehrswerte, sondern lediglich die Summe der Verkehrswerte abzüglich der resultierenden latenten Steuerverbindlichkeiten.

Zusammenfassend ist aus der Perspektive der Mieter insbesondere mit der Bestandssicherung ein wesentlicher Vorzug eines Börsengangs von Wohnungsunternehmen anzuerkennen. Gleichermaßen kann die Aktienemission von Wohnungsunternehmen ebenfalls für Privat-Anleger positiv beurteilt werden, da der Aktienwerb eine zugleich komfortable und fungible Alternative zur Immobilien-Direktanlage darstellt und ein Partizipieren an den Entwicklungen des Immobilienmarktes ermöglicht.⁸²⁶ Demgegenüber erscheint indes fraglich, inwie-

⁸²⁶ Vgl. WestLB, Immobilienaktien, S. 10.

weit der Kapitalmarkt in Form von institutionellen Investoren bereit ist, die in dem Wohnungsunternehmen enthaltenen Substanzwerte durch die Zahlung von deutlich über dem Ertragswert liegenden Preisen zu honorieren.⁸²⁷ Insofern bedarf es zukünftig der Erbringung von Praxisbelegen, ob eine Börseneinführung aus der Perspektive der Alt-Eigentümer gegenüber der Veräußerung tatsächlich eine konkurrenzfähige Desinvestitionsalternative darstellt.

4.2.3.3.2.3. Asset Securitisation als Sonderform

Als Sonderform der bereits diskutierten Desinvestitionsarten wird abschließend die „Asset Securitisation“ als eine Verbriefung zukünftiger Mietforderungen erörtert. Die Grundüberlegung der Asset Securitisation besteht generell in der Veräußerung von Teilen eines Forderungsbestandes an eine eigens für eine bestimmte Transaktion gegründete Zweckgesellschaft („Special Purpose Vehicle/SPV“), welche ihrerseits die Refinanzierung des Forderungskaufpreises durch die Emission von Wertpapieren sicherstellt.⁸²⁸ Diese als Asset-Backed Securities („ABS“) bezeichneten Wertpapiere stellen einen Zahlungsanspruch der Wertpapierkäufer gegen die SPV dar, welcher durch den Bestand der erworbenen Forderungen („Assets“) gedeckt („backed“) ist und im wesentlichen den Inhabern der ABS als Haftungsgrundlage zur Verfügung steht.⁸²⁹ Der aus der Perspektive der Forderungsveräußerer wesentliche Vorteil der Asset Securitisation besteht in einem, der eigentlichen Fälligkeit der Forderungen zeitlich vorgelagerten, Zufluß

⁸²⁷ Diese Bereitschaft wird seitens der institutionellen Investoren voraussichtlich lediglich dann vorhanden sein, wenn die Wohnungsunternehmung ihrerseits glaubhaft die Bereitschaft zu einer nachhaltig wertorientierten Unternehmenspolitik versichert und durch entsprechende Maßnahmen eine signifikante Cash-flow-Optimierung zu realisieren in der Lage ist. Eine Beschränkung der Unternehmenstätigkeiten auf die originären wohnungswirtschaftlichen Aktivitäten wird hingegen voraussichtlich nicht hinreichend sein, um nachhaltig institutionelle Investoren und deren Kapitalströme für den Aktienwerb von Wohnungsunternehmen zu attrahieren.

⁸²⁸ Vgl. Arbeitskreis „Finanzierung“ der Schmalenbach-Gesellschaft-Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V., Asset Backed Securities, S. 496 ff.; Schwarcz, Asset Securitization, S. 1289 ff.; Schneider/Eichholz/Ohl, Asset Backed Securities, S. 1452 ff.; Hüfner, Asset-Backed Securities, S. 433 ff.; Deutsche Bundesbank, Asset-Backed Securities, S. 58; Peters/Bernau, Asset-Backed Securities, S. 714; Everling, Asset Securitisation, S. 82 f.; o.V., Asset-Backed Securities, S. 61.

⁸²⁹ Vgl. Arbeitskreis „Finanzierung“ der Schmalenbach-Gesellschaft-Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V., Asset Backed Securities, S. 496 ff.; Hüfner, Asset-Backed Securities, S. 433; Everling, Asset Securitisation, S. 82.

von Liquidität, die sowohl zur Reduzierung der Verbindlichkeiten und somit zur Verbesserung der Eigenkapitalquote als auch zur anderweitigen Reinvestition verwendet werden kann.⁸³⁰

Vor dem Hintergrund einer Anwendung der Asset Securitisation für industrieverbundene Wohnungsunternehmen wird durch die dargestellte Grundstruktur deutlich, daß es sich hierbei nicht um eine Desinvestition im bisher verwandten Sinne handelt. Die Durchführung der Asset Securitisation impliziert somit nicht die Veräußerung des Wohnungsbestandes bzw. der Wohnungsunternehmung selbst, sondern vielmehr lediglich eine zeitlich befristete Veräußerung der aus dem Wohnungsbestand resultierenden Mietforderungen. Da hiermit die grundsätzliche Zielsetzung einer Desinvestition von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen - die Kapitalfreisetzung zur anderweitigen Reinvestition - gewahrt bleibt, stellt die Verbriefung von Mietforderungen u.U. eine interessante Alternative zu den eingangs diskutierten Desinvestitionsformen dar.⁸³¹

Obschon in den USA bereits im Jahr 1970 die erste Asset Securitisation konzipiert wurde, gelten die ABS-Transaktionen in Deutschland bis weit in die 1990er Jahre als Finanzinnovation.⁸³² Während in Deutschland bis 1995 lediglich in zwei Fällen ABS-Transaktionen durchgeführt wurden,⁸³³ erreicht der durchschnittliche Absatz der ABS in den USA ein Volumen von ca. 300 Mrd. US-\$ und damit ca. 40

⁸³⁰ Aufgrund der spezifischen Konstruktion von ABS-Transaktionen wird die durch den Kapitalmarkt bereitgestellte Liquidität vielfach zu geringeren Finanzierungskosten aufgebracht, als das forderungsveräußernde Unternehmen hierzu durch alternative Finanzierungsformen, z.B. Kreditaufnahme oder Begebung von Anleihen, in der Lage gewesen wäre. Vgl. Arbeitskreis „Finanzierung“ der Schmalenbach-Gesellschaft-Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V., Asset Backed Securities, S. 497 f.; Schwarcz, Asset Securitization, S. 1289; Schneider/Eichholz/Ohl, Asset Backed Securities, S. 1453; Hüfner, Asset-Backed Securities, S. 434.

⁸³¹ Vgl. hinsichtlich einer detaillierten Abgrenzung der Asset Securitisation zu einer weiteren Form der Forderungsveräußerung, dem Factoring, Schwarcz, Asset Securitization, S. 1292 f.; Peridon/Steiner, Finanzwirtschaft, S. 359-364.

⁸³² Vgl. Deutsche Bundesbank, Asset-Backed Securities, S. 57 f.; Arbeitskreis „Finanzierung“ der Schmalenbach-Gesellschaft-Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V., Asset Backed Securities, S. 495; Hüfner, Asset-Backed Securities, S. 433; Westrup, Securitisation, S. 36.

⁸³³ Als erste Asset Securitisation verbriefte die KKB Bank AG in 1990 ungesicherte Konsumentenkredite mit einem Nominalwert von 230 Mio. DM. Hiernach führte die Rheinische Hypothekbank AG in 1995 eine Verbriefung von nachrangigen Darlehensforderungen mit einem Volumen von 523 Mio. DM durch. Als Grund für die zögerliche Entwicklung der Asset Securitisation in Deutschland werden vielfach anfängliche Bedenken des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen angeführt. Vgl. zu den vorgebrachten aufsichtsrechtlichen Bedenken stellvertretend Deutsche Bundesbank, Asset-Backed Securities, S. 59 ff.; Schneider/Eichholz/Ohl, Asset Backed Securities, S. 1453 ff.; Peters/Bernau, Asset-Backed Securities, S. 715 f.

% des US-Inlandsmarktes für festverzinsliche Wertpapiere.⁸³⁴ Mittlerweile scheint dagegen auch in Deutschland allmählich das Interesse an der Begebung von ABS seitens der Banken und Unternehmen zuzunehmen.⁸³⁵

Bevor im folgenden die Funktionsweise der Asset Securitisation erläutert und ihre Verwendungsfähigkeit für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen beurteilt wird, verdeutlicht die Abbildung 41 zunächst die Grundstruktur von ABS-Konstruktionen bei Wohnungsunternehmen.

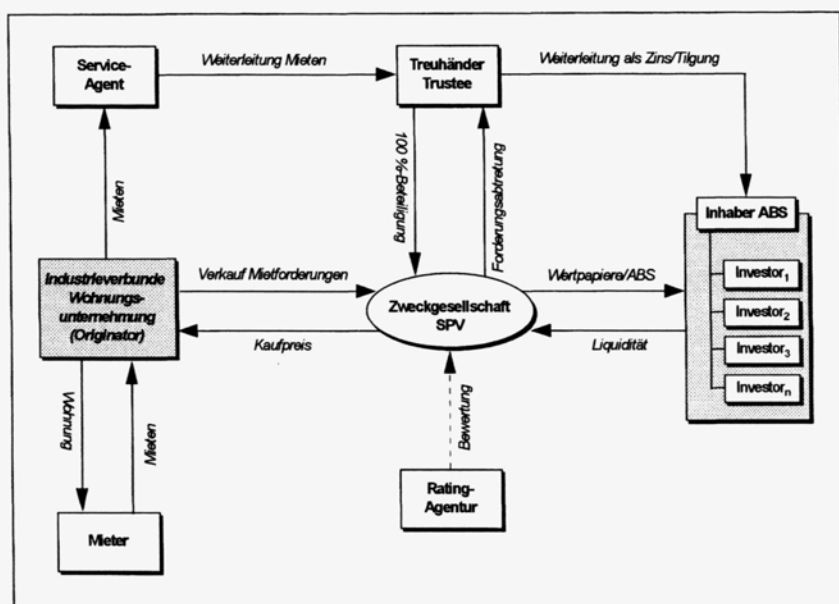


Abbildung 41: Grundstruktur von ABS-Konstruktionen⁸³⁶

⁸³⁴ Vgl. Arbeitskreis „Finanzierung“ der Schmalenbach-Gesellschaft-Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V., Asset Backed Securities, S. 499.

⁸³⁵ Das Bundesaufsichtsamt hat mittlerweile die Rahmenbedingungen einer Verbriefung von Forderungen durch einen Regelkatalog festgeschrieben und somit den Weg für weitere ABS-Transaktionen geebnet. Vgl. Deutsche Bundesbank, Asset-Backed Securities, S. 60; Hüfner, Asset-Backed Securities, S. 433 f.; o.V., Asset-Backed-Securities, S. 61.

⁸³⁶ In Anlehnung an den Arbeitskreis „Finanzierung“ der Schmalenbach-Gesellschaft-Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V., Asset Backed Securities, S. 503; Hüfner, Asset-Backed Securities, S. 434.

Als Voraussetzung der Asset Securitisation bedarf es zunächst einer Identifikation von für eine Verbriefung geeigneten Forderungen. Hierbei werden i.d.R. Forderungen benötigt, aus denen Ansprüche auf zukünftige Zahlungen ableitbar sind und die Erfüllung der folgenden Kriterien gewährleistet ist:⁸³⁷

- ☐ Große Anzahl von Forderungsschuldern,
- ☐ geringes Gewicht der Einzelschuldner,
- ☐ hoher Gesamtforderungsbestand,
- ☐ möglichst vollständige Homogenität der Einzelforderungen,
- ☐ konstant niedrige Ausfallraten.

Sämtliche Kriterien werden i.d.R. durch Mietforderungen größerer Wohnungsunternehmen erfüllt, so daß grundsätzlich eine Eignung von Mietforderungen für eine Asset Securitisation gegeben ist.⁸³⁸

Die im Rahmen der ABS-Transaktion als Originator bezeichnete Wohnungsunternehmung überträgt einen Teil bzw. die Gesamtheit der vorhandenen Mietforderungen auf eine eigens zu diesem Zweck gegründete, kapitalmäßig völlig, personell und organisatorisch weitgehend vom Originator separierte SPV, so daß der übertragene Forderungsbestand von den allgemeinen und spezifischen Risiken der Wohnungsunternehmung getrennt ist (vgl. Abbildung 37).⁸³⁹ Als Gegenleistung für die Forderungsübertragung fließt der Wohnungsunternehmung - ähnlich eines Desinvestitionserlöses - unverzüglich, d.h. noch vor Fälligkeit der Forderungen, Liquidität zu. Zur Refinanzierung der Forderungsübertragung gibt das SPV Wertpapiere (ABS) an Investoren aus.⁸⁴⁰ Die Bedienung der Wertpapiere in

⁸³⁷ Vgl. Deutsche Bundesbank, Asset-Backed Securities, S. 58; Everling, Asset Securitisation, S. 83; Schwarcz, Asset Securitization, S. 1289.

⁸³⁸ Vgl. zur Eignung von Mietforderungen als Grundlage der Asset Securitisation Arbeitskreis „Finanzierung“ der Schmalenbach-Gesellschaft-Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V., Asset Backed Securities, S. 510; o.V., Asset-Backed-Securitisation, S. 61. Als wesentliche Forderungsarten für die Asset Securitisation werden in den USA beispielsweise Kreditkartenforderungen, Autokredite, Hypotheken, Bank- und Konsumkredite sowie Leasingzahlungen genannt.

⁸³⁹ Vgl. Schwarcz, Asset Securitization, S. 1290; Schneider/Eichholz/Ohl, Asset Backed Securities, S. 1453; Hüfner, Asset-Backed Securities, S. 433.

⁸⁴⁰ Die Wertpapiere können sowohl in Form einer öffentlichen als auch einer privaten Plazierung ausgegeben werden. Der Vorteil der öffentlichen Plazierung besteht in einer größeren Fungibilität der ABS und somit niedrigeren Zinsforderungen der Investoren. Demgegenüber führen erhöhte Anforderungen bei der öffentlichen Plazierung zu steigenden Transaktionskosten, welche den fungibilitätsbedingten Zinsvorteil partiell kompensieren. Als Käufer treten bislang überwiegend institutionelle Investoren auf, welche die ABS als nahezu risikolose Investitionsalternative zu Staatspapieren betrachten. Je nach Art der übertragenen Forderungen verfügen

Form von Zins- und Tilgungsleistungen erfolgt auf der Grundlage der aus den übertragenen Mietforderungen resultierenden Zahlungsströme.⁸⁴¹

Neben dem zentralen Beziehungsdreieck von Originator, SPV und Investoren übernehmen der Treuhänder bzw. Trustee sowie der Service-Agent die wesentlichen Dienstleistungsaufgaben innerhalb einer ABS-Transaktion. Da es sich bei dem SPV lediglich um eine künstlich geschaffene Konstruktion handelt, kommt dem Treuhänder faktisch die Position eines Bindegliedes zwischen Forderungsveräußerer und Investoren zu. Seine Aufgabenbereiche umfassen hierbei die treuhänderische Verwaltung der Forderungen sowie die Vereinnahmung der aus den übertragenen Forderungen resultierenden Mietzahlungen und deren Weiterleitung als Zins- und Tilgungsleistungen an die Investoren.⁸⁴² Die Funktion des Service-Agent wird zumeist unmittelbar durch den Originator selbst wahrgenommen und beinhaltet den Einzug der Forderungen von den Mietern, das Mahnwesen sowie die Weiterleitung der Mieten-Cash-flows zu vereinbarten Terminen an den Treuhänder.⁸⁴³

Da die Investoren Anteile an einem Pool von Mietforderungen erwerben, welche nicht durch die Bonität eines Unternehmens, sondern lediglich durch die Qualität der Forderungen selbst gesichert ist, verfügt eine gute Risikoeinstufung (Rating) über eine wesentliche Bedeutung für die erfolgreiche Plazierung der Wertpapiere. Zur Minimierung des Investitionsrisikos werden die ABS im Rahmen eines sog. „Credit Enhancements“ mit Sicherungszusagen, Garantien sowie Mietausfallbürgschaften versehen, die durch den Originator, die Mutterunternehmung bzw.

die begebenen ABS über Laufzeiten zwischen 1 Jahr (z.B. Kreditkartenforderungen) und 30 Jahren (z.B. Hypothekenforderungen) und werden sukzessive über die Laufzeit oder aber endfällig getilgt. Vgl. Arbeitskreis „Finanzierung“ der Schmalenbach-Gesellschaft-Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V., Asset Backed Securities, S. 508 f.; Schwarcz, Asset Securitization, S. 1291.

⁸⁴¹ Vgl. Schwarcz, Asset Securitization, S. 1290; Schneider/Eichholz/Ohl, Asset Backed Securities, S. 1453.

⁸⁴² Im Konkursfall sowie bei schwerwiegenden Zahlungsverzögerungen bzw. -ausfällen kommen dem Treuhänder mit der Verwertung der übertragenen Forderungen bzw. Sicherheiten weitergehende Aufgaben zu. Vgl. Arbeitskreis „Finanzierung“ der Schmalenbach-Gesellschaft-Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V., Asset Backed Securities, S. 502; Schneider/Eichholz/Ohl, Asset Backed Securities, S. 1453.

⁸⁴³ Der Originator agiert hierbei zumeist auf der Grundlage eines Geschäftsbesorgungsvertrages als Service-Agent. Vgl. Arbeitskreis „Finanzierung“ der Schmalenbach-Gesellschaft-Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V., Asset Backed Securities, S. 501; Schneider/Eichholz/Ohl, Asset Backed Securities, S. 1453.

die emittierenden Banken für den Fall von Zahlungsausfällen gegeben werden.⁸⁴⁴ Im Idealfall honorieren die Investoren ein hervorragendes Rating der nahezu risikolosen Wertpapiere mit Zinsforderungen, welche nur wenig über denen langfristiger Staatspapiere liegen.⁸⁴⁵ Für den Originator stellt somit die Verbriefung von Forderungen grundsätzlich eine attraktive Form der Kapitalaufbringung dar, sofern die Zinsansprüche der Investoren unter den Kosten anderweitiger Finanzierungsformen des Originators liegen.⁸⁴⁶ Dies ist immer dann der Fall, wenn die zugrundeliegenden Forderungen ein geringeres Kreditrisiko als das Unternehmen selbst darstellen.

Aus der Perspektive der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen stellt die Verbriefung von Mietforderungen durchaus eine interessante Alternative zu den bereits erörterten Desinvestitionsarten dar.⁸⁴⁷ Der Vorteil der ABS ist insbesondere in dem Zufluß von Liquidität zu sehen, die zukünftig in einer aus Gesamtunternehmenssicht höherwertigen Verwendung allokiert werden kann, ohne daß die Wohnungsunternehmung ihr Eigentum an den Wohnungsbeständen aufgibt bzw. die vorhandene Substanz mit hohen Wertabschlägen veräußert.⁸⁴⁸ Nach abgeschlossener Rückzahlung der Wertpapiere erhält die Wohnungsunternehmung die uneingeschränkten Verfügungsrechte an dem betroffenen Wohnungsbestand sowie den hieraus resultierenden Mietforderungen zurück und kann beispiels-

⁸⁴⁴ Vgl. Arbeitskreis „Finanzierung“ der Schmalenbach-Gesellschaft-Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V., *Asset Backed Securities*, S. 506 f.; Schneider/Eichholz/Ohl, *Asset Backed Securities*, S. 1453; Schwarcz, *Asset Securitization*, S. 1291.

⁸⁴⁵ Hierbei gilt es ergänzend zu berücksichtigen, daß die Zinsforderungen der Investoren neben dem durch das verliehene Rating klassifizierte Risiko der Wertpapiere ebenfalls durch die Begebungsform der ABS („Private oder Public Placement“) beeinflusst wird. Vgl. Arbeitskreis „Finanzierung“ der Schmalenbach-Gesellschaft-Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V., *Asset Backed Securities*, S. 508 f.

⁸⁴⁶ Schwarcz, *Asset Securitization*, S. 1290; Schneider/Eichholz/Ohl, *Asset Backed Securities*, S. 1453.

⁸⁴⁷ In diesem Zusammenhang ist weiterhin anzumerken, daß die Anwendung von ABS-Transaktionen nicht ausschließlich als Alternative zu den weiteren Desinvestitionsformen zu betrachten ist. Vielmehr kann eine Forderungsveräußerung ebenso ein geeignetes Refinanzierungsinstrument für einen Investor darstellen, der ein Wohnungsunternehmen im Rahmen einer Veräußerung erworben hat.

⁸⁴⁸ Die zufließende Liquidität wird maßgeblich durch den zugrundeliegenden Cash-flow sowie die Verzinsungserwartungen der Investoren determiniert. Hierbei ist zu vermuten, daß die Investoren der ABS aufgrund des geringeren Risikos der Wertpapiere eine geringere Verzinsung erwarten als strategische Investoren bzw. Finanzinvestoren bei einer Veräußerung, so daß der Wohnungsunternehmung bei gegebenen Cash-flow eine größere Liquidität zufließen würde. Hierbei gilt es jedoch einschränkend zu berücksichtigen, daß neben den Zinsansprüchen der ABS-Inhaber mit Transaktions- und insbesondere Sicherungskosten weitere Kostenarten anfallen, welche in einem Vorteilhaftigkeitsvergleich nicht vernachlässigt werden dürfen.

weise die während der ABS-Laufzeit eingetretenen Wertsteigerungen realisieren.⁸⁴⁹ Ein weiterer Vorzug der ABS-Emission ist in einer ausbleibenden negativen Öffentlichkeitswirkung zu identifizieren, welche bei einer Veräußerung von Wohnungsunternehmen zumindest zeitweise unvermeidbar erscheint. Die Forderungsveräußerung führt zu keinen Veränderungen im Vertragsverhältnis zwischen Mietern und Wohnungsunternehmung, so daß die Mieter keinerlei negative Konsequenzen durch die Durchführung einer ABS-Transaktion erfahren.⁸⁵⁰

Der positiven Beurteilung der Asset Securitisation stehen dagegen Kritikpunkte gegenüber, die u.U. die Anwendungsfähigkeit von Forderungsveräußerungen für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen einschränken können:

- ☐ Für ABS-Transaktionen besteht in Deutschland bislang ein kaum ausgeprägter Sekundärmarkt, so daß die Wettbewerbsfähigkeit der ABS zum weit verbreiteten deutschen Pfandbrief-System erschwert wird.⁸⁵¹
- ☐ ABS-Transaktionen sind insbesondere bei ihrer erstmaligen Strukturierung mit erheblichen Transaktions- und Sicherungskosten („Credit Enhancement“) verbunden, so daß die Kapitalaufbringung in Form einer Asset Securitisation vielfach erst ab größeren Volumina (Größenordnung ab ca. 100 Mio. DM⁸⁵²) wirtschaftlich realisierbar ist.⁸⁵³
- ☐ Die fehlende Verbreitung von ABS-Transaktionen in Deutschland sowie die mangelnden Erfahrungen erfordern erhebliche Aufklärungs- und Überzeu-

⁸⁴⁹ In diesem Zusammenhang sind insbesondere Wertsteigerungen durch den Wegfall von Sozialbindungen interessant, da hierbei zukünftig durch steigende Mieten eine Erhöhung des Ertragswertes realisiert werden kann.

⁸⁵⁰ Vgl. Arbeitskreis „Finanzierung“ der Schmalenbach-Gesellschaft-Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V., Asset Backed Securities, S. 513.

⁸⁵¹ Vgl. Schulte et al., Immobilienfinanzierung, S. 473; Follak/Leopoldsberger, Finanzierung, S. 240; Westrup, Nischenprodukt, S. 39.

⁸⁵² Vgl. Schulte et al., Immobilienfinanzierung, S. 473; Follak/Leopoldsberger, Finanzierung, S. 240.

⁸⁵³ Die Sicherungskosten entfallen hierbei insbesondere auf Garantien, Mietausfallbürgschaften, die von Dritten bzw. der Wohnungsunternehmung selbst gewährt werden und die Zahlung von Honoraren sowie die Bildung von Reserven erfordern. Demgegenüber beziehen sich die Transaktionskosten auf die Strukturierung der Transaktion und werden überwiegend für Anwalts-, Investmentbankergebühren sowie für Rating-Agenturen, Treuhänder und die Plazierung der Wertpapiere aufgewendet. Vgl. Arbeitskreis „Finanzierung“ der Schmalenbach-Gesellschaft-Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V., Asset Backed Securities, S. 511 ff.; Schwarcz, Asset Securitization, S. 1292; Hüfner, Asset-Backed Securities, S. 434.

gungsleistungen sowohl auf Seiten der Wohnungsunternehmung sowie der potentiellen Investoren und Banken.⁸⁵⁴

- ☐ Gegenüber Forderungsveräußerungen bestehen in Deutschland vielfach psychologische Barrieren, da derartige Transaktionen vielfach als „letzter finanzieller Ausweg“ stigmatisiert sind.⁸⁵⁵

4.2.3.4. Kritische Würdigung der Desinvestitionsstrategien

Vor dem Hintergrund der eingangs dargestellten Desinvestitionsmotive war es zunächst Ziel der vorstehenden Ausführungen, relevante Ausgangssituationen zu skizzieren, in denen eine Desinvestition von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen am ehesten geeignet erscheint, zu einer Erhöhung des Gesamtunternehmenswertes beizutragen.⁸⁵⁶ Nachhaltige Wertsteigerungsbeiträge lassen sich hierbei jedoch nur dann realisieren, sofern die Desinvestition der Wohnungsunternehmen nicht in Form eines durch kurzfristige Liquiditätserwägungen induzierten „ad-hoc-Aktionismus“ und unter Vernachlässigung differenzierter und fundierter Analysen und Szenarienbildungen durchgeführt wird.⁸⁵⁷ Vielmehr erfordert eine zielführende Desinvestition die Entwicklung einer strukturierten und vorausschauenden Handlungsstrategie, welche der Komplexität und Tragweite der Desinvestitionsentscheidung Rechnung trägt sowie die Vielzahl der divergierenden Interessen zu einem bestmöglichen Ausgleich zu führen versucht.

In Anbetracht dessen war es weiterhin Zweck der vorstehenden Ausführungen, die Auseinandersetzung mit den wesentlichen, zur Verfügung stehenden Desinvestitionsalternativen anzuregen, deren Grundzüge strukturiert darzustellen sowie deren Anwendbarkeit für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen zu beurteilen. Darüber hinaus bestehen grundsätzlich weitere Handlungsoptionen, deren Charakterisierung deutliche Parallelen und Überschneidungen zu den dar-

⁸⁵⁴ Arbeitskreis „Finanzierung“ der Schmalenbach-Gesellschaft-Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V., Asset Backed Securities, S. 525.

⁸⁵⁵ Vgl. Arbeitskreis „Finanzierung“ der Schmalenbach-Gesellschaft-Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V., Asset Backed Securities, S. 524 und 527.

⁸⁵⁶ Vgl. zu den verschiedenen Desinvestitionsmotiven die Ausführungen in 5.2.2.1. der vorliegenden Arbeit.

⁸⁵⁷ Vgl. Friedrich/Hinterhuber, Unternehmenswert, S. 35.

gestellten Desinvestitionsformen aufweist, so daß auf deren explizite Erörterung verzichtet wurde.⁸⁵⁸ Statt dessen wurde der Versuch unternommen, mit der Asset Securitisation eine innovative und gleichermaßen interessante Konstruktion zur Kapitalaufbringung darzustellen, wobei es sich hierbei jedoch nicht um eine Desinvestitionsform im klassischen Begriffsverständnis handelt.

In der wohnungswirtschaftlichen Praxis werden Desinvestitionen bislang überwiegend in konventioneller Form als Einzelveräußerung bzw. als Gesamtveräußerung von Wohnungsunternehmen durchgeführt.⁸⁵⁹ Während derzeit insbesondere die im Einflußbereich des Bundes stehenden Wohnungsunternehmen im Rahmen von Gesamtveräußerungen desinvestiert werden, veräußern einige industrieverbundene Wohnungsunternehmen Teile ihrer Wohnungsbestände in Form von Einzelveräußerungsmaßnahmen.⁸⁶⁰ Abzuwarten bleibt hingegen, ob zukünftig weitere Wohnungsunternehmen dem GBH-Beispiel eines Börsengangs folgen und inwieweit insbesondere institutionelle Investoren einen Aktienwerb von Wohnungsunternehmen als attraktive Investitionsalternative beurteilen werden. Darüber hinaus ist auf der Grundlage des heutigen Diskussionsstandes die Perspektive der Asset Securitisation sowie die Bereitschaft von Wohnungsunternehmen und potentiellen Investoren, sich mit diesem innovativen Instrument der Kapitalaufbringung auseinanderzusetzen, nicht abschließend zu beurteilen.

Unabhängig von der gewählten Desinvestitionsform kann festgehalten werden, daß der Desinvestitionerlös i.d.R. nicht dem Wert der aggregierten Verkehrswerte entsprechen wird, sondern deutliche Abschläge hiervon zu erwarten sind. Entsprechend wird der Desinvestitionerlös im Spektrum des niedrigeren Er-

⁸⁵⁸ Beispielsweise ließe sich die Desinvestition von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen u.U. durch die Konstituierung einer Immobilienfonds-Konstruktion - als offener, geschlossener oder Spezialfonds - realisieren. Da hierbei diverse Parallelen zu den Desinvestitionsformen „Veräußerung“ und „Börsengang“ existieren, wurde von einer expliziten Darstellung abgesehen. Vgl. zur Konstruktionsweise und zu den Grundlagen von offenen Immobilienfonds insbesondere Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 66-94.

⁸⁵⁹ Der (Teil-)Börsengang der GBH AG kann bisher noch als eine Ausnahmeerscheinung charakterisiert werden. In diesem Zusammenhang gilt es zudem zu berücksichtigen, daß die Börseneinführung der GBH AG weniger vor dem Hintergrund von Desinvestitionserwägungen, sondern vielmehr zur Gestaltung einer Kapitalerhöhung zu sehen ist. Vgl. König/Thiele, Börse, S. 533; Westrup, Börsengang, S. 40; o.V., GBH, S. 21.

⁸⁶⁰ In diesem Zusammenhang haben sich einige industrieverbundene Wohnungsunternehmen (z.B. Preussag Immobilien GmbH) in Vergangenheit und Gegenwart partiell von Wohnungsbeständen getrennt, welche tendenziell als unattraktiv eingeordnet waren bzw. sich nicht in den angestrebten Kernregionen befanden.

tragswertes und wesentlich höheren Substanzwertes einzuordnen sein. Die konkrete Preisfindung wird hierbei insbesondere von der gewählten Desinvestitionsstrategie, den Desinvestitionsmotiven, den potentiellen Investoren und deren Investitionsinteressen sowie von der Qualität der Wohnungsbestände bestimmt.

Die Entscheidung hinsichtlich einer geeigneten Desinvestitionsstrategie ist jedoch nicht ausschließlich auf der Grundlage des erwarteten Desinvestitionserlöses zu treffen. Vielmehr gilt es ebenso, die divergierenden Interessen der beteiligten Gruppen möglichst auszugleichen und die Sozialverträglichkeit der Desinvestitionsdurchführung zu gewährleisten. Abschließend verdeutlicht die Tabelle 8 die zentralen Vorzüge und Nachteile der jeweiligen Desinvestitionsarten und versucht somit, zu einer Objektivierung der Entscheidungsfindung beizutragen.⁸⁶¹

Desinvestitionsarten	Vorteile	Nachteile
<i>Einzelveräußerung</i>	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Höchster Desinvestitionserlös <input type="checkbox"/> Sozialverträgliche Desinvestition <input type="checkbox"/> Steigerung der Eigentumsquote <input type="checkbox"/> Sozial- und gesellschaftspolitisch erwünscht 	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Zeitbedarf <input type="checkbox"/> Fehlendes Vertriebs-Know-how <input type="checkbox"/> Eingeschränkte Finanzierungsmöglichkeiten der Mieter <input type="checkbox"/> Erhöhung des Verwaltungsaufwandes durch gemischte Eigentümergemeinschaften
<i>Unternehmensveräußerung</i>	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Zeitnahe Realisierung der Erlöse <input type="checkbox"/> Einflußnahme durch Vertragsgestaltung <input type="checkbox"/> Synergieeffekte und Effizienzsteigerung bei strategischen Investoren <input type="checkbox"/> Keine weitere Vorhaltung von Kapazitäten erforderlich 	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Hoher Substanzwertabschlag <input type="checkbox"/> Negative Öffentlichkeitswirkung <input type="checkbox"/> Gefahr der langfristigen Zerschlagung <input type="checkbox"/> Eigentümerwechsel für Mieter
<i>Börseneinführung</i>	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Bestandssicherung/Kontinuität <input type="checkbox"/> Mieter als bevorzugte Aktionäre sozial- und gesellschaftspolitisch begrüßenswert <input type="checkbox"/> Mitarbeiterberücksichtigung <input type="checkbox"/> Anlagealternative für Privat-Anleger 	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Hoher Substanzwertabschlag <input type="checkbox"/> Kaum etablierte Desinvestitionsform <input type="checkbox"/> Interesse institutioneller Investoren fraglich <input type="checkbox"/> Zeitbedarf der Emissionsvorbereitung <input type="checkbox"/> "Kritische Masse"-Problematik
<i>Asset Securitisation</i>	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Liquiditätsfluß ohne Eigentumsveräußerung <input type="checkbox"/> Eignung Mietforderungen zur "Verbriefung" <input type="checkbox"/> Realisierung von Wertsteigerungen nach Tilgung der ABS <input type="checkbox"/> Nahezu risikolose Anlage reduziert Verzinsungserwartung der Investoren 	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Hohe Transaktions- und Sicherungskosten <input type="checkbox"/> Bislang kaum verbreitetes Instrument <input type="checkbox"/> Dominanz des Pfandbrief-Systemes <input type="checkbox"/> Psychologische Barrieren <input type="checkbox"/> Interesse institutioneller Investoren ungewiß <input type="checkbox"/> "Kritische Masse"-Problematik

Tabelle 8: Beurteilung verschiedener Desinvestitionsarten⁸⁶²

⁸⁶¹ Aus Vergleichbarkeitsgründen wird die langfristige Rückzugstrategie im Rahmen dieser Gegenüberstellung auf den zentralen Baustein „Einzelveräußerungsmaßnahmen“ reduziert.

⁸⁶² Ähnlich auch bei Nordalm, Privatisierung, S. 9; Wieselhuber, Börsenreife, S. 8.

Die Gegenüberstellung belegt, daß die jeweiligen Desinvestitionsalternativen über spezifische Vor- und Nachteile verfügen, so daß grundsätzlich nicht von einer Existenz einer generell „optimalen“ Desinvestitionsstrategie ausgegangen werden kann. Die Selektion der situationsspezifisch überlegenen Desinvestitionsalternative wird somit vorrangig durch die allgemeinen Rahmenbedingungen der Desinvestition sowie durch die Desinvestitionszielsetzungen determiniert und erfordert eingehende und differenzierte Analysen.

4.2.4. Kombinationsstrategien für industrieverbundene Wohnungsunternehmen

Innerhalb des Kontinuums von Wachstums- und Desinvestitionsstrategien besteht eine Vielzahl weiterer strategischer Handlungsoptionen für industrieverbundene Wohnungsunternehmen, welche nicht immer eindeutig voneinander abzugrenzen sind und grundsätzlich Elemente von beiden grundlegenden Strategieausrichtungen beinhalten können.⁸⁶³ Diese Kombinationsstrategien stellen nicht zwangsläufig das Ergebnis einer fehlenden Fokussierung des unternehmerischen Handelns bzw. eines „muddling through“ dar. Sofern der Strategieentwicklung planvolles Kalkül und zielorientierte Verhaltensweisen zugrunde liegen, können Kombinationsstrategien grundsätzlich attraktive strategische Handlungsalternativen mit z.T. erheblichen Wertsteigerungspotentialen darstellen.

4.2.4.1. Bezugsrahmen der Kombinationsstrategien

Als wesentliche Voraussetzung für die Durchführung von wertorientierten Kombinationsstrategien ist zu gewährleisten, daß es sich hierbei nicht um eine „Alibi-Strategie“ handelt und das unternehmerische Handeln - trotz sprunghafter und reaktiver Experimente in verschiedenen Produkt-/Markt-Kombinationen - letztlich auf die wohnungswirtschaftlichen Kernaktivitäten beschränkt bleibt. Bei Vorliegen der genannten Voraussetzungen lassen sich dagegen auch bei einer Verknüp-

⁸⁶³ Vgl. Abbildung 22.

fung von wachstumsorientierten und desinvestiven Strategieelementen nachhaltige Beiträge zur Unternehmenswertsteigerung realisieren.

Zur Ausgestaltung der Kombinationsstrategien kann grundsätzlich auf die Strategieelemente zurückgegriffen werden, welche im Rahmen von Wachstums- und Desinvestitionsstrategien dargestellt wurden.⁸⁶⁴ Somit sind die Kombinationsstrategien im Vergleich zu den bereits erörterten Strategiealternativen weniger durch inhaltliche Neuerungen hinsichtlich der verwendbaren Strategiebausteine als vielmehr durch die Vielfalt ihrer Kombinationsmöglichkeiten gekennzeichnet. Diesbezüglich werden nachfolgend potentielle Verknüpfungsmöglichkeiten der verschiedenen Strategiebausteine vorgestellt.⁸⁶⁵

- Der Ausgangspunkt einer jeden Kombinationsstrategie besteht zunächst in der Optimierung der unternehmerischen Leistungsfähigkeit durch die Strategie der *Marktdurchdringung*.⁸⁶⁶ Hierbei wird mit einem begrenzten Ressourcen- und Risikoeinsatz versucht, die Effizienz der wohnungswirtschaftlichen Kernaktivitäten durch die Entwicklung eines aktiven Immobilien-Portfoliomanagements, die Ausschöpfung von Mietsteigerungspotentialen, die Steigerung der Vermietungsleistung sowie die Optimierung von Bestandspflegemaßnahmen nachhaltig zu verbessern. Wie bei den Wachstumsstrategien stellt die Marktdurchdringung ebenfalls bei der Kombinationsstrategien eine wesentliche Voraussetzung für eine erfolgreiche Ausweitung der Unternehmensaktivitäten dar.⁸⁶⁷
- Als weitere Ausprägung einer potentiellen Kombinationsstrategie können Aktivitäten der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen im Bereich des *Immobilien-Handels* angesehen werden. Die Konzeption des Immobilien-Handels umfaßt gemeinhin die Akquisition von Wohnungsbeständen sowie die Durchführung von kontinuierlichen Einzelveräußerungsmaßnahmen,

⁸⁶⁴ Vgl. zu der Ausgestaltung von Wachstums- und Desinvestitionsstrategien die Ausführungen in 4.2.2. und 4.2.3. der vorliegenden Arbeit.

⁸⁶⁵ Da die in diesem Zusammenhang Verwendung findenden Strategiebausteine sämtlich im Rahmen der Wachstums- bzw. der Desinvestitionsstrategie erörtert wurden, wird zu einer breiteren Diskussion auf die Ausführungen in 4.2.2. und 4.2.3. verwiesen.

⁸⁶⁶ Vgl. zu der Strategie der Marktdurchdringung die Ausführungen in 4.2.2.1.

⁸⁶⁷ In diesem Zusammenhang bezeichnet Becker die Marktdurchdringungsstrategie als „strategische Urzelle“ der weiterführenden Marktfeldstrategien. Vgl. Becker, Konzeption, S. 127.

welche i.d.R. über das Ausmaß von Bestandsarrondierungen hinausgehen. Da die Akquisition von Wohnungsbeständen der Marktentwicklungsstrategie und die Durchführung von kontinuierlichen Einzelveräußerungen einer langfristigen Rückzugstrategie zuzuordnen ist, integriert eine Immobilien-Handelsstrategie sowohl wachstumsorientierte als auch desinvestive Strategieelemente und ist somit als Kombinationsstrategie zu klassifizieren.

Grundsätzlich zielt die Handelsstrategie auf einen großvolumigen „en-bloc-Erwerb“ von Immobilienbeständen auf der Basis von Ertragswertpreisen ab, die anschließend „en detail“ zu wesentlich höheren Preisen kleinteilig veräußert werden.⁶⁶⁸ Die realisierte „Handelsspanne“ trägt somit nachhaltig zu einer Steigerung des Cash-flows bei. Darüber hinaus können attraktive und mit der Bestandsstrategie harmonisierende Teile der akquirierten Wohnungsbestände in das eigene Bestands-Portfolio integriert werden. Der besondere Vorteil des Immobilien-Handels besteht hierbei in dem hohen Ergebnispotential kleinteiliger Veräußerungen, ohne dabei durch eine Aufzehrung des Immobilienbestandes langfristig die Grundlage der unternehmerischen Aktivitäten zu beeinträchtigen.⁶⁶⁹ Eine konsequente Ausgestaltung des Immobilien-Handels verdeutlicht, daß eine Wertschaffung tatsächlich durch Kombination polarisierender Strategieoptionen möglich ist, ohne daß es sich hierbei zwangsläufig um eine Ausprägung eines „muddling through“ handelt.

- ☐ Darüber hinaus können Kombinationsstrategien durch eine selektive Auswahl wachstumsorientierter Strategieelemente ergänzt werden. In diesem Zusammenhang können beispielsweise Projektentwicklungsaktivitäten im Bereich des *kostengünstigen Wohnungsbaus* ein wachstumsorientiertes Marktsegment von Kombinationsstrategien begründen. Neben der vorhandenen Markttattraktivität des kostengünstigen Wohnungsbaus lassen sich insbesondere

⁶⁶⁸ Vgl. zu Einzelveräußerungsmaßnahmen, welche vorwiegend auf die Mieter als Erwerber abzielen, die Ausführungen in 4.2.3.2.2.3. der vorliegenden Arbeit.

⁶⁶⁹ Trotz der dargestellten Attraktivität eines Immobilien-Handels bleibt dessen Anwendung in der Praxis der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen bislang lediglich wenigen Wohnungsunternehmen vorbehalten. Hierbei handelt es sich i.d.R. um wachstumsorientierte Unternehmen mit einer hinreichenden finanziellen Ressourcenausstattung, die eine Akquisition zusätzlicher Wohnungsbestände ermöglicht. Beispielsweise beabsichtigt die Veba Immobilien AG die kontinuierliche Veräußerung von beträchtlichen Wohnungsbeständen p.a. sowie - auch nach der Akquisition der Deutschbau - den Erwerb weiterer Wohnungsunternehmen.

durch eine (Mit-)Nutzung der im Rahmen der Immobilien-Handelsaktivitäten entwickelten Vertriebsressourcen Ansatzpunkte für Synergieeffekte identifizieren, welche zu einer zielführenden Strategieumsetzung beitragen können.

- Als weiteres Element der Kombinationsstrategie ist gegebenenfalls das Angebot von *Immobilien-Management-Leistungen* für Eigentümer größerer Wohnungsbestände sowie für öffentliche Immobilienbestände zu empfehlen. Hierbei stellen die originären Kernkompetenzen im Bereich der Immobilienbewirtschaftung sowie die Qualität des Immobilien-Portfoliomanagements eine wesentliche Voraussetzung zur Erzielung marktlicher Wettbewerbsvorteile dar. Zudem können durch das Angebot von Management-Dienstleistungen potentiell die durch die Veräußerungsaktivitäten freigesetzten Bewirtschaftungskapazitäten ausgelastet werden.

4.2.4.2. Kritische Würdigung von Kombinationsstrategien

Das zentrale Merkmal der Kombinationsstrategien besteht in der Verknüpfung von wachstumsorientierten Strategieelementen einerseits und einer desinvestiven Rückzugstrategie andererseits, in deren Rahmen kontinuierlich Einzelveräußerungsmaßnahmen durchgeführt werden.⁸⁷⁰ Mit den vorstehenden Ausführungen sollte aufgezeigt werden, daß neben den polarisierenden Einzelstrategien potentiell ebenfalls Kombinationsstrategien als Handlungsalternativen der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen zu berücksichtigen sind. Die Kombinationsstrategien können somit z.B. die Cash-flow-Wirkungen der langfristigen Rückzugstrategien mit der Erschließung von zukünftig relevanten Erfolgspotentialen einer Wachstumsstrategie verbinden. Sofern diese Kombinationsstrategien auf der Grundlage fundierter Analysen konzipiert werden und nicht auf einem wenig planvollen Experimentieren mit einer Vielzahl kombinierbarer Strategieelemente basieren, können sie grundsätzlich zur Unternehmenswertsteigerung beitragen.

⁸⁷⁰ Hierbei sind nicht zwingend lediglich Einzelveräußerungen als desinvestiver Bestandteil der Kombinationsstrategien vorstellbar, ebenso denkbar sind hierbei alternative Desinvestitionsformen. Beobachtungen in der wohnungswirtschaftlichen Praxis ergeben jedoch, daß es sich i.d.R. um die Abschöpfungsstrategie handelt, welche mit wachstumsorientierten Strategieelementen zu einer Kombinationsstrategie verknüpft werden.

4.3. Zusammenfassung

Nach Durchführung der Situationsanalyse umfaßt die Ausgestaltung der strategischen Handlungsoptionen für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen den inhaltlichen Schwerpunkt der Arbeit. Aus der Vielzahl der potentiellen Handlungsoptionen wurden zur polarisierten Darstellung Wachstums- und Desinvestitionsstrategien ausgewählt, deren ausführliche Erörterung den Gegenstand der vorstehenden Ausführungen darstellte. Zudem wurden abschließend Kombinationsstrategien skizziert, deren wesentliche Elemente den beiden erstgenannten strategischen Stoßrichtungen entliehen sind.

Die Entscheidungsfindung über die zu wählende Strategie der Wohnungsunternehmen ist generell auf der Ebene der übergeordneten Mutterunternehmung zu treffen und zielt vorrangig auf die Realisierung von Wertsteigerungspotentialen für die Gesamtunternehmung ab.⁸⁷¹ Hieraus wird deutlich, daß die Wahl der geeigneten strategischen Handlungsoption neben den eigentlichen Wertsteigerungsfähigkeiten der Wohnungsunternehmen ebenso durch übergreifende Notwendigkeiten und Opportunitäten der übrigen Konzernunternehmen determiniert wird. Die vorliegende Arbeit fokussiert grundsätzlich auf die Definition des strategischen Handlungsspektrums der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen sowie die qualitative Erörterung von relevanten Ausgestaltungsoptionen. Entsprechend bleibt eine Quantifizierung der Auswirkungen der immobilienwirtschaftlichen Handlungsoptionen auf den Unternehmensgesamtwert anhand eines analytischen Rechenmodells aus. Weiteren Forschungsbemühungen bleibt es somit überlassen, mit der Konzeption eines quantitativen Modells einen Beitrag zur Ermittlung der Wertsteigerungsbeiträge von Immobilienstrategien zu leisten.⁸⁷²

⁸⁷¹ Vor dem Hintergrund eines gesamtunternehmerischen Zielsystems bestehen neben dem Wertsteigerungskriterium mit leistungswirtschaftlichen und sozialen Zielen weitere Unternehmenszielsetzungen. Vgl. zum Zielsystem von Unternehmen die Ausführungen in Kapitel 4.1.2.

⁸⁷² Erste Ansätze für eine Quantifizierung der Auswirkungen von Immobilienstrategien auf den Unternehmenswert finden sich in den Ausführungen von Hens, Einsatz, S. 25 ff.; Haub, Erfolgchancen, S. 131 ff.; Meyer, Immobilien, S. 209 ff. Darüber hinaus beschäftigt sich Hens in einer laufenden Forschungsarbeit an der EUROPEAN BUSINESS SCHOOL mit der Quantifizierung der Konsequenzen von Immobilienstrategien auf den Shareholder Value. Eine wesentliche Problematik der Quantifizierung des Beitrags von Immobilienstrategien zur Unternehmenswertsteigerung von Industrieunternehmen wird vielfach darin gesehen, daß die Bestimmung immobilienpezifischer Kapitalkosten bislang in Forschung und Praxis vernachlässigt wurde. Zur Beseitigung dieses Mißstandes ist von der Thyssen Immobilien GmbH ein weiteres Forschungsprojekt initiiert worden, das von der ebs Immobilienakademie und von Arthur Andersen Steuerberatungs- und Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mbH durchgeführt wird. Ziel

Gegenstand der wachstumsorientierten Strategieausrichtung sind Marktfeld-, Wettbewerbs- und Kooperationsstrategien, deren integrative Verknüpfung die Definition und Inhaltsbestimmung von Wachstumsstrategien für die Wohnungsunternehmen ermöglicht. Den Schwerpunkt der Ausführungen bilden hierbei die auf Ansoff zurückgehenden Marktfeldstrategien mit den entsprechenden Substrategien Marktdurchdringung, Marktentwicklung, Produktentwicklung und Diversifikation.⁸⁷³ Zur Ausgestaltung der jeweiligen Teilstrategien wurden potentielle Unternehmensaktivitäten der Wohnungsunternehmen in die Systematik eingeordnet und hinsichtlich ihrer Wertsteigerungsfähigkeiten diskutiert. Hierbei wurde eine grobe Klassifizierung der erörterten Wachstumsoptionen im Hinblick auf deren inhärente Wertsteigerungspotentiale vorgenommen. Bei der Marktdurchdringungsstrategie ergaben sich insbesondere aus der Einführung eines aktiven Portfoliomanagements, aus der Ausschöpfung von Mietsteigerungspotentialen sowie aus der Optimierung von Bestandspflegemaßnahmen potentielle Ansatzpunkte für eine wert- und wachstumsorientierte Ausweitung der Aktivitäten von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen. Zudem umfaßt die Diversifikationsstrategie mit dem Angebot von Wohnimmobilien-Projektentwicklung im kostengünstigen Wohnungsbau und dem Angebot von FM-Dienstleistungen für Property- und Non-Property-Companies sowie für die öffentliche Hand attraktive Potentiale zur Unternehmenswertsteigerung.

Abschließend konnten zentrale Erfolgsfaktoren identifiziert werden, denen ein wesentlicher Beitrag für die zielführende Realisierung von Wachstumsstrategien beigemessen werden kann. Diesbezüglich ist zur Reduzierung der Fehlschlagrisiken zunächst die Fokussierung der Ressourcenallokation auf selektiv ausgewählte Produkt-/Markt-Felder anstelle einer breiten und wenig priorisierten „ad hoc-Ausweitung“ der Unternehmenstätigkeiten hervorzuheben. Ein weiterer Erfolgsfaktor ergibt sich aus der Anforderung, daß die Ausweitung der Aktivitäten keinesfalls von einer Vernachlässigung der wohnungswirtschaftlichen Kernaktivi-

dieses Forschungsvorhabens ist die Definition eines geeigneten Verfahrens zur Ermittlung von immobilienpezifischen Kapitalkosten. Darüber hinaus sollen differenzierte Kapitalkostensätze für verschiedene Unternehmensaktivitäten im Immobilienbereich empirisch erhoben werden. Mit einer Veröffentlichung der Forschungsergebnisse ist ab dem Jahresende 1998 zu rechnen. Vgl. Schulte, Shareholder Value, S. 41.

⁸⁷³ Vgl. Ansoff, Management-Strategie, S. 130 ff.; Ansoff, Diversification, S. 113; Becker, Konzeption, S. 123.

täten begleitet werden darf, da die hier generierten Finanzmittel sowie das vorhandene Know-how Investitionen in neue Produkt-/Markt-Felder erst ermöglichen. Abschließend bezeichnet die konsequente Begleitung der Wachstumsstrategien durch umfassende Anpassungsmaßnahmen von Organisationsstruktur, Unternehmenskultur und Anreizinstrumentarien eine wesentliche Erfolgsvoraussetzung für die zielführende Umsetzung von wachstumsstrategischen Handlungsoptionen.

In der anschließenden Erörterung der Desinvestitionsstrategien wurden einleitend potentielle Ausgangssituationen dargestellt, in denen eine Desinvestition am ehesten zur Steigerung des Unternehmenswertes geeignet erscheint. Hierbei fanden sowohl wohnungsunternehmensinterne als auch konzernübergreifende Aspekte und Notwendigkeiten Berücksichtigung.

Generell wird bei Desinvestitionsstrategien zwischen langfristigen Rückzugstrategien und kurzfristigen Desinvestitionsstrategien unterschieden. Bei den langfristigen Rückzugstrategien erfolgt die Desinvestition überwiegend durch Einzelveräußerungen des Wohnungsbestands, vorrangig an die Mieter. Die langfristigen Rückzugstrategien lassen zwar die Erzielung überlegener Veräußerungserlöse erwarten, nachteilig wirkt sich dagegen die lange Zeitdauer der Desinvestition aus, so daß größere Volumina freigesetzten Kapitals vielfach nicht kurzfristig in eine produktivere Verwendung gelenkt werden können.

Im Rahmen der kurzfristigen Desinvestitionsformen wurden zunächst die Unternehmensveräußerung sowie eine Börseneinführung von Wohnungsunternehmen diskutiert. Grundsätzlich ist bei beiden kurzfristigen Desinvestitionsformen davon auszugehen, daß potentielle Investoren i.d.R. nicht bereit sind, einen Kaufpreis in Höhe der aggregierten Verkehrswerte für die Übernahme der Wohnungsunternehmen zu zahlen. Vielmehr ergeben sich bei der Unternehmensbewertung signifikante Abschläge zu den immobilienwirtschaftlichen Substanzwerten, die aus der generell eingeschränkten Ertragskraft der Wohnungsunternehmen resultieren. Darüber hinaus wurde abschließend die Asset Securitisation als Sonderform der kurzfristigen Desinvestition von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen dargestellt. Hierbei steht nicht das Eigentum an den Immobilien selbst zur Veräußerung, sondern ein Pool von Mietforderungen, durch deren Veräußerung Finanzmittel freigesetzt werden, die von der Mutterunternehmung zur Entschul-

derung bzw. zur Investition in wachstumsstarke Geschäftsfelder verwendet werden können.

Aufgrund der besonderen Bedeutung des Gutes Wohnung ist generell davon abzusehen, die Entscheidung über die individuell geeignete Desinvestitionsform ausschließlich an der Höhe der zu erwartenden Veräußerungserlöse auszurichten. Daneben stellt - insbesondere vor dem Hintergrund des großen öffentlichen und politischen Interesses - die Sozialverträglichkeit der Desinvestitionsdurchführung ein wesentliches Kriterium für die Wahl der geeigneten Desinvestitionsstrategie dar.

Die Ausführungen zur Ausgestaltung der strategischen Handlungsoptionen von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen schlossen mit einer überblickartigen Darstellung von Kombinationsstrategien. Hiermit sollte aufgezeigt werden, daß auch eine Kombination von wachstumsorientierten und desinvestiven Strategieelementen gegebenenfalls zur Steigerung des Unternehmenswertes beitragen kann und nicht zwangsläufig eine Ausprägung des „Muddling Through“ darstellen muß.

Grundsätzlich läßt sich resümieren, daß es nicht „die“ optimale strategische Handlungsoption für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen gibt. Entscheidend für die fehlende Dominanz einer spezifischen Strategieoption erscheinen die überwiegend heterogenen Ausgangssituationen der verschiedenen Wohnungsunternehmen sowie deren Mutterunternehmen. Entsprechend erfordert die Wahl der im Einzelfall geeigneten Handlungsoption detaillierte und individuelle Analysen, wobei ebenfalls die spezifische Ausgangslage der Mutterunternehmung sowie der übrigen Konzernunternehmen Berücksichtigung finden muß.

5. Strategieimplementierung und strategische Kontrolle

Nach der Konzeption und Auswahl strategischer Handlungsoptionen im Rahmen der Strategieformulierung sollen in der nachfolgenden Phase der Strategieimplementierung die Voraussetzungen für die Erfolgswirksamkeit der gewählten Unternehmensstrategien geschaffen werden.⁸⁷⁴ Darüber hinaus wird in den abschließenden Ausführungen zur strategischen Kontrolle dargestellt, daß der Strategieprozeß nicht mit der Implementierung von Unternehmensstrategien abschließt, sondern einer laufenden Überwachung von Ergebnissen und Konsequenzen der strategischen Zielerreichungsentscheidungen bedarf, um frühzeitig Fehlentwicklungen mit spezifischen Gegensteuerungsmaßnahmen begegnen zu können.

5.1. Strategieimplementierung

5.1.1. Begriff der Strategieimplementierung

Im Gegensatz zu der in Wissenschaft und Praxis umfassend diskutierten Entwicklung von Unternehmensstrategien erfahren Fragestellungen der Strategieimplementierung in der Vergangenheit lediglich eine begrenzte Aufmerksamkeit.⁸⁷⁵ Erst seit sich in jüngerer Vergangenheit zunehmend die Erkenntnis durchsetzt, daß das Scheitern unternehmerischer Strategien nicht zwangsläufig auf eine fehlerhafte Strategieentwicklung, sondern oftmals auf eine unzureichende Strategieimplementierung zurückzuführen ist, kann eine intensivierte Auseinandersetzung mit der Implementierungsthematik verzeichnet werden.⁸⁷⁶ Hierbei bezeichnet die Strategieimplementierung gemeinhin einen umfassenden Handlungsprozeß, der sämtliche Aktivitäten zur zielführenden Verwirklichung einer entwickelten Strategie umfaßt.⁸⁷⁷ Somit ist die zentrale Zielsetzung der Strategieimplementierung in der Schaffung von Voraussetzungen für die erfolgreiche Anwendung der formu-

⁸⁷⁴ Vgl. Schreyögg, Unternehmensstrategie, S. 84.

⁸⁷⁵ Vgl. Bea/Haas, Strategisches Management, S. 175; Meffert, Marketing-Management, S. 361; Meffert/Bruhn, Dienstleistung, S. 329; Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 220. Hinsichtlich der historischen Ursachen für die nachrangige Berücksichtigung der Implementierungsproblematik vgl. die Untersuchung von Lehner, Implementierung, S. 4-7.

⁸⁷⁶ Vgl. Bea/Haas, Strategisches Management, S. 175; Bleicher, Integriertes Management, S. 317; Lehner, Implementierung, S. 3; Backhaus, Investitionsgüter, S. 540.

⁸⁷⁷ Vgl. Bea/Haas, Strategisches Management, S. 175; Meffert, Marketing-Management, S. 362.

lierten Strategien zu sehen.⁸⁷⁸ Zur Realisierung dieser Zielsetzung sind im Rahmen der Strategieimplementierung Durchsetzungs- und Umsetzungsmaßnahmen zu unterscheiden (vgl. Abbildung 42). Während die Strategiedurchsetzung eine hohe Akzeptanz der Mitarbeiter gegenüber den Strategieinhalten sicherstellen soll, zielt die Strategieumsetzung auf ein strategiekonformes Handeln der Organisationsmitglieder ab.

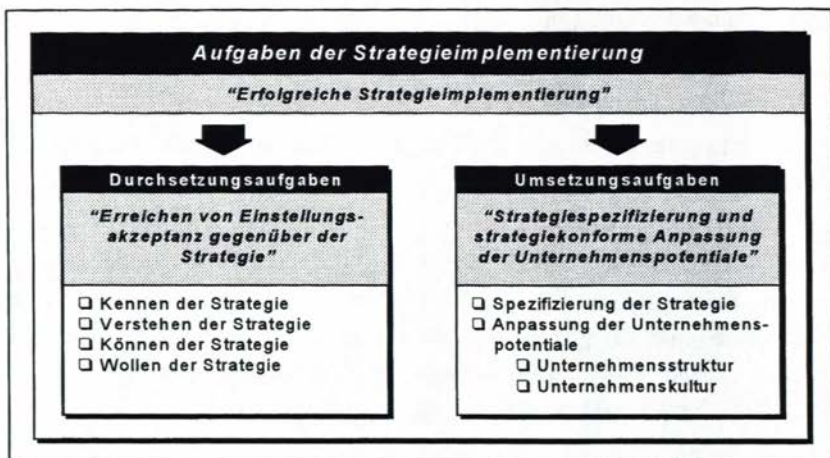


Abbildung 42: Aufgaben der Strategieimplementierung⁸⁷⁹

Jedoch stellen sich die angestrebten Erfolgswirkungen von Strategien in der Unternehmenspraxis oftmals nicht ein bzw. führen im Extremfall zu kontraproduktiven Ergebnissen. Als Ursache für das Scheitern von strategischen Konzepten lassen sich vielfach neben der unzureichenden Qualität der Strategieentwicklung selbst, die fehlende Übereinstimmung von Strategie und Unternehmensressourcen sowie aktive und passive Widerstandsreaktionen bei den von der Strategie betroffenen Organisationsmitgliedern identifizieren.⁸⁸⁰ Seitens der Unternehmenspraxis wird darüber hinaus wiederholt das Fehlen von umfassenden

⁸⁷⁸ Vgl. Schreyögg, Unternehmensstrategie, S. 84.

⁸⁷⁹ In Anlehnung an Kolks, Strategieimplementierung, S. 111; Meffert, Marketing-Management, S. 364.

⁸⁸⁰ Vgl. Backhaus, Investitionsgüter, S. 542; Meffert, Marketing-Management, S. 361; Meffert/Bruhn, Dienstleistung, S. 329.

Implementierungskonzepten als ein wesentlicher Grund für das Scheitern von entwickelten Unternehmensstrategien angeführt.⁸⁸¹ Vor diesem Hintergrund erscheint es im Sinne verbesserter Erfolgchancen von Unternehmensstrategien zwingend geboten, bereits während der Strategieentwicklungsphase relevante Implementierungsaspekte in die Konzeption zu integrieren sowie die wesentlichen Implementierungsträger in die Strategieentwicklung miteinzubeziehen.⁸⁸²

5.1.2. Aufgaben der Strategieimplementierung

5.1.2.1. Strategiedurchsetzung

Gegenstand der Strategiedurchsetzung ist die Übertragung einer positiven Einstellungsakzeptanz auf die betroffenen Organisationsmitglieder der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen (vgl. Abbildung 42). Hierbei geht es zunächst darum, den Betroffenen die Strategieinhalte mittels eines umfassenden Informations-, Erklärungs- und Diskussionsprozesses zu vermitteln. Im Rahmen dieser Strategievermittlung sind weiterhin die Gründe und Notwendigkeiten der Strategiekonzeption sowie die Konsequenzen für die Wohnungsunternehmung und die einzelnen Mitarbeiter frühzeitig und offen zu kommunizieren.

Unmittelbar an die Strategievermittlung schließen sich Qualifikations- und Schulungsmaßnahmen an, die potentiell bestehende Fähigkeits- und Anwendungshemmnisse bei den Mitarbeitern der Wohnungsunternehmen abbauen sollen. Der hierdurch eingeleitete Lernprozeß verfügt insbesondere bei Strategien mit tiefgreifendem Veränderungscharakter über eine wesentliche Bedeutung für den Strategieerfolg.⁸⁸³ Beispielsweise erfordert die Durchführung von Einzelveräußerungsmaßnahmen im Rahmen von langfristigen Rückzugstrategien bzw. Kombinationsstrategien fundierte Kenntnisse hinsichtlich der Schaffung von technischen und rechtlichen Voraussetzungen (z.B. Abgeschlossenheitsbescheinigung), die seitens der Mitarbeiter vielfach erst erworben werden müssen.

⁸⁸¹ Vgl. Kolks, Strategieimplementierung, S. 2.

⁸⁸² Vgl. Backhaus, Investitionsgüter, S. 543; Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 220.

⁸⁸³ Vgl. Kolks, Strategieimplementierung, S. 118.

Vor dem Hintergrund einer erfolgreichen Strategiedurchsetzung ist weiterhin zu berücksichtigen, daß die Kommunikations- und Qualifikationsmaßnahmen zwingend einer Ergänzung durch ein „Wollen“ der Strategie seitens der Mitarbeiter der Wohnungsunternehmen bedürfen. Der Bereitschaft einer Strategieanwendung stehen jedoch in der Unternehmenspraxis oftmals strategiebezogene Widerstände zwischen den Strategieentwicklern und betroffenen Mitarbeitern (vertikale Konflikte) sowie zwischen verschiedenen Bereichen der Wohnungsunternehmen (horizontale Konflikte) entgegen. Hierbei können insbesondere die folgenden Konfliktarten unterschieden werden:⁸⁸⁴

□ Zielkonflikte

Die Ziele einzelner Unternehmensbereiche stimmen nicht mit den Strategiezielsetzungen überein und lassen sich gemeinsam nicht realisieren. Beispielsweise können bei industrieverbundenen Wohnungsunternehmen Zielkonflikte zwischen Strategiezielen und den Individualzielen von Kunden-/Mieterbetreuern auftreten, sofern im Rahmen einer Marktdurchdringungsstrategie eine systematische Ausschöpfung der gesetzlichen Mietsteigerungsmöglichkeiten angestrebt wird.

□ Kulturkonflikte

Kulturelle Konflikte entstehen insbesondere dann, wenn die entwickelte Strategie nicht im Einklang mit den bisher gefestigten Einstellungen und kollektiven Werten der Unternehmung steht.⁸⁸⁵ Induziert durch den Jahrzehnte überdauernden gemeinnützigen Sozialauftrag haben sich bei den industrieverbundenen Wohnungsunternehmen in der Vergangenheit überwiegend an gemeinnützigen Werten orientierte Unternehmenskulturen herausgebildet. In Anbetracht dessen kann beispielsweise die Entwicklung einer offensiven und wettbewerbsorientierten Wachstumsstrategie angesichts einer mangelnden Kompatibilität mit den grundlegenden Wertvorstellungen zu schwerwiegenden kulturellen Widerständen führen.

⁸⁸⁴ Vgl. Kolks, Strategieimplementierung, S. 120 f.; Meffert, Marketing-Management, S. 365.

⁸⁸⁵ Vgl. zur Abstimmung von Unternehmenskultur und Strategieinhalten die Ausführungen in 5.1.2.2.2.2.

□ Erwartungsdivergenzen

Innerhalb der Unternehmung bestehen unterschiedliche Einschätzungen hinsichtlich der Erfolgswirkungen der Strategie sowie der zugrundeliegenden Prämissen. So ist beispielsweise denkbar, daß zwischen den Führungskräften der Wohnungsunternehmen divergente Einschätzungen bezüglich der Marktchancen eines Angebots sozialer bzw. öffentlicher Dienstleistungen bestehen.

Grundsätzlich ist im Rahmen von Wachstumsstrategien davon auszugehen, daß in Abhängigkeit von den jeweils verfolgten marktfeldstrategischen Optionen unterschiedliche Konflikt- und Widerstandspotentiale vorliegen, zu deren Bewältigung verschiedene Intensitäten der Strategiedurchsetzung erforderlich werden. Entsprechend erscheinen bei Marktdurchdringungsstrategien und partiell bei Marktentwicklungsstrategien, die im wesentlichen an das originäre Tätigkeitsspektrum der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen anknüpfen, die notwendigen Bemühungen einer erfolgreichen Strategiedurchsetzung begrenzt.⁸⁸⁶ Demgegenüber gehen beispielsweise mit Produktentwicklungsstrategien ungleich höhere Anforderungen an die Strategiedurchsetzung einher, da die Strategieinhalte vielfach deutlich das Maß der bisherigen Unternehmensaktivitäten übersteigen.

Bei den Diversifikationsstrategien hängen die Anforderungen der Strategiedurchsetzung u.a. davon ab, inwieweit die Strategierealisierung durch eigene Organisationsmitglieder erfolgen soll oder ob externe Spezialisten (z.B. für Gewerbeimmobilien-Projektentwicklung, CREM-Leistungen) für die Wohnungsunternehmung gewonnen werden sollen.⁸⁸⁷ Obliegt die Durchsetzung von Diversifikationsstrategien eigenen Organisationsmitgliedern, ist grundsätzlich - aufgrund der geringen Verwandtschaft zu den originären Unternehmensaktivitäten - von erheblichen Anforderungen an die Strategiedurchsetzung auszugehen.

⁸⁸⁶ Die Inhalte der Marktdurchdringungsstrategie knüpfen im wesentlichen an die Kernaktivitäten der Wohnungsunternehmen an und postulieren lediglich eine Intensivierung des Aktivitätsniveaus. Hieraus ergibt sich, daß die Bemühungen, das „Kennen“, „Verstehen“, „Können“ und „Wollen“ der Strategie bei den Mitarbeitern durchzusetzen, i.d.R. einen begrenzten Aufwand erfordern. Ähnliches gilt im Rahmen von Marktentwicklungsstrategien beispielsweise für die Ausweitung des Wohnungsbestandes.

⁸⁸⁷ Bei der Gewinnung von spezialisierten Mitarbeitern für die Realisierung von Diversifikationsstrategien stellt sich die Problematik der Strategiedurchsetzung in einem entsprechend geringeren Umfang. Demgegenüber erfordert die Integration der gewonnenen Mitarbeiter in die bestehenden Unternehmensstrukturen bisweilen erhebliche Anstrengungen.

5.1.2.2. Strategieumsetzung

5.1.2.2.1. Spezifizierung der Strategie

Zur Sicherstellung einer strategieadäquaten Ausrichtung des Tagesgeschäftes von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen bedarf die überwiegend global formulierte Gesamtstrategie der Ableitung eindeutig definierter und operationaler Ziele und Handlungsanweisungen. In diesem Rahmen ist es Ziel der Strategie-spezifizierung, in einem Detaillierungsprozeß zunächst eine schrittweise Konkretisierung der Strategiekonzeption durch eine Zerlegung in *Teilstrategien* bzw. strategische Programmpläne herbeizuführen.⁸⁸⁸

Neben dieser deduktiven Ableitung von Teilstrategien ist im Rahmen der Strategiespezifizierung sicherzustellen, daß die konkretisierten Programmpläne tatsächlich Berücksichtigung im täglichen Handeln der Wohnungsunternehmen finden. Dies erfordert ein weitergehendes Herunterbrechen der definierten Teilstrategien in *operative Aktionspläne*.⁸⁸⁹ Derartige operative Aktionspläne umfassen beispielsweise im Rahmen einer langfristigen Rückzugstrategie von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen die Identifikation und Auswahl von geeigneten Veräußerungsobjekten, die Erarbeitung zielgruppenspezifischer Finanzierungskonzepte sowie den Aufbau notwendiger Vertriebsressourcen. Werden im Rahmen einer Wachstumsstrategie hingegen z.B. die Aktivitäten im Bereich des kostengünstigen Eigenheimbaus intensiviert, beinhalten operative Aktionspläne u.a. die Identifikation geeigneter Baulandreserven, die Schaffung von Baurechten, die Konzeption von nachfrageorientierten und wettbewerbsfähigen Wohnungs- bzw. Haustypen sowie den Aufbau zielgruppenspezifischer Vertriebskapazitäten.

⁸⁸⁸ Vgl. Schreyögg, Unternehmensstrategie, S. 125; Kreikebaum/Grimm, Strategische Faktoren, S. 12; Bea/Haas, Strategisches Management, S. 176; Lehner, Implementierung, S. 25; Meffert, Marketing-Management, S. 367; Kolks, Strategieimplementierung, S. 152.

⁸⁸⁹ Vgl. Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung II, S. 215; Schreyögg, Unternehmensstrategie, S. 125; Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 224; Kolks, Strategieimplementierung, S. 163.

5.1.2.2.2. Anpassung der Unternehmenspotentiale

Neben der Strategiespezifizierung sind im Rahmen der Strategieumsetzung weitergehende Voraussetzungen zu schaffen, die über entscheidenden Einfluß auf eine erfolgreiche und zielführende Strategieimplementierung verfügen. In diesem Sinne gilt es grundsätzlich zu analysieren, inwieweit die vorhandenen Potentiale und Ressourcen der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen im Einklang mit den formulierten Strategieinhalten stehen bzw. inwieweit die Bestrebungen hinsichtlich einer erfolgreichen Strategieimplementierung Anpassungen der Unternehmenspotentiale erforderlich machen.⁸⁹⁰ Hierbei bedingen insbesondere Strategien mit erheblichem Veränderungscharakter i.d.R. eine Anpassung der zentralen Unternehmenspotentiale von Wohnungsunternehmen. Diesbezüglich werden in den nachstehenden Ausführungen die *Unternehmensstruktur* sowie die *Unternehmenskultur* der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen als zentrale Unternehmenspotentiale dargestellt.⁸⁹¹

5.1.2.2.2.1. Unternehmensstruktur

Unter Berücksichtigung der Chandler'schen These „structure follows strategy“ ist die Schaffung einer strategiegerechten *Organisationsstruktur* als eine wesentliche Voraussetzung für eine erfolgreiche Strategieumsetzung anzusehen.⁸⁹²

Während der Geltungsdauer der Gemeinnützigkeit hat sich bei den industrieverbundenen Wohnungsunternehmen i.d.R. eine funktionale, nach dem Verrichtungsprinzip gegliederte Unternehmensorganisation herausgebildet, deren Grundzüge in Abbildung 43 beispielhaft verdeutlicht werden.

⁸⁹⁰ Vgl. Meffert, Marketing-Management, S. 368; Meffert/Bruhn, Dienstleistung, S. 336; Greipel, Organisationsentwicklung, S. 45. Kolks bezeichnet die Unternehmenspotentiale in diesem Zusammenhang als Erfolgsfaktoren, die nicht explizit Gegenstand der formulierten Strategie sind. Vgl. Kolks, Strategieimplementierung, S. 128 ff.

⁸⁹¹ Vgl. Meffert, Marketing-Management, S. 368 ff.; Meffert/Bruhn, Dienstleistung, S. 336 ff.; Greipel, Organisationsentwicklung, S. 45 ff.

⁸⁹² Vgl. Schreyögg, Unternehmensstrategie, S. 128; Meffert, Marketing-Management, S. 368; Kolks, Strategieimplementierung, S. 131; Greipel, Organisationsentwicklung, S. 45. Vgl. zu den verschiedenen Organisationsformen sowie deren Strukturmerkmalen stellvertretend Bühner, Organisationslehre, S. 102 ff.; Kieser/Kubicek, Organisation, S. 73 ff.

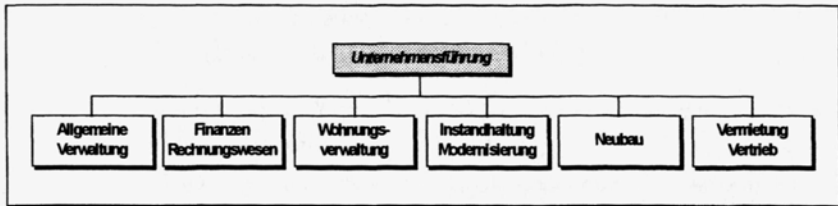


Abbildung 43: Funktionale Organisation von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen⁸⁹³

Die Vorteile einer funktionalen Gliederung der Unternehmensstruktur bestehen hierbei grundsätzlich in einer fachlichen Spezialisierung der Mitarbeiter, in der direkten Kommunikation zwischen Unternehmensführung und operativen Bereichen sowie in einem Verzicht auf zwischengeschaltete Organisationsinstanzen. Diesen Vorteilen stehen mit dem hohen Koordinationsaufwand zwischen den Funktionsbereichen, der Gefahr von Kompetenzkonflikten sowie der problematischen Zurechenbarkeit von Gewinn- und Kostenverantwortung wesentliche Nachteile gegenüber.⁸⁹⁴ Neben der funktionalen Unternehmensstruktur existieren mit der Sparten- und der Matrix-Organisation weitere Organisationsformen, die alternativ in den Wohnungsunternehmen zur Anwendung kommen können.

Die Spartenorganisation stellt hierbei eine Organisationsform dar, die durch eine Zentralisierung von Objektgesichtspunkten unterhalb der Unternehmensführung gekennzeichnet ist.⁸⁹⁵ In der nachstehenden Abbildung 44 bilden die verschiedenen Immobilienarten die jeweiligen Sparten bzw. Geschäftsbereiche von Wohnungsunternehmen. Eine nach Immobilienarten gegliederte Spartenorganisation eignet sich insbesondere für größere Wohnungsunternehmen, die durch eine Ausweitung der Unternehmensaktivitäten auf den Bereich der Gewerbe- und Sonderimmobilien beabsichtigen, die traditionelle Fokussierung auf wohnungswirtschaftliche Aktivitäten zu reduzieren. Für Wohnungsunternehmen, die auch in absehbarer Zukunft vorrangig im Bereich der Wohnimmobilien tätig sein werden,

⁸⁹³ In Anlehnung an Meissner, Wohnungsunternehmen, S. 166.

⁸⁹⁴ Vgl. Bühner, Organisationslehre, S. 110 ff.; Staehle, Management, S. 668 ff.; Kemmler, Immobilienunternehmen, S. 700.

⁸⁹⁵ In der Literatur finden die Bezeichnungen „Geschäftsbereichsorganisation“ und „divisionale Organisation“ vielfach als Synonyme des Spartenorganisationsbegriffs Verwendung. Vgl. Bühner, Organisationslehre, S. 124.

erscheint hingegen eine Strukturierung der Sparten z.B. nach geographischen Markregionen bzw. nach Produkt-/Markt-Kombinationen denkbar.

Als weitere, potentielle Organisationsform für die Wohnungsunternehmen ist die Matrix-Organisation zu nennen. Die Matrix-Organisation resultiert aus einer Kombination von funktions- und objektorientierten Elementen, die in Form einer Matrix angeordnet werden.⁸⁹⁶ Durch eine derartige Organisationsstruktur werden die horizontalen und vertikalen Matriceinheiten der Wohnungsunternehmen simultan zur Problemlösung herangezogen. Beispielsweise erfolgt ein Erwerb von Wohnungsbeständen für den eigenen Bestand unter simultaner Einbeziehung der Sparte „Wohnimmobilien“ sowie der Funktionseinheit „Investment“. Abschließend zeigt Abbildung 44 eine schematische Darstellung der Sparten- und Matrix-Organisation für industrieverbundene Wohnungsunternehmen.

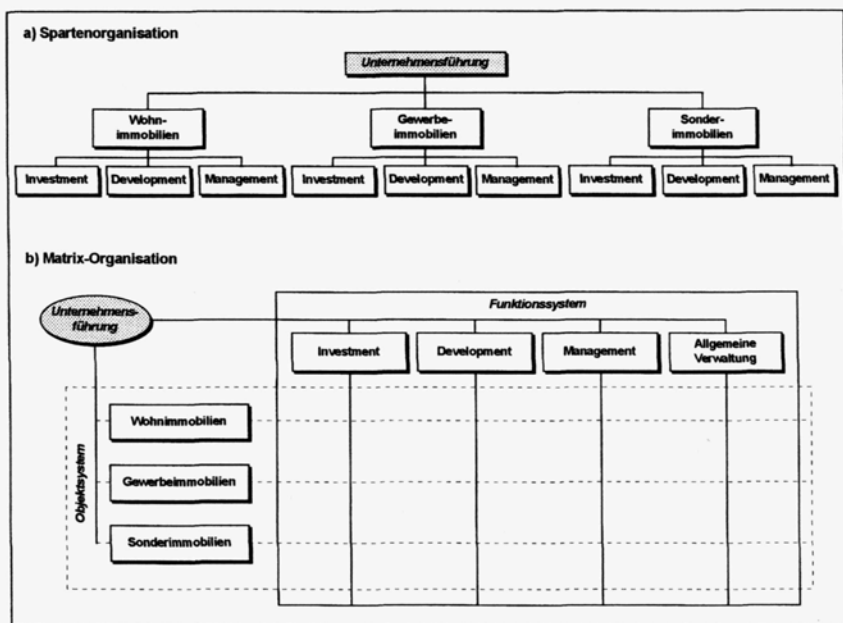


Abbildung 44: Alternative Organisationsstrukturen⁸⁹⁷

⁸⁹⁶ Vgl. Bühner, Organisationslehre, S. 146; Kemmler, Immobilienunternehmen, S. 696.

⁸⁹⁷ In Anlehnung an Kemmler, Immobilienunternehmen, S. 695 und 700.

Generalisierende Aussagen bzw. Patentlösungen hinsichtlich der „optimalen“ Organisationsstruktur gestalten sich grundsätzlich problematisch und wenig zielführend. Vielmehr erfordert die Identifikation einer geeigneten Organisationsform umfassende und situationsspezifische Analysen der jeweiligen Wohnungsunternehmen. Hierbei wird die Organisationswahl insbesondere durch die Anforderungen der formulierten Strategieinhalte sowie die Größe und das Tätigkeitsspektrum der Wohnungsunternehmung determiniert. In Tabelle 9 erfolgt abschließend eine grundlegende Charakterisierung der Vor- und Nachteile von Sparten- und Matrixorganisationen.⁸⁹⁸

	<i>Spartenorganisation</i>	<i>Matrix-Organisation</i>
<i>Vorteile</i>	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Komplexitätsreduktion durch Schaffung von flexiblen Teilsystemen <input type="checkbox"/> Entscheidungs- und Ergebnisverantwortung bei der Spartenleitung <input type="checkbox"/> Nutzung von spezifischen Markt- und Umweltkenntnissen <input type="checkbox"/> Motivation durch Spartenautonomie <input type="checkbox"/> Geringe Auswirkungen von Fehlentscheidungen auf andere Sparten 	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Direkte Kommunikation ohne zwischengeschaltete Organisationsinstanzen <input type="checkbox"/> Hohes Problemlösungspotential durch instanzübergreifende Einbeziehung von spezialisiertem Know-how <input type="checkbox"/> Permanente Teamarbeit anstelle hierarchischer Strukturen <input type="checkbox"/> Entlastung der Unternehmensführung
<i>Nachteile</i>	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Hoher Koordinationsaufwand zwischen den Sparten <input type="checkbox"/> Mehrfachaufwand in den Funktionsbereichen <input type="checkbox"/> Hoher Bedarf an qualifizierten Führungskräften <input type="checkbox"/> Eingeschränkte Gesamtunternehmensidentität durch Spartenautonomie 	<ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> Hoher Kommunikations- und Koordinationsaufwand <input type="checkbox"/> Hoher Bedarf an qualifizierten Führungskräften <input type="checkbox"/> Problematische Kompetenzabgrenzung zwischen den Matrixeinheiten <input type="checkbox"/> Hoher Zeitbedarf und Gefahr der Kompromißbildung

Tabelle 9: Vor-/Nachteile alternativer Organisationsformen

Im Rahmen der Auseinandersetzung mit Unternehmensstrukturen kommt neben der aufbauorganisatorischen Gestaltung von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen der Frage von Entscheidungscentralisation bzw. -dezentralisation

⁸⁹⁸ Vgl. Bühner, Organisationslehre, S. 124 ff.; Staehle, Management, S. 668 ff.; Wöhe, Einführung, S. 191 f.; Kemmler, Immobilienunternehmen, S. 695 ff.

eine grundlegende Bedeutung zu.⁸⁹⁹ Traditionell existiert zwischen der Unternehmensführung und den Organisationseinheiten von Wohnungsunternehmen ein hierarchisches Über- und Unterordnungsverhältnis hinsichtlich des Treffens und Realisierens von unternehmerischen Entscheidungen. Diese Entscheidungs-zentralisation kann beispielsweise bei der im Rahmen von Marktdurchdringungsstrategien angestrebten systematischen Ausschöpfung von Mietsteigerungspotentialen und Optimierung von Bestandspflegemaßnahmen zu suboptimalen Ergebnissen führen.

Eine zielführende Strategieumsetzung erfordert dagegen vielmehr die Einbeziehung des dezentralen Know-hows der operativen Mitarbeiter „vor Ort“. Dies kann gegebenenfalls das „Aufbrechen“ von tradierten und zentralisierten Unternehmensstrukturen sowie eine Delegation und Dezentralisation von spezifischen Entscheidungskompetenzen erforderlich werden lassen. Hierbei verfügt die Entscheidungsdezentralisation über folgende Vorteile für industrieverbundene Wohnungsunternehmen:⁹⁰⁰

- ☐ Delegation von Entscheidungskompetenzen auf die Organisationseinheiten, die über die entscheidungsrelevanten Informationen verfügen und die Entscheidungskonsequenzen zu beurteilen in der Lage sind.
- ☐ Motivationssteigerung bei den Mitarbeitern, denen zur Aufgabenerfüllung dezentrale Entscheidungsbefugnisse übertragen sind.
- ☐ Entlastung der Unternehmensführung durch die Delegation von Entscheidungskompetenzen.

Zusammenfassend ist festzuhalten, daß sich die Dezentralisation von Entscheidungskompetenzen insbesondere bei den Entscheidungen als zielführend erweist, die maßgeblich durch das dezentrale Know-how der Mieterbetreuer „vor Ort“ beeinflusst werden (Festlegung von zu erzielenden Miethöhen, bedürfnisse-

⁸⁹⁹ Vgl. Bühner, Organisationslehre, S. 105 ff. Zentralisation bedeutet im allgemeinen die Zusammenfassung von merkmalsgleichen Teilaufgaben. Demgegenüber wird unter Dezentralisation gemeinhin die Trennung merkmalsgleicher Teilaufgaben verstanden. Entscheidungsdezentralisation und -dezentralisation sind keineswegs als Alternativen anzusehen, sondern vielmehr als Extreme organisatorischen Handelns. Grundsätzlich geht es stets um die Frage nach dem situationsspezifisch geeigneten Grad der Zentralisation bzw. Dezentralisation.

⁹⁰⁰ Vgl. Bühner, Organisationslehre, S. 107.

rechte Verteilung der Bestandspflegebudgets auf die Objekte, Auswahl und Preisfestsetzung von Veräußerungsobjekten etc.). Demgegenüber ist bei strategischen bzw. die Unternehmensentwicklung betreffenden Entscheidungen grundsätzlich eine zentralisierte Koordination der Entscheidungsfindung geboten.⁹⁰¹

5.1.2.2.2. Unternehmenskultur

Neben der strategiekonformen Veränderung der Unternehmensorganisation und Entscheidungsdelegation ist die Anpassung der *Unternehmenskultur* wesentlich für eine erfolgreiche Strategieimplementierung bei industrieverbundenen Wohnungsunternehmen. Eine auf die Strategieinhalte abgestimmte Unternehmenskultur kann die Implementierungsergebnisse positiv beeinflussen. Demgegenüber führt eine fehlende Kompatibilität zwischen der Kultur von Wohnungsunternehmen und den Strategieinhalten vielfach zu Akzeptanzwiderständen bzw. einem schleppenden Implementierungsverlauf.⁹⁰² Bei einer unzureichenden Übereinstimmung von Strategieinhalt und Unternehmenskultur bzw. einem fehlenden „Kultur-Strategie-Fit“, besteht generell die Gefahr, daß die Strategieinhalte weder von den Mitarbeitern der Wohnungsunternehmung umgesetzt, noch durch unternehmerisches Handeln nach außen dokumentiert werden.⁹⁰³

Grundsätzlich umfaßt die Terminologie der Unternehmenskultur die „Gesamtheit der in einer Unternehmung vorherrschenden Wertvorstellungen, Traditionen, Überlieferungen, Mythen, Normen und Denkhaltungen“⁹⁰⁴, welche gleichermaßen für sämtliche Organisationsmitglieder einen orientierungsgebenden Rahmen sowie verhaltensbestimmende Richtlinien darstellen.⁹⁰⁵ Um festzustellen, inwie-

⁹⁰¹ Vgl. Bühner, Organisationslehre, S. 106 f.

⁹⁰² Vgl. Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung II, S. 247; Bleicher, Integriertes Management, S. 161; Meffert, Marketing-Management, S. 440; Meffert/Bruhn, Dienstleistung, S. 347; Kolks, Strategieimplementierung, S. 139.

⁹⁰³ Vgl. Meffert, Marketing-Management, S. 371.

⁹⁰⁴ Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung II, S. 248; Bleicher, Integriertes Management, S. 154; Staehle, Management, S. 465; Oefner-Py/Fritschle/Böning, Unternehmenskultur, S. 16.

⁹⁰⁵ Angesichts der Verwendung des Kulturbegriffs in den Wissenschaftsbereichen von Soziologie, Psychologie und Anthropologie haben die verschiedenen Forschungsrichtungen Begriffsverständnisse mit unterschiedlichen Akzentuierungen hervorgebracht. Eine Darstellung verschiedener Kulturbegriffe findet sich diesbezüglich bei Bea/Haas, Strategisches Management, S. 463-466; Meffert, Marketing-Management, S. 426 f.

weit die bestehende Unternehmenskultur mit den Anforderungen einer strategiebedingten Soll-Kultur harmonisiert, bedarf es zunächst einer diagnostischen Bestimmung der Ist-Kultur.⁹⁰⁶ Die Analyse der Ist-Kultur umfaßt hierbei neben der Ermittlung der inhaltlichen Elemente insbesondere die Identifikation der Kulturstärke, die die Intensität der Verankerung von Normen- und Wertkomponenten im täglichen Denken und Handeln der Mitarbeiter dokumentiert.⁹⁰⁷ Diesbezüglich stellt die folgende Abbildung 45 schematisch eine potentielle Ist-Kultur von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen den kulturbezogenen Anforderungen von Wachstumsstrategien gegenüber.



Abbildung 45: Unternehmenskulturen von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen

Die Abbildung zeigt, daß sich bei den industrieverbundenen Wohnungsunternehmen eine ausgeprägte Unternehmenskultur herausgebildet hat, deren Grundwerte auf gemeinnützigen Verhaltensweisen zur Verbesserung der Wohnraum-

⁹⁰⁶ Vgl. Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung II, S. 249 ff.; Bea/Haas, Strategisches Management, S. 500 ff.; Meffert, Marketing-Management, S. 440.

⁹⁰⁷ Vgl. Bea/Haas, Strategisches Management, S. 471; Meffert, Marketing-Management, S. 471; Kolks, Strategieimplementierung, S. 139.

versorgung von Betriebsangehörigen basieren.⁹⁰⁸ Im Sinne einer betrieblichen Sozialleistung fühlen sich Management und Mitarbeiter der Wohnungsunternehmen - bisweilen noch über den Wegfall des WGG hinaus - vorrangig der Bewirtschaftung von eigenen Wohnungsbeständen verpflichtet, deren nachhaltige Substanzerhaltung durch die Allokation der vorhandenen Finanzmittel sichergestellt werden soll.

Gegenüber dieser Bestandsverwaltungs- und Versorgungsorientierung kommt leistungsorientierten und wettbewerblichen Verhaltensweisen vielfach lediglich eine untergeordnete Bedeutung zu. Durch eine Konzentration der unternehmerischen Aktivitäten auf die Bereitstellung und Bewirtschaftung von überwiegend öffentlich subventioniertem Wohnraum für eine spezifische Nachfragergruppe ist eine offensive Auseinandersetzung mit Nachfragerbedürfnissen sowie ein aktives Aufspüren von unternehmerischen Marktchancen zur Sicherung der langfristigen Unternehmensexistenz in der Vergangenheit weitgehend vernachlässigt worden.

Vor diesem Hintergrund wird deutlich, daß beispielsweise die Formulierung von Wachstumsstrategien kulturbedingte Widerstände und Barrieren bei den Mitarbeitern der Wohnungsunternehmen hervorrufen können. Inwieweit die Entwicklung der bestands- und verwaltungsorientierten, ehemals gemeinnützigen Wohnungsunternehmen zu wert- und wettbewerbsorientierten Immobilienunternehmen in der Praxis überhaupt realisierbar ist, wird somit wesentlich von der Überwindung kultureller Konflikte sowie der Annäherung von Unternehmenskultur und Strategie beeinflusst.

Angesichts einer fehlenden Übereinstimmung von Strategieinhalten und Unternehmenskultur bedarf es grundsätzlich der Einleitung eines kulturellen Anpassungsprozesses zur Herbeiführung eines „cultural change“.⁹⁰⁹ Zwar stellen Unter-

⁹⁰⁸ Die Zugehörigkeit zur Gruppe der gemeinnützigen Wohnungsunternehmen sowie die Kodifizierung von gemeinnützigen Verhaltensweisen im WGG hat maßgeblich zur Bildung einer richtungsweisenden Branchenkultur beigetragen, welche die Ausgestaltung der Kulturen in den industrieverbundenen Wohnungsunternehmen im wesentlichen beeinflusst hat. Vgl. zu den gemeinnützigen Verhaltensweisen bzw. zu den Kodifizierungen des WGG die Ausführungen in 2.1.2. bis 2.1.4. der vorliegenden Arbeit.

⁹⁰⁹ Vgl. Bleicher, Integriertes Management, S. 158; Meffert/Bruhn, Dienstleistung, S. 345; Schreyögg, Unternehmenskultur, S. 107. Neben der Anpassung der Unternehmenskultur an die Strategie besteht eine weitere Option zur Realisierung eines „Kultur-Strategie-Fit“ grundsätzlich in einer kulturkonformen Formulierung der Unternehmensstrategie. Vgl. Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung II, S. 249.

nehmenskulturen keine starren, gegenüber nachhaltigen Änderungen der relevanten Rahmenbedingungen immune Gebilde dar.⁹¹⁰ Dennoch gestaltet sich die Wandlung von starken, in der Vergangenheit verwurzelten Unternehmenskulturen als ein langfristiger und komplexer Prozeß, dessen Möglichkeiten einer kurzfristigen Veränderung des Wertgefüges i.d.R. limitiert sind.⁹¹¹

Im Rahmen einer Kulturveränderung kommt insbesondere der Vorbildfunktion der Führungskräfte eine zentrale Bedeutung zu.⁹¹² Hierbei wird eine strategiadäquate Kulturwandlung von Wohnungsunternehmen wesentlich durch die Bereitschaft und Fähigkeit des Managements beeinflusst, die angestrebten Wertvorstellungen kontinuierlich in einem offenen Dialog zu kommunizieren und durch konsequentes eigenes Verhalten mit Leben zu füllen. Darüber hinaus stellt sich der Einsatz von Mitarbeitern mit zukunftsweisenden Wertvorstellungen in kultursensiblen Positionen mit hoher symbolischer Bedeutung als notwendig für den Kulturwandel dar. Hierbei erweist sich die Gewinnung und Rekrutierung von externen Führungskräften ohne emotionale und gewohnheitsmäßige Bindung an die gemeinwirtschaftlichen Traditionen und Strukturen als praktikables Mittel, um die Strategieumsetzung und Kulturanpassung der Wohnungsunternehmen voranzutreiben. Abschließend wird der Kulturwandel weiterhin durch eine leistungs- und zielerreichungsorientierte Gestaltung des Anreiz- und Belohnungssystems gefördert.⁹¹³ Als Beispiel einer leistungsorientierten Gestaltung des Anreizsystems läßt sich die Einführung von variablen Erfolgs- bzw. Zielerreichungskomponenten in den Unternehmensbereichen Wohnungsbewirtschaftung, Instandhaltung/Modernisierung und Vermietung/Verkauf anführen.

⁹¹⁰ Vgl. Meffert, Marketing-Management, S. 428; Bea/Haas, Strategisches Management, S. 464.

⁹¹¹ Vgl. Bea/Haas, Strategisches Management, S. 490 und 499; Schreyögg, Unternehmenskultur, S. 107; Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung II, S. 249; Meffert, Marketing-Management, S. 372; Meffert/Bruhn, Dienstleistung, S. 353.

⁹¹² Vgl. Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung II, S. 258 ff.; Bleicher, Integriertes Management, S. 158 f.; Bea/Haas, Strategisches Management, S. 506.

⁹¹³ Weitere Ansatzpunkte zur Wandlung von Unternehmenskulturen finden sich bei Hinterhuber, Strategische Unternehmensführung II, S. 255 ff.; Bea/Haas, Strategisches Management, S. 504 f.

5.2. Strategische Kontrolle

Die Entwicklung von Unternehmensstrategien ist grundsätzlich durch ein hohes Maß an (Prognose-)Unsicherheit sowie die Komplexität des Entscheidungsfeldes gekennzeichnet. Zur Bewältigung dieser „Ambiguitätsproblematik“ bedarf es mittels komplexitätsreduzierender Ausblendungs- und Filterungsprozesse der Herbeiführung einer „künstlichen Eindeutigkeit“.⁹¹⁴ Dieser Selektionsprozeß führt zu zahlreichen strukturellen Risikoquellen hinsichtlich der Einschätzungen relevanter Umweltentwicklungen und dokumentiert somit die Notwendigkeit eines effizienten Kontrollsystems zur Bewältigung dieser Risiken.⁹¹⁵

Grundsätzlich umfaßt die Aufgabe der *strategischen Kontrolle* von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen hierbei, „die strategischen Pläne und deren Umsetzung fortlaufend auf ihre weitere Tragfähigkeit hin zu überprüfen, um Bedrohungen und dadurch notwendig werdende Veränderungen des strategischen Kurses rechtzeitig zu signalisieren“.⁹¹⁶ Somit wird deutlich, daß es sich bei der strategischen Kontrolle nicht um eine konventionelle „Feedback-Kontrolle“ als abschließende Phase des strategischen Management-Prozesses handelt.⁹¹⁷ Vielmehr begleitet sie im Sinne einer „Feedforward-Kontrolle“ phasenübergreifend den gesamten Planungs- und Realisierungsprozeß des strategischen Managements von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen und ist in der Lage, als Alarm- bzw. Gegensteuerungssystem frühzeitig Veränderungen und Fehleinschätzungen hinsichtlich der relevanten Rahmenbedingungen zu diagnostizie-

⁹¹⁴ Steinmann/Schreyögg, Management, S. 220. Steinmann/Schreyögg bezeichnen Planungen in diesem Zusammenhang generell als „selektive (Konstruktions-)Akte zur Schaffung handhabbarer Entscheidungsfelder“. Generell kann davon ausgegangen werden, daß ein System, zur Aufrechterhaltung seiner Handlungsfähigkeit, die bestehende Umweltambiguität durch laufende (sinngeladete) Selektion auf ein handhabbares Maß reduzieren muß. Mit diesen Selektionsakten gehen notwendigerweise Ausblendungen und (Weg-)Filterungen einher. Vgl. Schreyögg/Steinmann, Strategische Kontrolle, S. 394 ff.; Steinmann/Schreyögg, Management, S. 220; Schulte/Brade/Haub, Kontrolle, S. 650; Hasselberg, Strategische Kontrolle, S. 17 ff.

⁹¹⁵ Vgl. Schreyögg/Steinmann, Strategische Kontrolle, S. 394; Hasselberg, Strategische Kontrolle, S. 48 ff. Durch die Filterungs- und Selektionsprozesse offenbaren sich die relevanten Rahmenbedingungen permanent als Quelle potentieller Fehleinschätzungen. Hierbei können Fehleinschätzungen hinsichtlich der Wirkungsrichtung der in das Entscheidungsfeld einbezogenen Aspekte herühren. Gegebenenfalls schwerer wiegt dagegen noch, gänzlich die falschen Aspekte als relevante Grundlage der strategischen Entscheidungsfindung selektiert zu haben.

⁹¹⁶ Steinmann/Schreyögg, Management, S. 220; Schulte/Brade/Haub, Kontrolle, S. 651. Vgl. ausführlich zur Definition und Aufgabenbestimmung der strategischen Kontrolle Hasselberg, Strategische Kontrolle, S. 55-70.

⁹¹⁷ Vgl. in diesem Zusammenhang zu den Defiziten der „Feedback-Kontrolle“ Schreyögg/Steinmann, Strategische Kontrolle, S. 392 ff.; Hasselberg, Strategische Kontrolle, S. 41 ff.

ren.⁹¹⁸ Zur Wahrnehmung der dargestellten Aufgaben umfaßt ein strategisches Kontrollsystem gemäß Schreyögg/Steinmann drei verschiedene Kontrollarten:⁹¹⁹

- ☐ Prämissenkontrolle
- ☐ Durchführungskontrolle
- ☐ Strategische Überwachung

Selektionsentscheidungen im Rahmen des strategischen Planungsprozesses werden i.d.R. durch die Definition von Prämissen vollzogen, die sich sowohl auf die externe Unternehmensumwelt als auch auf die interne Ressourcensituation der industrieverbundenen Wohnungsunternehmung beziehen. In diesem Zusammenhang kommt der *Prämissenkontrolle* die Aufgabe zu, die explizit gesetzten Prämissen fortlaufend dahingehend zu überprüfen, inwieweit sie mit den tatsächlichen Entwicklungen korrespondieren.⁹²⁰ Beispielsweise sind die im Rahmen einer Wachstumsstrategie von Wohnungsunternehmen gesetzten Prämissen, z.B. hinsichtlich der Entwicklung des allgemeinen Mietenniveaus bzw. der Nachfrage nach selbstgenutzten Eigenheimen kontinuierlich im Hinblick auf ihre Validität und Plausibilität zu überprüfen, um bei wesentlichen Abweichungen frühzeitig Gegensteuerungsmaßnahmen ergreifen zu können.

Dagegen zielt die *Durchführungskontrolle* im Sinne einer Planfortschrittskontrolle darauf ab, parallel zur Strategierealisierung die Erreichung der vorher festgelegten Zwischenziele und „Meilensteine“ zu überprüfen. Im Mittelpunkt steht hierbei die Fragestellung, inwieweit der Realisierungsgrad der Meilensteine eine unver-

⁹¹⁸ Vgl. Schreyögg/Steinmann, *Strategische Kontrolle*, S. 397; Hasselberg, *Strategische Kontrolle*, S. 71 ff.; Schreyögg, *Unternehmensstrategie*, S. 132; Bone-Winkel, *Offene Immobilienfonds*, S. 226. Vgl. zur phasenübergreifenden Einbindung der strategischen Kontrolle in den strategischen Management-Prozeß weiterhin die Abbildung 8.

⁹¹⁹ Vgl. Schreyögg/Steinmann, *Strategische Kontrolle*, S. 401 ff.; Steinmann/Schreyögg, *Management*, S. 221 ff.; Schreyögg/Steinmann, *Kontrolle*, S. 43 ff. Weiterhin auch bei Schäfers, *Unternehmensimmobilien*, S. 224 ff.; Bone-Winkel, *Offene Immobilienfonds*, S. 226 ff. Eine ausführliche Auseinandersetzung mit den verschiedenen Arten und Teilbereichen der strategischen Kontrolle liefert Hasselberg, *Strategische Kontrolle*, S. 95-194.

⁹²⁰ Vgl. Steinmann/Schreyögg, *Management*, S. 221; Schreyögg/Steinmann, *Kontrolle*, S. 44; Schulte/Brade/Haub, *Kontrolle*, S. 651; Hasselberg, *Strategische Kontrolle*, S. 134; Bea/Haas, *Strategisches Management*, S. 209; Gälweiler, *Kontrolle*, S. 393. Hierbei ist grundsätzlich die Notwendigkeit einer kontinuierlichen Prämissenkontrolle hervorzuheben, da periodisierte Kontrollintervalle generell die Gefahr bergen, daß relevante Änderungen von Ausgangsprämissen nicht bzw. für die Einleitung geeigneter Gegensteuerungsmaßnahmen bzw. Planrevisionen zu spät identifiziert werden.

änderte Beibehaltung des strategischen Gesamtplans rechtfertigt bzw. inwieweit zielerreichungsbedingt Korrekturmaßnahmen einzuleiten sind.⁹²¹ Im Rahmen der Durchführung von Einzelveräußerungen bildet beispielsweise die Herbeiführung der technischen und rechtlichen Veräußerungsvoraussetzungen einen zentralen Meilenstein. Hierbei können z.B. Probleme bei der Erlangung von Abgeschlossenheitsbescheinigungen die Durchführung von Einzelveräußerungen verzögern bzw. unmöglich machen.

Grundsätzlich ist weder die Prämissen- noch die Durchführungskontrolle in der Lage, die Gesamtheit der strategischen Kontrollaufgaben erschöpfend wahrzunehmen, da beide Kontrollarten über eindeutig definierte, spezifische Kontrollobjekte (Prämissen und Meilensteine) verfügen.⁹²² Es bedarf somit einer Ergänzung der beiden erstgenannten Kontrollarten um eine übergeordnete Kontrollaktivität, die als *strategische Überwachung* nicht von vornherein explizit auf ein spezifisches Kontrollobjekt gerichtet ist.⁹²³ Die Etablierung einer aktiven strategischen Überwachung trägt gemeinhin der Erkenntnis Rechnung, daß es in der internen Ressourcensituation sowie den unternehmensexternen Rahmenbedingungen der Wohnungsunternehmen i.d.R. zahlreiche kritische Ereignisse gibt, welche z.B. im Rahmen der Prämissensetzung übersehen bzw. falsch eingeschätzt werden.⁹²⁴

Als Beispiel für derartige Ereignisse lassen sich Veränderungen der politischen, rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen (Überführung des Kostenmieten- in ein Marktmietensystem, Änderung der steuerrechtlichen Abschreibungsmodalitäten, Neuregelung der Eigentumsförderung etc.) anführen, die erheblich auf die Investitionsbedingungen des Wohnungsmarktes einwirken können. Dar-

⁹²¹ Vgl. Hasselberg, Strategische Kontrolle, S. 162 f.; Schreyögg/Steinmann, Strategische Kontrolle, S. 403; Steinmann/Schreyögg, Management, S. 222; Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 227; Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 225; Gälweiler, Kontrolle, S. 394.

⁹²² Wie bereits dargestellt, bezieht sich die Prämissenkontrolle auf die relevanten Prämissen, während die Aktivitäten der Durchführungskontrolle ausschließlich bei den realisierten Zwischenergebnissen der Strategieimplementierung ansetzen. Beide Kontrollarten verfügen somit grundsätzlich über einen spezialisierten und selektiven Charakter. Vgl. hierzu Schreyögg/Steinmann, Strategische Kontrolle, S. 403; Steinmann/Schreyögg, Management, S. 223.

⁹²³ Vgl. Steinmann/Schreyögg, Management, S. 223; Schreyögg/Steinmann, Kontrolle, S. 46; Schulte/Brade/Haub, Kontrolle, S. 652; Bone-Winkel, Offene Immobilienfonds, S. 227. Die strategische Überwachung übernimmt somit im Sinne eines „Auffangnetzes“ für die beiden weiteren Kontrollarten die Funktion einer ungerichteten Kontrolle. Vgl. Schreyögg/Steinmann, Strategische Kontrolle, S. 404.

⁹²⁴ Vgl. Steinmann/Schreyögg, Management, S. 223; Schäfers, Unternehmensimmobilien, S. 226.

über hinaus stellt die Beobachtung der sozio-kulturellen Umweltfaktoren einen Betrachtungsgegenstand der strategischen Überwachung dar, da Veränderungen des Nachfrageverhaltens von Mietern und Eigenheimerwerbern die Marktfähigkeit der eigenen Produkte beeinflussen können.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, daß die strategische Kontrolle in einem kompensatorischen Verhältnis zum selektiven Planungsprozeß steht, wohingegen die strategische Überwachung, als Teilfunktion der strategischen Kontrolle, ihrerseits in ein kompensatorisches Verhältnis zur Prämissen- und Durchführungskontrolle einzuordnen ist.⁹²⁵ Diese Kompensationsaufgaben lassen sich jedoch lediglich dann hinreichend wahrnehmen, wenn die strategische Kontrolle als permanente Aktivität in den Prozeß des strategischen Managements von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen eingebunden wird und nicht im Sinne einer periodisierten Kontrollfunktion Verwendung findet.

5.3. Zusammenfassung

Die vorstehenden Ausführungen verdeutlichen, daß der Prozeß des strategischen Managements von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen keineswegs mit der Konzeption und Auswahl von strategischen Handlungsoptionen abschließt, sondern ebenfalls die Implementierung und die strategische Kontrolle integrative Bestandteile des Management-Prozesses darstellen. Erst mit der unternehmensinternen Durchsetzung und Umsetzung von Strategieinhalten entscheidet sich im Rahmen der Implementierung, inwieweit die Strategien die definierten unternehmerischer Zielsetzungen zu erreichen in der Lage sind. Hierbei ist es zunächst Aufgabe der Strategiedurchsetzung, bei den betroffenen Organisationsmitgliedern eine positive Einstellung gegenüber den formulierten Strategieinhalten zu herbeizuführen und potentielle Widerstände innerhalb der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen auszuräumen.

Demgegenüber besteht das Ziel der Strategieumsetzung in einer Spezifizierung und Konkretisierung der zumeist globalen Strategieformulierung, wodurch letztlich die Anwendbarkeit der strategischen Inhalte im täglichen Handeln der

⁹²⁵ Vgl. Schreyögg/Steinmann, Strategische Kontrolle, S. 407.

Wohnungsunternehmen gewährleistet werden soll. Zudem stellt die Anpassung der unternehmerischen Potentiale „Organisation“ und „Kultur“ an die strategiespezifischen Anforderungen eine wesentliche Aufgabe der Implementierung dar. Dieses erweist sich insbesondere bei Strategien mit einem hohen Veränderungscharakter als ein kompliziertes und oftmals erfolgsentscheidendes Vorhaben. Am Beispiel der Unternehmenskultur wurde mit der Gegenüberstellung einer musterhaften Ist-Kultur von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen und den kulturspezifischen Anforderungen von Wachstumsstrategien die Problematik eines unzureichenden Kultur-Strategie-Fit aufgezeigt. Vor dem Hintergrund der hieraus resultierenden Notwendigkeit einer Kulturanpassung wurden exemplarisch einige Ansatzpunkte zur Wandlung der Unternehmenskultur von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen skizziert.

Die abschließenden Ausführungen hinsichtlich der parallel zum gesamten strategischen Management-Prozeß verlaufenden strategischen Kontrolle verdeutlichen, daß sowohl die Strategieentwicklung als auch die Implementierung durch ein hohes Maß an (Prognose-)Unsicherheit gekennzeichnet sind. Entsprechend ist es Aufgabe der strategischen Kontrolle, die Strategieentwicklung und -umsetzung kontinuierlich zu überwachen und auf Fehlentwicklungen aufmerksam zu machen, so daß frühzeitig adäquate Gegensteuerungsmaßnahmen eingeleitet werden können.

6. Zusammenfassung und Ausblick

Das Ausgangsproblem der vorliegenden Untersuchung lag in der Feststellung, daß die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen in der Vergangenheit aufgrund der wettbewerbsbeschränkenden Bestimmungen des WGG sowie ihrer Einordnung außerhalb der Kerngeschäft-Portfolios ihrer jeweiligen Gesellschafterunternehmen gemeinhin weder über Denkweisen noch Instrumentarien eines strategischen Managements verfügten. Diesbezüglich war es eine wesentliche Aufgabe der Arbeit, zunächst die Notwendigkeit eines strategiegestützten Managements für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen aufzuzeigen. Hierbei stellen insbesondere der Wegfall der Gemeinnützigkeit sowie die zunehmende Beurteilung wohnungswirtschaftlicher Aktivitäten anhand des Wertsteigerungskriteriums zentrale Veränderungen der unternehmerischen Rahmenbedingungen dar, deren Bewältigung vielfach die Fähigkeiten herkömmlicher Unternehmensführungsmethoden in der Wohnungswirtschaft übersteigt. Zudem konnte aufgezeigt werden, daß die Wohnungsunternehmen zunehmend mit umweltlichen Herausforderungen und unternehmensinternen Anforderungen konfrontiert werden, die eine umfassende Neuausrichtung der Wohnungsunternehmen auf der Grundlage einer strategiegestützten Unternehmensführung erforderlich machen. Vor diesem Hintergrund war die zentrale Zielsetzung der Arbeit, die Konzeption eines strategischen Managements für industrieverbundene Wohnungsunternehmen zu entwickeln.

Zur konzeptionellen Darstellung des strategischen Management-Ansatzes wurde aus der betriebswirtschaftlichen Planungstheorie ein Phasenmodell abgeleitet. Hierbei wurde der Strategieprozeß mit der Analyse der strategischen Ausgangssituation aufgenommen, die als informatorische Grundlage für die weitere Strategieentwicklung bezeichnet werden kann. Um die Gewinnung entscheidungsrelevanter Informationen der Umwelt- und Unternehmenssituation zu gewährleisten, kamen klassische Analyseinstrumente der Planungstheorie zur Anwendung, die an die Besonderheiten von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen angepaßt wurden. Als Ergebnis der Situationsanalyse konnte zusammenfassend festgehalten werden, daß sich die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen derzeit in einem Wandlungsprozeß von der ehemals gemeinnützigen Wohnungswirtschaft hin zu einer wettbewerbsorientierten Immobilienwirt-

schaft befinden. Dieser Entwicklungsprozeß ist vorrangig auf den Wegfall des WGG im Jahr 1990/91 zurückzuführen, der die Rahmenbedingungen des unternehmerischen Handelns in der Wohnungswirtschaft maßgeblich veränderte.

Entsprechend wird es den industrieverbundenen Wohnungsunternehmen erst in der jüngeren Vergangenheit ermöglicht, an den Chancen des Wohnungs- und Immobilienmarktes in größerem Umfang zu partizipieren, z.B. durch Projektentwicklungsaktivitäten sowie durch Übernahme von Immobilienmanagement-Dienstleistungen für Dritte. Demgegenüber sehen sich die Wohnungsunternehmen ohne die Begünstigungen der Gemeinnützigkeit aber auch mit den Risiken der Marktentwicklungen konfrontiert. In diesem Zusammenhang ist beispielsweise die Intensivierung der wettbewerblichen Verhaltensweisen durch den Eintritt neuer Wettbewerber zu nennen. Zudem erfordert die Entwicklung zum Mietermarkt die Bereitstellung von zunehmenden Investitionsmitteln, um die langfristige Vermietbarkeit des Wohnungsbestandes nachhaltig gewährleisten zu können.

Der eigentliche Schwerpunkt der Untersuchung bestand in der Ausgestaltung von strategischen Handlungsoptionen für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen. Hierzu wurde zunächst eine Strukturierung der Unternehmensziele erforderlich. Es konnte grundsätzlich aufgezeigt werden, daß die ehemalige Maßgeblichkeit des wohnungswirtschaftlichen Sozialauftrags der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen zunehmend einem ökonomischen Zielsystem mit sozialen Nebenbedingungen gewichen ist. In diesem Zusammenhang kommt dem Kriterium der Unternehmenswertsteigerung eine grundlegende Bedeutung als unternehmerische Zielgröße zu.

Die Ausgestaltung strategischer Handlungsoptionen wurde im Rahmen der vorliegenden Arbeit somit insbesondere durch die Anforderung gekennzeichnet, einen positiven Beitrag zur Gesamtunternehmenswertsteigerung zu leisten. Grundsätzlich umfassen die strategischen Handlungsoptionen Wachstums- und Desinvestitionsstrategien, deren verschiedenartige Gestaltungsmöglichkeiten umfassend dargestellt und im Hinblick auf eine zielführende Anwendbarkeit bei den industrieverbundenen Wohnungsunternehmen beurteilt wurden.

Die Erörterung der Wachstumsstrategien erfolgte anhand einer Verknüpfung von Marktfeld-, Wettbewerbs- und Koopeationsstrategien, wobei die auf Ansoff

zurückgehenden Marktfeldstrategien den Schwerpunkt der Ausführungen darstellten. Hierbei diente die Unterscheidung der Marktfeldstrategien in die Substrategien Marktdurchdringung, Marktentwicklung, Produktentwicklung und Diversifikation der Systematisierung verschiedener wachstumsstrategischer Handlungsoptionen für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen. Abschließend wurde eine grobe Klassifizierung der diversen marktfeldstrategischen Handlungsoptionen im Hinblick auf deren Wertsteigerungspotentiale vorgenommen.

Die Desinvestitionsstrategien wurden im Rahmen der vorliegenden Arbeit in langfristige Rückzugstrategien sowie kurzfristige Desinvestitionsstrategien eingeteilt. Bei den langfristigen Rückzugstrategien steht die Desinvestition anhand von Einzelveräußerungen des Wohnungsbestandes im Vordergrund, deren Ausgestaltungserfordernisse und Erfolgchancen kritisch diskutiert wurden. Demgegenüber wurden die Unternehmensveräußerung sowie die Börseneinführung als Optionen der kurzfristigen Desinvestitionsstrategie analysiert sowie deren Anwendbarkeit für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen herausgearbeitet. Abschließend erfolgte eine Skizzierung der Asset Securitisation, die als Sonderform der kurzfristigen Desinvestitionsstrategie erörtert wurde.

Darüber hinaus konnten Kombinationsstrategien identifiziert werden, die in Form einer Immobilien-Handelsstrategie zentrale Elemente beider vorgenannter Strategien aufweisen und ebenfalls zur Unternehmenswertsteigerung beitragen können.

Die Diskussion der verschiedenen Strategieoptionen hat generell gezeigt, daß keine allgemeingültigen Handlungsempfehlungen hinsichtlich der Vorziehenswürdigkeit von strategischen Optionen getroffen werden können. Vielmehr ist es Aufgabe jeder Unternehmung, unter Berücksichtigung der gesamtunternehmensbezogenen Ausgangssituation und vor dem Hintergrund der umweltlichen und unternehmensbezogenen Rahmenbedingungen eine jeweils situationsadäquate Unternehmensstrategie auszuwählen und zu gestalten. Somit erfordert die Definition der jeweils geeignetsten Strategieoption eine Integration der gesamtunternehmensrelevanten Notwendigkeiten und Opportunitäten in das Entscheidungsfeld. Diese gesamtunternehmerische Perspektive macht deutlich, daß die letztendliche Entscheidungsfindung über die strategische Ausrichtung der

industrieverbundenen Wohnungsunternehmen ausschließlich auf der Ebene der übergeordneten Mutterunternehmung getroffen werden kann.

Abschließend wurden Aspekte der Implementierung bzw. einer wirksamen strategischen Kontrolle in die strategische Management-Konzeption einbezogen. Vor dem Hintergrund der historischen Entwicklung der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen konnte hierbei die Bedeutung der Abstimmung von Strategieinhalten und vorhandenen Unternehmenspotentialen für eine erfolgreiche Strategieumsetzung aufgezeigt werden. Hierbei stellte insbesondere die Anpassung der Unternehmenskultur einen kritischen Erfolgsfaktor für die zielführende Realisierung wettbewerbsorientierter Unternehmensstrategien dar.

Im Hinblick auf die wissenschaftliche Forschung zur Immobilienökonomie resultieren aus der vorliegenden Untersuchung verschiedene Ansatzpunkte für eine Auseinandersetzung mit weitergehenden Analysefeldern. In diesem Zusammenhang stellt zunächst die quantitative Meßbarkeit der den dargestellten Strategieoptionen inhärenten Wertsteigerungspotentiale ein Feld für weitergehende Forschungsbemühungen dar. Ziel eines derartigen Forschungsbeitrags könnte die Erarbeitung von quantitativ fundierten und empirisch gestützten Aussagen über die mit den jeweiligen Strategieoptionen zu erzielenden Wertsteigerungsbeiträge sein, wodurch letztlich allgemeine Aussagen über die Vorzugswürdigkeit der alternativen Handlungsstrategien ermöglicht werden. Hieran anknüpfend ist die Ermittlung spezifischer Kapitalkosten für Wohnungs- und Immobilienunternehmen zur Evaluierung von Wertsteigerungsbeiträgen als weiteres Feld zukünftiger Forschungsarbeiten zu charakterisieren. An dieser Stelle soll nochmals ausdrücklich auf die gegenwärtigen Forschungsprojekte an der EUROPEAN BUSINESS SCHOOL hingewiesen werden, die den Erkenntnisstand hinsichtlich der Anwendbarkeit des Shareholder Value-Konzeptes im Immobilienbereich maßgeblich erweitern werden.

Im Laufe der Ausführungen wurde deutlich, daß sich Teile der Aussagen zum strategischen Management von industrieverbundenen Wohnungsunternehmen ebenfalls auf kommunale Wohnungsunternehmen übertragen lassen. Somit ließe sich als Aufgabenstellung einer weitergehenden Forschung definieren, inwieweit die vorhergehenden Aussagen auf die Gruppe der kommunalen Wohnungsunternehmen anwendbar sind bzw. inwieweit abweichende Rahmenbedingungen zu

Modifikationen der strategischen Handlungsoptionen führen. Hierbei gilt es zunächst zu berücksichtigen, daß die kommunalen Wohnungsunternehmen - anders als die industrieverbundenen - als Organ der öffentlichen Wohnungspolitik nach wie vor mit der Wohnungsversorgung sozial benachteiligter Bevölkerungsschichten einem Sozialauftrag verpflichtet sind, welcher grundsätzlich deren individuelle strategische Handlungsfreiheiten einschränkt.

Schließlich ist ein weiteres Forschungsfeld in der praxisgerechten Ausgestaltung einer zielführenden Implementierung von Unternehmensstrategien zu identifizieren. Diesbezüglich wurde bereits verdeutlicht, daß es sich bei der Harmonisierung von wachstumsorientierten Strategieinhalten und Unternehmenspotentialen um einen komplexen Prozeß handelt, dessen Bewältigung maßgeblich die erfolgreiche Wandlung vom ehemals gemeinnützigen Wohnungsunternehmen hin zum wert- und wettbewerbsorientierten Immobilienunternehmen determiniert.

Zusammenfassend hofft der Verfasser, als Ergebnis der Untersuchung festhalten zu können, die Notwendigkeit eines strategischen Managements überzeugend dargelegt sowie mit der Konzeption eines strategischen Management-Ansatzes einen Beitrag für die zukünftige Anwendung strategischer Instrumentarien bei den industrieverbundenen Wohnungsunternehmen geleistet zu haben.

L i t e r a t u r v e r z e i c h n i s

- Aaker, David A. (Strategies):** Developing Business Strategies, 2. Aufl., New York u.a. 1988.
- Aaker, David A. (Markt-Management):** Strategisches Markt-Management: Wettbewerbsvorteile erkennen - Märkte erschließen - Strategien entwickeln, Wiesbaden 1989.
- Abell, Derek F./Hammond, John S. (Planning):** Strategic Market Planning, Englewood Cliffs/New Jersey 1979.
- Albrecht, Heinrich (Wohnungsnot):** Die Wohnungsnot in den Großstädten und die Mittel zu ihrer Abhilfe, München 1891.
- Allgemeine Hypothekenbank AG (Geschäftsbericht 1996):** Geschäftsbericht 1996, Frankfurt a.M. 1997.
- Althaus, Olaf/Rasch, Sebastian (Privatisierung):** Vor einer neuen Ära? Die Privatisierung von Wohnungsbaugesellschaften, in: DW, 50. Jg., 1997, H. 6, S. 245-248.
- Ansoff, H. Igor (Diversification):** Strategies for Diversification, in: HBR, Vol. 35, 1957, No. 5, S. 113-124.
- Ansoff, H. Igor (Management-Strategie):** Management-Strategie, München 1966.
- Ansoff, H. Igor/Declerck, Roger P./Hayes, Robert L. (Strategic Planning):** From Strategic Planning to Strategic Management, in: Ansoff, H.I./Declerck, R.P./Hayes, R.L. (Hrsg.), From Strategic Planning to Strategic Management, London/New York 1976, S. 39-78.
- Ansoff, H. Igor/Leontiades, J.C. (Portfolio):** Strategic Portfolio Management, in: Journal of General Management, Vol. 4, Autumn 1976, No. 1, S. 13-29.

- Antoni, Manfred/Riekhof, Hans-Christian (Portfolioanalyse):** Strategieentwicklung mittels Portfolioanalyse, in: Riekhof, H.-C. (Hrsg.), Strategieentwicklung, Stuttgart 1991, S. 171-190.
- Arbeitskreis „Die Unternehmung im Markt“ der Schmalenbach-Gesellschaft - Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V. (Synergie):** Synergie als Bestimmungsfaktor des Tätigkeitsbereiches (Geschäftsfelder und Funktionen) von Unternehmungen, in: ZfbF, 44. Jg., 1992, H. 11, S. 963-973.
- Arbeitskreis „Finanzierung“ der Schmalenbach-Gesellschaft - Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V. (Asset Backed Securities):** Asset Backed Securities: Ein neues Finanzierungsinstrument für deutsche Unternehmen?, in: ZfbF, 44. Jg., 1992, H. 6, S. 495-530.
- Arbeitskreis „Finanzierung“ der Schmalenbach-Gesellschaft - Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V. (Kapitalkosten):** Wertorientierte Unternehmenssteuerung mit differenzierten Kapitalkosten, in: ZfbF, 48. Jg., 1996, H. 6, S. 543-578.
- Arbeitskreis „Integrierte Unternehmensplanung“ der Schmalenbach-Gesellschaft - Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V. (Planung):** Grenzen der Planung: Herausforderungen an das Management, in: ZfbF, 43. Jg., 1991, H. 9, S. 811-829.
- Arthur Andersen (Real Estate):** Real Estate in the Corporation: The Bottom Line from Senior Management, o.O. 1993.
- Arthur Andersen (Assets):** Wasted assets? A survey of corporate real estate in Europe, o.O. 1995.
- Baack, Günter (Aufhebung):** Nach Aufhebung des WGG - Der Blick nach vorn - Wohnungspolitik und Wohnungswirtschaft vor großer Herausforderung, in: Gemeinnütziges Wohnungswesen, 1989, H. 1, S. 14-16.

- Baan, Willem** (Strategische Planung): Die Rolle des Shareholder-Value-Konzeptes in der strategischen Planung des RWE-Konzerns, in: Bühner, R. (Hrsg.), Der Shareholder-Value-Report: Erfahrungen, Ergebnisse, Entwicklungen, Landsberg/Lech 1994, S. 127-144.
- Backhaus, Klaus** (Investitionsgüter): Investitionsgütermarketing, 3. Aufl., München 1992.
- Backhaus, Klaus/Erichson, Bernd/Plinke, Wulf/Weiber, Rolf** (Analysemethoden): Multivariate Analysemethoden: Eine anwenderorientierte Einführung, 6. Aufl., Berlin u.a. 1990.
- Baetge, Jörg** (Bilanzen): Bilanzen, 4. Aufl., Düsseldorf 1996.
- Baetge, Jörg/Krause, Clemens** (Unternehmensbewertung): Die Berücksichtigung des Risikos bei der Unternehmensbewertung: Eine empirisch gestützte Betrachtung des Kalkulationszinses, in: BFuP, 46. Jg., 1994, H. 5, S. 433-456.
- Ballwieser, Wolfgang** (Shareholder Value-Ansatz): Adolf Moxter und der Shareholder Value-Ansatz, in: Ballwieser, W. (Hrsg.), Bilanzrecht und Kapitalmarkt, Festschrift zum 65. Geburtstag von Prof. Dr. Adolf Moxter, Düsseldorf 1994, S. 1379-1407.
- Balzer, Arno/Ehren, Harald** (Klasse): Neuemissionen: Eine Klasse für sich, in: MM, 27. Jg., 1997, H. 10, S. 178-191.
- Balzer, Arno/Nölting, Andreas** (Macht): Die schiere Macht, in: MM, 27. Jg., 1997, H. 8, S. 73-89.
- Balzer, Arno/Wilhelm, Winfried** (Helfer): Helfer auf Bewährung, in: MM, 25. Jg., 1995, H. 3, S. 24-32.
- Bea, Franz Xavier** (Kooperation): Diversifikation durch Kooperation, in: DB, 41. Jg., 1988, H. 50, S. 2521-2526.
- Bea, Franz Xavier/Haas, Jürgen** (Strategisches Management): Strategisches Management, Stuttgart/Jena 1995.

- Beck, Michael** (Immobilienaktienindex): E & G-DIMAX Deutscher Immobilienaktienindex, in: Vortragsunterlage zur Euroforum Konferenz „Die Immobilien-AG: Eine alternative Anlageform zur Erschließung neuer Geschäftsfelder?“ vom 8. Juli 1998 in Bad Homburg.
- Becker, Jochen** (Konzeption): Marketing-Konzeption: Grundlagen des strategischen Marketing-Managements, 5. Aufl., München 1993.
- Behring, Karin/Börsch-Supan, Axel/Goldrian, Georg** (Wohnungsnachfrageprognose): Wohnungsnachfrageprognose 1995: Analyse und Prognose der Nachfrage nach Miet- und Eigentümerwohnungen, Berlin/München 1988.
- Bellinger, Bernhard** (Unternehmensbewertung): Unternehmensbewertung in Theorie und Praxis, Wiesbaden 1984.
- Bergmann, Jörg** (Shareholder Value): Shareholder Value-orientierte Beurteilung von Teileinheiten im internationalen Konzern, in: Berichte aus der Betriebswirtschaft, Diss., Aachen 1996.
- Berlin Hannoversche Hypothekenbank AG** (Geschäftsbericht 1996): Geschäftsbericht 1996, Berlin 1997.
- Bierach, Barbara** (Ersatz): Kein Ersatz für Gespür: Deutsche Manager verabschieden sich vom Konzept des Shareholder Value - aber nur verbal, in: WiWo, 1997, H. 21, S. 112-113.
- Bierach, Barbara** (Fortune): Mehr als Fortune: Langfristiges Wachstum - das Managementcredo der 20 erfolgreichsten deutschen Konzerne, in: WiWo, 1997, H. 48, S. 180-189.
- Biggadike, Ralph** (Diversification): The risky business of diversification, in: HBR, Vol. 57, May/June 1979, S. 103-111.
- Bison, Jutta** (Mietwohnungsmarkt): Die Regulierung des Mietwohnungsmarktes in der Bundesrepublik Deutschland: Eine positive ökonomische Analyse, Diss., Frankfurt a.M./Berlin 1996.
- Bleicher, Knut** (Integriertes Management): Das Konzept integriertes Management, 2. Aufl., Frankfurt a.M./New York 1992.

- Blum, Reinhard (Soziale Marktwirtschaft):** Soziale Marktwirtschaft, in: Woll, A. (Hrsg.), Wirtschaftslexikon, München/Wien 1987, S. 514-516.
- Blumenroth, Ulrich (Wohnungspolitik):** Deutsche Wohnungspolitik seit der Reichsgründung: Darstellung und kritische Würdigung, in: Beiträge zum Siedlungs- und Wohnungswesen und zur Raumplanung, Bd. 25, Münster 1975.
- Blumers, Friedrich O./Werner, Axel (Sozialer Wohnungsbau):** Sozialer Wohnungsbau in der Krise: Sozialer Wohnungsbau in der Zukunft?, Stuttgart 1979.
- Bodien, Ludwig/Nimtz, Herbert (Hrsg.) (WGG):** Das Gesetz über die Gemeinnützigkeit im Wohnungswesen und die Verordnung zur Durchführung des Gesetzes über die Gemeinnützigkeit im Wohnungswesen, 4. Aufl., Hamburg 1973.
- Böer, Björn Peter (Reits):** Der Reiz der Reits liegt in der Rendite, in: FAZ, Nr. 243, 20. Oktober 1997, S. 41.
- Börsig, Klemens (Unternehmenswert):** Unternehmenswert und Unternehmensbewertung, in: ZfbF, 45. Jg., 1993, H. 1, S. 79-91.
- Bösl, Konrad (Emissionskonzept):** Emissionskonzept und Emissionspreisfindung, Vortragsunterlage zum VHW-Seminar Nr. 1039 „Wohnungsunternehmen auf dem Weg zur Börse“ vom 13. März 1997 in Köln.
- Bone-Winkel, Stephan (Offene Immobilienfonds):** Das strategische Management von offenen Immobilienfonds - unter besonderer Berücksichtigung der Projektentwicklung von Gewerbeimmobilien, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 1, Köln 1994.
- Bone-Winkel, Stephan (Management):** The Strategic Management of Open-ended Property Fonds, in: Journal of Property Finance, Vol. 5, 1994, No. 4, S. 43-55.

- Bone-Winkel, Stephan** (Immobilienbestände): Ansatzpunkte für eine strategische Bewertung von Immobilienbeständen, in: LFK, 46. Jg., 1995, H. 3, S. 68-72.
- Bone-Winkel, Stephan** (Projektentwicklung): Wertschöpfung durch Projektentwicklung: Möglichkeiten für Immobilieninvestoren, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Handbuch Immobilien-Projektentwicklung, Köln 1996, S. 427-458.
- Bone-Winkel, Stephan** (Immobilien-Portfoliomanagement): Immobilien-Portfoliomanagement, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Immobilienökonomie, Bd.1: Betriebswirtschaftliche Grundlagen, München/Wien 1998, S. 765-811.
- Bone-Winkel, Stephan** (Immobilienportfoliomanagement): Immobilienportfoliomanagement, in: Schulte, K.-W./Thomas, M. (Hrsg.), Handbuch Immobilieninvestition, Köln 1998, S. 215-269.
- Bone-Winkel, Stephan** (Immobilienanlageprodukte): Immobilienanlageprodukte: Überblick und Vergleich, in: Schulte, K.-W./Bone-Winkel, S./Thomas, M. (Hrsg.), Handbuch Immobilien-Investition, Köln 1998, S. 497-529.
- Born, Karl** (Unternehmensbewertung): Unternehmensanalyse und Unternehmensbewertung, Stuttgart 1995.
- Born, Karl** (Überleitung): Überleitung von der Discounted Cash-Flow Methode (DCF-Methode) zur Ertragswertmethode bei der Unternehmensbewertung, in: DB, 49. Jg., 1996, H. 38, S. 1885-1889.
- Brade, Kerstin** (Marketing-Planungsprozeß): Strategischer Marketing-Planungsprozeß für Büroimmobilien: Anwendung der Kausalanalyse zur Erforschung des Mieterverhaltens, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 7, Köln 1998.
- Brauns, Hans-Joachim** (Senioreneinrichtungen): Wo sind die Defizite im Angebot an Senioreneinrichtungen erkennbar? - Wie können diese behoben werden?, Einführungsvortrag zum 42. Bernd Heuer Management Congress „Seniorenresidenzen, Alten- und Pflegeheime“ vom 16./17. Februar 1995 in Frankfurt a.M.

- Brecht, Julius** (Wohnungsunternehmen): Gemeinnützige Wohnungsunternehmen, in: Wandersleb, H. (Hrsg.), Handwörterbuch des Städtebaues, Wohnungs- und Siedlungswesens, Bd. 3, Stuttgart 1959, S. 1764-1777.
- Breidenbach, Wolf D.** (Neue Aufgaben): Neue Aufgaben kommunaler Wohnungsunternehmen aus eigener Sicht, in: DW, 50. Jg., 1997, H. 1, S. 20-22.
- Breuer, Heinrich** (Wohnungsfürsorge): Wohnungsfürsorge für Angehörige des öffentlichen Dienstes, in: Wanderleb, H. (Hrsg.), Handwörterbuch des Städtebaues, Wohnungs- und Siedlungswesens, Bd. 3, Stuttgart 1959, S. 1719-1724.
- Bruhn, Manfred** (Marketing): Marketing: Grundlagen für Studium und Praxis, Wiesbaden 1990.
- Bruhn, Manfred** (Dienstleistungsmarketing): Qualitätssicherung im Dienstleistungsmarketing: Eine Einführung in die theoretischen und praktischen Probleme, in: Bruhn, M./Stauss, B. (Hrsg.), Dienstleistungsqualität: Konzepte, Methoden, Erfahrungen, Wiesbaden 1991, S. 19-47.
- Bruhn, Manfred/Grimm, Ulrich** (Change Management): Change Management: Bewältigung der Umweltdynamik - Deterministisches Denken ist passé, in: Gablers Magazin, 1992, H. 5, S. 23-29.
- Bucksteeg, Matthias/Eichener, Volker** (Wohnungsmanagement): Wohnungsmanagement 2000: Neue Anforderungen an Management und Führungsqualifikationen angesichts neuer Geschäftsfelder und Dienstleistungsfunktionen in der Wohnungswirtschaft, InWIS-Bericht Nr. 9, Bochum 1995.
- Bühner, Rolf** (Unternehmensdiversifikation): Portfolio-Risikoanalyse der Unternehmensdiversifikation von Industrieaktiengesellschaften, in: ZfB, 53. Jg., 1983, H. 11, S. 1023-1037.

- Bühner, Rolf (Bestimmungsfaktoren):** Bestimmungsfaktoren und Wirkungen von Unternehmenszusammenschlüssen, in: WiSt, 18. Jg., 1989, H. 4, S. 158-165.
- Bühner, Rolf (Unternehmenszusammenschlüsse):** Reaktionen des Aktienmarktes auf Unternehmenszusammenschlüsse: Eine empirische Untersuchung, in: ZfbF, 42. Jg., 1990, H. 4, S. 295-317.
- Bühner, Rolf (Raider):** Managen wie ein Raider: Wie Unternehmen mehr Wert für ihre Aktionäre schaffen können, in: HM, 12. Jg. 1990, H. 1, S. 36-41.
- Bühner, Rolf (Management-Wert-Konzept):** Das Management-Wert-Konzept: Strategien zur Schaffung von Mehrwert im Unternehmen, Stuttgart 1990.
- Bühner, Rolf (Organisationslehre):** Betriebswirtschaftliche Organisationslehre, 6. Aufl., München/Wien 1992.
- Bühner, Rolf (Shareholder Value):** Shareholder Value: Eine Analyse von 50 großen Aktiengesellschaften in der Bundesrepublik Deutschland, in: DBW, 53. Jg., 1993, H. 3, 749-769.
- Bühner, Rolf (Strategie):** Strategie und Organisation: Analyse und Planung der Unternehmensdiversifikation mit Fallbeispielen, 2. Aufl., Wiesbaden 1993.
- Bühner, Rolf (Unternehmerische Führung):** Unternehmerische Führung mit Shareholder Value, in: Bühner, R. (Hrsg.), Der Shareholder Value-Report: Erfahrungen, Ergebnisse, Entwicklungen, Landsberg/Lech, 1994, S. 9-76.
- Bühner, Rolf/Weinberger, Hans-Joachim (Shareholder Value):** Cash-Flow und Shareholder Value, in: BFuP, 43. Jg., 1991, H. 2, S. 187-208.
- Bundesforschungsanstalt für Landeskunde und Raumordnung (Bericht):** Wohngeld- und Mietenbericht, Bonn 1996.
- Bundesforschungsanstalt für Landeskunde und Raumordnung (Raumordnungsprognose 2010):** Materialien zur Raumentwicklung, H. 74: Raumordnungsprognose 2010, Bonn 1996.

- Busch, Andreas/Henry, Andreas (Renner):** Die neuen Renner: Welche Unternehmen mehrten das Aktionärsvermögen? Die Shareholder-Value-Favoriten 1997, in: WiWo, 1997, H. 8, S. 82-84.
- Cardenas, David L./Goland, Anthony R./Moore, Preston A./Pollock, Martin R./Smith, Sarah R. (Improvement):** US public housing: Big room for improvement, in: The McKinsey QUARTERLY, 1995, No. 4, S. 42-49.
- Clausewitz, Carl von (Vom Kriege):** Vom Kriege, 19. Aufl., Bonn 1980.
- Coenenberg, Adolf G. (Jahresabschluß):** Jahresabschluß und Jahresabschlußanalyse: Betriebswirtschaftliche, handels- und steuerrechtliche Grundlagen, 15. Aufl., Landsberg/Lech 1994.
- Coenenberg, Adolf G./Sautter, Michael T. (Unternehmensakquisitionen):** Strategische und finanzielle Bewertung von Unternehmensakquisitionen, in: DBW, 48. Jg., 1988, H. 6, S. 691-710.
- Conradi, Peter/Zöpel, Christoph (Wohnen in Deutschland):** Wohnen in Deutschland - Not im Luxus, Hamburg 1994.
- Conzen, Georg (Kommunale Strategien):** Funktionen und Charakteristika der Projektentwicklung innerhalb der neuen kommunalen Strategien, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Handbuch Immobilien-Projektentwicklung, Köln 1996, S. 391-426.
- Copeland, Tom/Koller, Tim/Murrin, Jack (Unternehmenswert):** Unternehmenswert: Methoden und Strategien für eine wertorientierte Unternehmensführung, Frankfurt a.M./New York 1993.
- Corsten, Hans (Dienstleistungen):** Dienstleistungen in produktionstheoretischer Interpretation, in: WISU, 17. Jg., 1988, H. 2, S. 81-87.
- Cox, Karl-Heinz (Produkt):** Ein differenziertes Produkt entwickeln: Anmerkungen zum kostensparenden Bauen, in: DW, 47. Jg., 1994, H. 12, S. 740-747.
- Day, Georg S. (Portfolio):** Diagnosing the Product Portfolio, in: Journal of Marketing, 41. Jg., 1977, No. 4, S. 29-38.

- Day, Georg S./Fahey, Liam (Shareholder Value Analysis):** Putting Strategy into Shareholder Value Analysis, in: HBR, Vol. 68, 1990, No. 2, S. 156-162.
- Deutsch, Christian (Nebel):** Stochern im Nebel: Immer mehr Unternehmen entdecken den Shareholder Value als strategisches Steuerungsinstrument, in: WiWo, 1996, H. 26, S. 86-87.
- Deutsche Bau- und Bodenbank AG (Geschäftsbericht 1996):** Geschäftsbericht 1996, Frankfurt 1997.
- Deutsche Bau- und Bodenbank AG (Kostensenkung):** Kostensenkung im Wohnungsbau, Frankfurt 1997.
- Deutsche Bundesbank (Asset-Backed-Securities):** Asset-Backed-Securities in Deutschland: Die Veräußerung und Verbriefung von Kreditforderungen durch deutsche Kreditinstitute, in: Deutsche Bundesbank Monatsbericht, 49. Jg., 1997, Nr. 7, S. 57-67.
- Deutsche Siedlungs- und Landesrentenbank AG (Wohnungsmarkt):** Die Entwicklung des deutschen Wohnungsmarktes bis zum Jahr 2005: Crash oder Normalisierung?, Bonn 1995.
- Dichtl, Erwin (Effekte):** Synergetische Effekte, in: Marketing ZfP, 12. Jg., 1990, H. 1, S. 65-67.
- Diederichs, Claus Jürgen (Forschung und Entwicklung):** Die Bedeutung von Forschung und Entwicklung für die Bauunternehmensführung, in: BW, 43. Jg., 1989, H. 4, S. 304-310.
- Diederichs, Claus Jürgen (Projektentwicklung):** Grundlagen der Projektentwicklung, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Handbuch Immobilien-Projektentwicklung, Köln 1996, S. 17-80.
- Dirrheimer, Manfred J. (Marketingstrategien):** Marketingstrategien in schrumpfenden Märkten, in: Wieselhuber, N./Töpfer, A. (Hrsg.), Strategisches Marketing, Landsberg/Lech 1984, S. 331-344.

- Dirrigl, Hans** (Strategische Unternehmensbewertung): Konzepte, Anwendungsbereiche und Grenzen einer strategischen Unternehmensbewertung, in: BFuP, 46. Jg., 1994, H. 5, S. 409-432.
- Doose, Wolfgang** (Vorteile): Die geldwerten Vorteile nach dem Wohnungsgemeinnützigkeitsrecht, in: FWW, 38. Jg., 1984, S. 176-179.
- Drukarczyk, Jochen** (Finanzierung): Theorie und Politik der Finanzierung, 2. Aufl., München 1993.
- Drukarczyk, Jochen** (Unternehmensbewertung): Unternehmensbewertung, München 1996.
- Drukarczyk, Jochen/Richter, Frank** (Unternehmensgesamtwert): Unternehmensgesamtwert, anteilseignerorientierte Finanzentscheidungen und APV-Ansatz, in: DBW, 55. Jg., 1995, H. 5, S. 559-580.
- Deutscher Verband für Wohnungswesen, Städtebau und Raumordnung e.V.** (Private Wohnungsvermieter): Private Wohnungsvermieter und Wohnungsmarkt, Bonn 1989.
- Dürand, Dieter** (Nutzen): Maximaler Nutzen, in: WiWo, 1998, H. 8, S. 98-100.
- Dunst, Klaus H.** (Portfolio Management): Portfolio Management: Konzeption für die strategische Unternehmensplanung, 2. Aufl., Berlin/New York 1983.
- Duwendag, Dieter** (Wohnungsunternehmen): Wohnungsunternehmen, in: Handwörterbuch der Raumforschung und Raumordnung, 2. Aufl., Hannover 1970, Sp. 3827-3832.
- Dyckhoff, Bernhard** (Diversifikation): Diversifikation von Handelsunternehmen in den Finanzdienstleistungsbereich: Dargestellt am Beispiel des Automobilhandels, Diss., Frankfurt a.M. 1993.
- Eberstadt, Rudolf** (Wohnungswesen): Handbuch des Wohnungswesens und der Wohnungsfrage, 4. Aufl., Jena 1920.

- Eekhoff, Johann (Bestände):** Die Bestände der gemeinnützigen Wohnungswirtschaft als soziales Regulativ auf dem Wohnungsmarkt, in: Gesamtverband „GWU“ e.V. (Hrsg.), Aktuelle Probleme der Wohnungswirtschaft: Unternehmensleiterseminar für gemeinnützige Wohnungsbaugenossenschaften und -gesellschaften (5), Dokumentation der Vorträge, Köln 1985, S. 123-147.
- Eekhoff, Johann (Wohnungs- und Bodenmarkt):** Wohnungs- und Bodenmarkt, Tübingen 1987.
- Eekhoff, Johann (Wohnungswirtschaft):** Die Wohnungswirtschaft hat eine Zukunft, in: LFK, 39. Jg., 1988, H. 16, S. 512-516.
- Eekhoff, Johann (Wohnungspolitik):** Wohnungspolitik, Tübingen 1993.
- Ehleben, Hansjochen (Normalisierung):** Normalisierung nach Boom, in: LFK, 47. Jg., 1996, H. 8, S. 238-241.
- Eichener, Volker (Dienstleistungsangebote):** Die Entwicklung wohnbegleitender Dienstleistungsangebote in der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft, in: Meyer, B./Heinze, R.G. (Hrsg.), Neue Dienstleistungen in der Wohnungswirtschaft: Sozialer Wandel und Entwicklungstendenzen, Hamburg 1996, S. 27-54.
- Eichener, Volker/Heinze, Rolf G. (Wohneigentumsbildung):** Bewohnerorientierte Wohneigentumsbildung: Ein Modell zur sozial und städtebaulich verträglichen Eigentumsbildung in Wohnsiedlungen, unveröffentlichtes Manuskript, Bochum 1993.
- Eichener, Volker/Heinze, Rolf G. (Dilemmata):** Dilemmata der sozialen Wohnungspolitik, InWIS-Bericht Nr.4, Bochum 1994.
- Eichener, Volker/Heinze, Rolf G./Bucksteeg, Matthias (Wohnungswirtschaft):** Anforderungen an die Wohnungswirtschaft vor dem Hintergrund gesellschaftlicher Entwicklungen: Die Wohnungspolitik in der Verflechtung mit anderen Politikfeldern, InWIS-Bericht Nr. 3, 1994, Bochum 1994.

- Eichener, Volker/Schauerte, Martin (Wohnzufriedenheit):** Die Wohnzufriedenheit der Mieter der VEBA Wohnen AG: Kurzfassung der Ergebnisse, InWIS-Bericht Nr. 1, 1994, Bochum 1994.
- Eichhorn, Angelika (Zieladäquanz):** Zieladäquanz wohnungspolitischer Instrumente der öffentlichen Hand, in: Jenkis, H.W. (Hrsg.), Kompendium der Wohnungswirtschaft, 3. Aufl., München/Wien 1996, S. 159-183.
- empirica - Qualitative Marktforschung, Struktur- und Stadtforschung GmbH (Einkommenssteuerreform):** Auswirkungen der geplanten Einkommenssteuerreform auf den Wohnungsmarkt, Kurzfassung, Bonn 1997.
- Erfmann, Martin (Wettbewerbsstrategien):** Wettbewerbsstrategien in reifen Märkten, in: Europäische Hochschulschriften, Reihe 5, Volks- und Betriebswirtschaft, Bd. 928, Diss., Frankfurt a.M./Bern/New York/Paris 1988.
- Erpenbach, Jörg/Hausherr, Eric Gustav (Wohnbegleitende Dienstleistungen):** Wohnbegleitende Dienstleistungen: Status quo und Perspektiven der Mitgliedsunternehmen des Verbandes der Wohnungswirtschaft in Niedersachsen und Bremen e.V., in: Meyer, B./Heinze, R.G. (Hrsg.), Neue Dienstleistungen in der Wohnungswirtschaft: Sozialer Wandel und Entwicklungstendenzen, Hamburg 1996, S. 117-142.
- Eschenbach, Rolf/Kunesch, Hermann (Strategische Konzepte):** Strategische Konzepte: Management-Ansätze von Ansoff bis Ulrich, Stuttgart 1993.
- Etspüler, Monika (Stein auf Stein):** Stein auf Stein zu bauen, macht das Häusle teuer, in: FAZ, Nr. 280, 2. Dezember 1997, S. T6.
- Everling, Oliver (Asset Securitisation):** Asset Securitisation in Europa, in: Die Bank, 1993, H. 2, S. 82-86.
- Eversmann, Moritz (Produktionsfaktor):** Die Betriebsimmobilie als Produktionsfaktor: Verborgene Potentiale, in: Gablers Magazin, 1995, H. 6/7, S. 50-53.

Expertenkommission Wohnungspolitik (Wohnungspolitik): Wohnungspolitik auf dem Prüfstand: Gutachten im Auftrag der Bundesregierung, Tübingen 1995.

Expertenkommission Wohnungspolitik (Materialband): Materialband mit Sondergutachten im Auftrag der Kommission, herausgegeben vom Bundesministerium für Raumordnung, Bauwesen und Städtebau, o.O. 1995.

Fink, Wolfgang (Portfolio-Management): Portfolio-Management von Immobilien, Vortragsunterlage zur Fachkonferenz des Management Forum Starnberg „Corporate Real Estate Management 1998“ vom 1./2. Dezember 1997 in Frankfurt a.M.

Follak, Klaus-Peter/Leopoldsberger, Gerrit (Finanzierung): Finanzierung von Immobilienprojekten, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Handbuch Immobilien-Projektentwicklung, Köln 1996, S. 223-244.

Fricke, Thomas (Wende): Wende im Wahltakt, in: MM, 27. Jg., 1997, H. 11, S. 8-11.

Friedemann, Jens (Öffentliche Wohnungsunternehmen): Öffentliche Wohnungsunternehmen wollen an die Börse, in: FAZ, Nr. 78, 4. April 1997, S. 41.

Friedemann, Jens (Wohnungsmarkt): Über dem Wohnungsmarkt brauen sich Gewitterwolken zusammen, in: FAZ, Nr. 84, 11. April 1997, S. 41.

Friedemann, Jens (Öffentliche Hand): Die öffentliche Hand hält ein Milliardenvermögen, in: FAZ, Nr. 150, 27. Juni 1997, S. 49.

Friedemann, Jens (Wertpapierspezialisten): Wertpapierspezialisten entdecken die Immobilien, in: FAZ, Nr. 265, 14. November 1997, S. 51.

Friedemann, Jens (Immobilienaktien): Große Erwartungen für deutsche Immobilienaktien, in: FAZ, Nr. 283, 5. Dezember 1997, S. 51.

Friedemann, Jens (Börsenpläne): Börsenpläne für eine deutsche Immobilien-Holding, in: FAZ, Nr. 289, 12. Dezember 1997, S. 49.

- Friedrich, Stephan A. (Kernkompetenzen):** Mit Kernkompetenzen im Wettbewerb gewinnen, in: IO Management Zeitschrift, 1995, Nr. 4, S. 87-91.
- Friedrich, Stephan A. (Outsourcing):** Outsourcing: Auf dem Weg zum führenden Wettbewerber oder gefährliches Spiel? Plädoyer für eine kompetenzorientierte Sichtweise, in: Hinterhuber, H.H./Al-Ani, A./Handlbauer, G. (Hrsg.), Das neue strategische Management: Elemente und Perspektiven einer zukunftsorientierten Unternehmensführung, Wiesbaden 1996, S. 277-300.
- Friedrich, Stephan A./Hinterhuber, Hans H. (Unternehmenswert):** Den Unternehmenswert steigern: Strategischer Rückzug durch Desinvestment, in: Gablers Magazin, 1994, H. 8, S. 35-39.
- Fröhlich, Burkhard (Kostenersparnis):** Kostenersparnis und Serviceverbesserung, in: Facility Management, 2. Jg., 1996, H. 2, S. 26-29.
- Funk, Joachim (Unternehmensbewertung):** Aspekte der Unternehmensbewertung in der Praxis, in: ZfbF, 47. Jg., 1995, H. 5, S. 491-513.
- Gälweiler, Aloys (Kontrolle):** Zur Kontrolle strategischer Pläne, in: Steinmann, H. (Hrsg.), Planung und Kontrolle, München 1981, S. 383-399.
- Gälweiler, Aloys (Vorwort):** Vorwort, in: AGPLAN - Gesellschaft für Planung e.V. (Hrsg.), Portfolio Management: Ein strategisches Führungskonzept und seine Leistungsfähigkeit, Berlin 1982, S. 1-6.
- Gälweiler, Aloys (Unternehmensplanung):** Unternehmensplanung: Grundlagen und Praxis, Frankfurt a.M./New York 1986.
- Gälweiler, Aloys (Strategische Unternehmensführung):** Strategische Unternehmensführung, 2. Aufl., Frankfurt a.M./New York 1990.
- GAGFAH AG (GAGFAH):** 1918-1993: 75 Jahre GAGFAH, Essen/Berlin 1993.
- Gaitanides, Michael/Raster, Max (Shareholder Value Management):** Shareholder Value Management, in: DBW, 55. Jg., 1995, H. 2, S. 261-268.
- Galonska, Jürgen (Marketing):** Marketing in der Wohnungswirtschaft, in: LFK, 40. Jg., 1989, H. 4, S. 108-112.

- Galonska, Jürgen** (Wohnungswirtschaft): Die gemeinnützige Wohnungswirtschaft in den neunziger Jahren, in: LFK, 41. Jg., 1990, H. 9, S. 288-291.
- Galonska, Jürgen/Kühne-Büning, Lidwina** (Wohnungsunternehmen): Ehemals gemeinnützige Wohnungsunternehmen, in: Kühne-Büning, L./Heuer, J.H.B. (Hrsg.), Grundlagen der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft, 3. Aufl., Frankfurt a.M./Hamburg 1994, S. 85-90.
- Ganz, Matthias** (Unternehmenswert): Die Erhöhung des Unternehmenswertes durch die Strategie der externen Diversifikation, in: Veröffentlichungen der Hochschule St. Gallen für Wirtschafts-, Rechts- und Sozialwissenschaften: Schriftenreihe Betriebswirtschaft, Bd. 16, Diss., Bern/Stuttgart 1991.
- Ganz, Matthias** (Diversifikationsstrategie): Diversifikationsstrategie: Wertsteigerung durch den Einstieg in neue Geschäftsfelder, Stuttgart/Zürich 1992.
- Gaulke, Jürgen** (Uncle Sam): Uncle Sam kommt: Erst haben kritische Aktionäre die amerikanische Unternehmenslandschaft umgepflügt, nun schickt sie die US-Arbeitsminister nach Europa, in: MM, 25. Jg., 1995, H. 5, S. 212-219.
- GdW Gesamtverband der Wohnungswirtschaft e.V. (Wohneigentum)**: Wohneigentum in Deutschland: Geschichte, Bedeutung, Perspektiven, Köln 1992.
- GdW Gesamtverband der Wohnungswirtschaft e.V. (Daten und Fakten 1993)**: Daten und Fakten 1993 der unternehmerischen Wohnungswirtschaft in den alten Bundesländern: Ergebnisse der Jahresstatistik 1993, GdW Informationen 23, Köln 1994.
- GdW Gesamtverband der Wohnungswirtschaft e.V. (Kostensenkung)**: Kostensenkung und Verringerung von Vorschriften im Wohnungsbau: Kritische Würdigung und Weiterführung des Kommissionsberichtes, GdW Informationen 27, Köln 1995.

GdW Gesamtverband der Wohnungswirtschaft e.V. (Daten und Fakten 1994):

Daten und Fakten 1994 der unternehmerischen Wohnungswirtschaft:
Ergebnisse der Jahresstatistik 1994 nach Bundesländern, GdW
Informationen 32, Köln 1995.

GdW Gesamtverband der Wohnungswirtschaft e.V. (Arbeitsbericht II): Arbeits-

bericht II 1995/96, GdW Informationen 43, Köln 1996.

GdW Gesamtverband der Wohnungswirtschaft e.V. (Daten und Fakten 1995):

Daten und Fakten 1995 der unternehmerischen Wohnungswirtschaft:
Ergebnis der Jahresstatistik 1995 nach Bundesländern, GdW Infor-
mationen 47, Köln 1996.

GdW Gesamtverband der Wohnungswirtschaft e.V. (Bericht 1995/96): Bericht

1995/96, Köln 1996.

GdW Gesamtverband der Wohnungswirtschaft e.V. (Jahressteuergesetz

1997): Jahressteuergesetz 1997: Stellungnahme des GdW für die öf-
fentliche Anhörung im Finanzausschuß des Deutschen Bundestages
am 26./27. Juni 1996, Köln 1996.

GdW Gesamtverband der Wohnungswirtschaft e.V. (Bericht 1996/97): Bericht

1996/97, Köln 1997.

Gebert, Frank (Diversifikation): Diversifikation und Organisation: Die unterneh-

merische Eingliederung von Organisationen, Diss., Frankfurt a.M.
1983.

Gerlach, Reinhard (Wohnungsbau): Kostensparender Wohnungsbau: Eine

Zukunftsaufgabe von großer Bedeutung, in: DW, 47. Jg., 1994, H. 12,
S. 748-752.

GGW Gesamtverband gemeinnütziger Wohnungsunternehmen e.V.

(Gutachten): Erste Stellungnahme zum Gutachten der unabhängigen
Kommission zur Prüfung der steuerlichen Regelungen für gemein-
nützige Wohnungs- und Siedlungsunternehmen, Materialien 14, 2.
Aufl., Köln 1986.

- GGW Gesamtverband gemeinnütziger Wohnungsunternehmen e.V. (Recht):**
Das neue Recht für die gemeinnützige Wohnungswirtschaft: Vorschriften und Erläuterungen zum Steuerreformgesetz 1990, Schriftenreihe 29, 3. Aufl., Köln 1988.
- GGW Gesamtverband gemeinnütziger Wohnungsunternehmen e.V.**
(Stellungnahme): Stellungnahme zum Referentenentwurf des Steuerreformgesetzes 1990 zur Aufhebung der Gemeinnützigkeit im Wohnungswesen, Materialien 21, Köln 1988.
- GGW Gesamtverband gemeinnütziger Wohnungsunternehmen e.V.**
(Widerstreit): Widerstreit der Interessen, Materialien 22, Köln 1988.
- GGW Gesamtverband gemeinnütziger Wohnungsunternehmen e.V.**
(Steuerrecht): Das neue Steuerrecht für Wohnungsgesellschaften und Wohnungsgenossenschaften: Einführungsschreiben des Bundesministers der Finanzen und Erläuterungen, Schriftenreihe 32, Köln 1989.
- Gierth, Volker (Aufhebung):** Die Aufhebung des WGG: Sieg der Vernunft, in: LFK, 39. Jg., 1988, H. 16, S. 528-530.
- Gluck, Frederick W./Kaufman, Stephen P./Walleck, Steven A.**
(Wettbewerbsvorsprung): Wettbewerbsvorsprung durch strategisches Management, in: HM, 3. Jg., 1981, H. 3, S. 56-64.
- Godl, Symon (Ziel):** Gut gemeint - Ziel verfehlt, in: LFK, 47. Jg., 1996, H. 1, S. 20-23.
- Goldmann, Dietrich (Neue Aufgaben):** Zwischen Auftrag und Markt: Neue Aufgaben für Wohnungsgesellschaften, in: ZdW Bay, 1995, H. 1, S. 1-8.
- Gomez, Peter (Wertmanagement):** Wertmanagement: Vernetzte Strategien für Unternehmen im Wandel, Düsseldorf/Wien/New York 1993.
- Gomez, Peter/Ganz, Matthias (Diversifikation):** Diversifikation mit Konzept: Den Unternehmenswert steigern, in: HM, 14. Jg., 1992, H. 1, S. 44-54.
- Gomez, Peter/Weber, Bruno (Akquisitionsstrategie):** Akquisitionsstrategie: Wertsteigerung durch Übernahme von Unternehmen, Stuttgart 1989.

- Gop, Rebecca** (Flächen-Diät): Bilanz-Kur mit Flächen-Diät, in: Immobilien Manager, 1994, H. 2, S. 6-14.
- Greipel, Peter** (Organisationsentwicklung): Strategie und Organisationsentwicklung: Strategische Mobilisierung, in: Gablers Magazin, 1995, H. 6/7, S. 45-49.
- Grimm, Ulrich** (Strategische Faktoren) Analyse strategischer Faktoren: Ein Beitrag zur Theorie der strategischen Unternehmensplanung, Wiesbaden 1983.
- Große-Wilde, Hanns Wilhelm** (Wohnungswirtschaft): Die Herausforderung des Marktes: Strategien für eine Zukunftsentwicklung der Wohnungswirtschaft, in: Heuer, J.H.B./Nachtkamp, H.H. (Hrsg.), Schriften für Sozialökologie der wohnungswirtschaftlichen Institute an den Unis Bochum und Mannheim, Bd. 41, Wohnen im Wandel, Bochum/Mannheim 1988, S. 124-149.
- Große-Wilde, Hanns Wilhelm** (Wohnungsunternehmen): Wohnungsunternehmen vor neuen Märkten?: Möglichkeiten und Realitäten der EG- und DDR-Wohnungsmärkte, in Heuer, J.H.B./Nachtkamp, H.H. (Hrsg.), Schriften für Sozialökologie der wohnungswirtschaftlichen Institute an den Unis Bochum und Mannheim, Bd. 43, Wohnungspolitik zwischen Wohnungsbedarf und Wohnungsnachfrage, Bochum/Mannheim 1990, S. 99-110.
- Großhans, Hartmut** (Integriertes Wohnen): Integriertes Wohnen im Alter: Sozialpolitische Herausforderungen - unternehmerische Aufgabe, InWIS-Bericht Nr. 6, Bochum 1994.
- Grünbeck, Josef** (Wohnungsgemeinnützigkeit): Wohnungsgemeinnützigkeit: Entlassung in den Markt, in: LFK, 39. Jg., 1988, H. 16, S. 522.
- Grünewald, Hans-Günther** (Portfolio-Analyse): Portfolio-Analyse als Instrument zur Beurteilung der strategischen Gesamtsituation, in: AGPLAN - Gesellschaft für Planung e.V. (Hrsg.), Portfolio Management: Ein strategisches Führungskonzept und seine Leistungsfähigkeit, Berlin 1982, Kennzahl 4833.

- Guatri, Luigi** (Unternehmenswertsteigerung): Theorie der Unternehmenswertsteigerung: Ein europäischer Ansatz, Wiesbaden 1994.
- Guiniven, J.J./Fisher, David S.** (Akquisitionen): Akquisitionen: Strategische oder finanzielle Ziele?, in: HM, 9. Jg., 1987, H. 1, S. 12-16.
- Hachmeister, Dirk** (Wertorientierte Unternehmensführung): Der Cash Flow Return on Investment als Erfolgsgröße einer wertorientierten Unternehmensführung, in: ZfbF, 49. Jg., 1997, H. 6, S. 556-579.
- Hämmerlein, Hans** (Wettbewerbswirkungen): Die Wettbewerbswirkungen der gemeinnützigen Steuerpräferenzen, in: DW, 31. Jg., 1978, H. 3, S. 52-58.
- Hämmerlein, Hans** (Wohnungswirtschaft): Unternehmerische Wohnungswirtschaft: Ein verwalteter Wirtschaftszweig, Baden-Baden 1988.
- Hämmerlein, Hans** (Einführung): Einführung in die Wohnungswirtschaft: Ein Leitfaden in Thesen und Übersichten, Baden-Baden 1996.
- Häpke, Ulrich** (Nachfrager): Nachfrager und Nachfragerverhalten an Wohnungsmärkten, in: Kühne-Büning, L./Heuer, J.H.B. (Hrsg.), Grundlagen der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft, 3. Aufl., Hamburg/Frankfurt a.M. 1994, S. 95-124.
- Häring, Dieter** (Geschichte): Zur Geschichte und Wirkungen staatlicher Interventionen im Wohnungssektor, Hamburg 1974.
- Hagemann, Harald/Meyersiek, Dietmar** (Vorwort): Vorwort zur deutschen Ausgabe, in: Copeland, T./Koller, T./Murrin, J., Unternehmenswert: Methoden und Strategien für eine wertorientierte Unternehmensführung, Frankfurt a.M./New York 1993, S. 9-19.
- Hahn, Dietger** (Strategische Unternehmensführung): Zweck und Standort des Portfolio-Konzeptes in der strategischen Unternehmensführung, in: AGPLAN - Gesellschaft für Planung e.V. (Hrsg.), Portfolio Management: Ein strategisches Führungskonzept und seine Leistungsfähigkeit, Berlin 1982, Kennzahl 4831.

- Hahn, Dietger (Stand I):** Strategische Unternehmensführung: Stand und Entwicklungstendenzen (1. Teil), in: ZFO, 58. Jg., 1989, H. 3, S. 159-166.
- Hahn, Dietger (Stand II):** Strategische Unternehmensführung: Stand und Entwicklungstendenzen (2. Teil), in: ZFO, 58. Jg., 1989, H. 5, S. 326-332.
- Hahn, Dietger (Portfolio-Konzepte):** Zweck und Entwicklung der Portfolio-Konzepte in der strategischen Unternehmensplanung, in: Hahn, D./Taylor, B. (Hrsg.), Strategische Unternehmensplanung - Strategische Unternehmensführung: Stand und Entwicklungstendenzen, 5. Aufl., Heidelberg 1990, S. 221-253.
- Hamel, Gary/Prahalad, C.K. (Kernkompetenzen):** Nur Kernkompetenzen sichern das Überleben, in: HM, 13. Jg., 1991, H. 2, S. 66-78.
- Hamel, Gary/Prahalad, C.K. (Neue Märkte):** So spüren Unternehmen neue Märkte auf, in: HM, 14. Jg., 1992, H. 2, S. 44-55.
- Hamel, Gary/Prahalad, C.K. (Wettlauf):** Wettlauf um die Zukunft, Wien 1995.
- Hamm, Hartwig (Und sie wirkt doch):** Und sie wirkt doch!, in: LFK, 47. Jg., 1996, H. 1, S. 6-9.
- Harrigan, Kathryn R. (Unternehmensstrategien):** Unternehmensstrategien für reife und rückläufige Märkte, Frankfurt a.M./New York 1989.
- Hartmann, Ulrich (Shareholder-Value-Konzept):** Die Streitfrage: Verstößt das Shareholder-Value-Konzept gegen die Sozialbindung des Eigentums?, in: WiWo, 1996, Nr. 26, S. 88.
- Hartwig, Günter (Praxisbeispiel):** Praxisbeispiel 1: Wohnstifte, Betreutes Wohnen, Pflegeheime, Vortragsunterlage im Rahmen des 42. Bernd Heuer Management Congresses „Seniorenresidenzen - Alten- und Pflegeheime“ vom 16./17. Februar 1995 in Frankfurt a.M.
- Hasselberg, Frank (Strategische Kontrolle):** Strategische Kontrolle im Rahmen der strategischen Unternehmensführung, in: Europäische Hochschulschriften, Reihe 5, Volks- und Betriebswirtschaft, Bd. 1035, Diss., Frankfurt a.M. u.a. 1989.

- Haub, Christoph (Erfolgschancen):** Erfolgschancen einer Ausgliederung des Immobilienbereichs in eine börsennotierte Aktiengesellschaft und deren Steuerung mit dem Shareholder Value-Konzept, in: Schulte, K.-W./Schäfers, W. (Hrsg.), Shareholder Value und Immobilien: Konzepte wertsteigernder Strategien, Köln 1998, S. 123-202.
- Hauschildt, Jürgen (Ziele):** Die Struktur von Zielen in Entscheidungsprozessen: Bericht aus einem empirischen Forschungsprojekt, in: ZfbF, 25. Jg., 1973, S. 709-738.
- Hax, Arnoldo C./Majluf, Nicolas S. (Strategisches Management):** Strategisches Management: Ein integratives Konzept aus dem MIT, Frankfurt a.M./New York 1988.
- Heinen, Edmund (Zielsystem):** Grundlagen betriebswirtschaftlicher Entscheidungen: Das Zielsystem der Unternehmung, 3. Aufl., Wiesbaden 1976.
- Heinze, Rolf G. (Dienstleistungsangebote):** Sozialer Wandel und neue Dienstleistungsangebote in der Wohnungswirtschaft, in: Meyer, B./Heinze, R.G. (Hrsg.), Neue Dienstleistungen in der Wohnungswirtschaft: Sozialer Wandel und Entwicklungstendenzen, Hamburg 1996.
- Heinzelmann, Bernd (Innovative Ansätze):** Darstellung und Bewertung innovativer Ansätze zur Finanzierung langfristiger Wohnvorhaben, InWIS-Bericht Nr. 18, Bochum 1996.
- Henkel, A.G. (Facility Management):** Facility Management in Bürogebäuden, in: Facility Management, 2. Jg., 1996, H. 2, S. 30-34.
- Hennes, Markus (Kämpfer):** Gnadenlose Kämpfer: Krupp/Thyssen, in: WiWo, 1997, H. 13, S. 56-63.
- Hennes, Markus (Portokasse):** Aus der Portokasse, in: WiWo, 1997, H. 13, S. 70-71.
- Hens, Markus (Einsatz):** Der immobilienpezifische Einsatz des Shareholder Value-Konzeptes, in: Schulte, K.-W./Schäfers, W. (Hrsg.), Shareholder Value und Immobilien: Konzepte wertsteigernder Strategien, Köln 1998, S. 13-121.

- Henzler, Herbert** (Strategische Planung): Von der strategischen Planung zur strategischen Führung: Versuch einer Positionsbestimmung, in: ZfB, 58. Jg., 1988, H. 12, S. 1286-1307.
- Herter, Ronald N.** (Management): Unternehmenswertorientiertes Management: Strategische Erfolgsbeurteilung von dezentralen Organisationseinheiten auf Basis der Wertsteigerungsanalyse, Diss., München 1994.
- Hettich, Ulrich** (Privatisierung): Möglichkeiten und Wirkungen der Privatisierung öffentlicher Wohnungsbestände in der Bundesrepublik Deutschland, Diss., Lüneburg 1993.
- Heuer, Jürgen H.B.** (Prognosen): Wohnungsbedarfs- und -nachfrageprognosen auf dem Hintergrund von Bevölkerungsentwicklung und Wirtschaftswachstum, Vortrag anlässlich einer Veranstaltung der Süddeutschen Bodencreditbank AG in München, München 1975.
- Heuer, Jürgen H.B.** (Soziale Komponente): Die soziale Komponente einer neuen Wohnungspolitik: Subjektförderung statt Objektsubventionierung?, in: Heuer, J.H.B./Nachtkamp, H.H. (Hrsg.), Schriften für Sozialökologie der wohnungswirtschaftlichen Institute an den Unis Bochum und Mannheim, Bd. 44, Wohnungswirtschaft vor neuen Aufgaben, Bochum/Mannheim 1991, S. 54-75.
- Heuer, Jürgen H.B./Nordalm, Volker** (Wohnungsmärkte): Die Wohnungsmärkte im gesamtwirtschaftlichen Gefüge, in: Jenkis, H.W. (Hrsg.), Kompendium der Wohnungswirtschaft, 3. Aufl., München/Wien 1996, S. 23-41.
- Hinsche, Stephan D.** (Immobilien-service): Immobilien-service als Angebotserweiterung in der Immobilienwirtschaft, in: Schriften des Instituts für Wohnungsrecht und Wohnungswirtschaft an der Universität zu Köln, Bd. 54, Köln 1994.
- Hinsche, Stephan D.** (Investmentmodelle): Investmentmodelle für den Wohnimmobilienmarkt, in: Schriften des Instituts für Wohnungsrecht und Wohnungswirtschaft an der Universität zu Köln, Bd. 55, Diss., Köln 1995.

- Hinterhuber, Hans H.** (Wettbewerbsstrategie): Wettbewerbsstrategie, 2. Aufl., Berlin/New York 1990.
- Hinterhuber, Hans H.** (Strategische Unternehmensführung I): Strategische Unternehmensführung, Bd. 1, Strategisches Denken: Visionen, Unternehmenspolitik, Strategie, 6. Aufl., Berlin/New York 1996.
- Hinterhuber, Hans H.** (Strategische Unternehmensführung II): Strategische Unternehmensführung, Bd. 2, Strategisches Handeln: Direktiven, Organisation, Umsetzung, Unternehmenskultur, Strategisches Controlling, Strategische Führungskompetenz, 6. Aufl., Berlin/New York 1997.
- Hirn, Wolfgang** (Marsch): Der lange Marsch, in: MM, 28. Jg., 1998, H. 1, S. 97-102.
- Höbel, Regina** (Wohnungsbedarfsprognosen): Methoden von Wohnungsbedarfsprognosen: Methodische Probleme und Hinweise zur Erstellung von Wohnungsbedarfsprognosen, InWIS-Bericht Nr. 5, Bochum 1994.
- Höbel, Regina/Schneiders, Katrin** (Seniorenimmobilien): Zur Entwicklung der Nachfrage nach Seniorenimmobilien, in: LFK, 48. Jg., 1997, S. 638-641.
- Hofbauer-Kommission** (Gutachten): Gutachten der unabhängigen Kommission zur Überprüfung der steuerlichen Regelungen für gemeinnützige Wohnungs- und Siedlungsunternehmen, Schriftenreihe des Bundesministeriums der Finanzen, Heft 35, Bonn 1985.
- Hofer, Charles W./Schendel, Dan** (Strategy): Strategy Formulation: Analytical Concepts, St. Paul 1978.
- Hoffmann, Friedrich** (Diversifikation): So wird Diversifikation zum Erfolg, in: HM, 11. Jg., 1989, H. 4, S. 52-58.
- Hoffmann, Klaus/Nölting, Andreas/Wilhelm, Winfried** (Bluff): Der große Bluff, in: MM, 23. Jg., 1993, H. 12, S. 34-47.
- Hoffmann, Klaus/Student, Dietmar** (Umbau): Umbau total, in: MM, 28. Jg., 1998, H. 3, S. 55-61.

- Höfner, Klaus/Pohl, Andreas** (Werterzeuger): Wer sind die Wertzeuger, wer die Wertvernichter im Portfolio?, in: HM, 15. Jg., 1993, H. 1, S. 51-58.
- Holzkämper, Hilko** (Facility Management): Wachstumschancen und Risiken im Bereich Immobilien Facility Management, in: LFK, 48. Jg., 1997, H. 7, S. 206-210.
- Homann, Klaus** (Instandhaltungsmanagement): Instandhaltungsmanagement von Gebäuden, in: Schulte, K.-W./Schäfers, W. (Hrsg.), Handbuch Corporate Real Estate Management, Köln 1998, S. 309-343.
- Hombach, Bodo/Staender, Ludwig** (Perspektiven): Perspektiven für die Wohnungswirtschaft, in: DW, 47. Jg., 1994, H. 10, S. 547-566.
- Hoppenstedt, Willi** (Dienstleistungen): Soziale Dienstleistungen, in: Meyer, B./Heinze, R.G. (Hrsg.), Neue Dienstleistungen in der Wohnungswirtschaft: Sozialer Wandel und Entwicklungstendenzen, Hamburg 1996, S. 73-84.
- Hubert, Franz** (Auswirkungen): Auswirkungen von Mietrecht und Kündigungsschutz, in: Bundesministerium für Raumordnung, Bauwesen und Städtebau für die Expertenkommission Wohnungspolitik (Hrsg.), Materialband mit Sondergutachten im Auftrag der Kommission, o.O. 1995.
- Hübl, Lothar/Möller, Klaus P.** (Wohnungsmarkt): Auf dem Wohnungsmarkt in Deutschland sind die fetten Jahre vorüber, in: FAZ, Nr. 126, 30. Mai 1997, S. 48.
- Hudelmaier, Peter R./Krabbes, Ralf** (Prognosemöglichkeit): Der Prognosemöglichkeit etwas näher kommen: Bedarf und Nachfrage in der Wohnungswirtschaft, in: DW, 45. Jg., 1992, H. 6, S. 299-300.
- Hufeld, Felix** (Immobilienmanagement): Wertorientiertes Immobilienmanagement, Vortragsunterlage zur Fachkonferenz des Management Forum Starnberg „Corporate Real Estate Management 1997“ vom 13. November 1996 in Frankfurt a.M.

- Hüfner, Peter (Asset-Backed Securities):** Neue Regeln für Asset-Backed Securities, in: Die Bank, 1997, H. 7, S. 433-436.
- Hüpen, Rolf (Wohnungsbau):** Die Bedeutung des Wohnungsbaus für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung, LFK, 45. Jg., 1994, H. 20, S. 683-686.
- Ifo Institut für Wirtschaftsforschung e.V. (Bauvorausschätzung 1997-2007):** Ifo Bauvorausschätzung Westdeutschland 1997-2007, Datenband, München 1997.
- ifs Institut für Städtebau, Wohnungswirtschaft und Bausparwesen e.V. (Hausbau-Information 17/1998):** Hausbau-Information, Folge 17/1998, 16. Juli 1998, Bonn 1998.
- Isenhöfer, Björn (Projektentwicklungsunternehmen):** Strategisches Management von Projektentwicklungsunternehmen, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 8, Köln 1998.
- Isenhöfer, Björn/Väth, Arno (Projektentwicklung):** Projektentwicklung, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Immobilienökonomie, Bd. 1: Betriebswirtschaftliche Grundlagen, München/Wien 1998, S. 149-228.
- Jacobs, Siegfried (Diversifikation):** Strategische Erfolgsfaktoren der Diversifikation, in: Neue betriebswirtschaftliche Forschung, Bd. 88, Diss., Wiesbaden 1992.
- Jaedicke, Wolfgang (Wirkungen):** Wirkungen wohnungspolitischer Instrumente, in: Jenkis, H.W. (Hrsg.), Kompendium der Wohnungswirtschaft, 3. Aufl., München/Wien 1996, S. 184-209.
- Janicki, Thomas (Wohneigentumsbildung):** Was kann die Regierung zur Steigerung der Wohneigentumsbildung tun?, Vortragsunterlage zur I.I.R. Management-Konferenz „Modernisierung und Sanierung von Bestandsimmobilien“ am 28.-30. Januar 1998 in Berlin.

- Janicki, Thomas** (Kostengünstiges Bauen): Kostengünstiges Bauen: Warum nicht?, in: Michels, W./Thoss, R. (Hrsg.), Münsteraner Wohnungswirtschaftliche Gespräche, Bd. 6, Kostengünstiges Bauen: Warum nicht?, Münster 1996, S. 5-24.
- Jansen, Ansgar** (Desinvestitionen): Desinvestitionen: Ursachen, Probleme und Gestaltungsmöglichkeiten, in: Europäische Hochschulschriften, Reihe 5, Volks- und Betriebswirtschaft, Bd. 721, Diss., Frankfurt a.M./Bern/New York 1986.
- Jenkis, Helmut W.** (Größenstruktur): Größe und Größenstruktur der gemeinnützigen Wohnungsunternehmen, Bonn/Hamburg 1970.
- Jenkis, Helmut W.** (Ursprung): Ursprung und Entwicklung der gemeinnützigen Wohnungswirtschaft: Eine wirtschaftliche und sozialgeschichtliche Darstellung, in: Schriftenreihe des Instituts für Städtebau, Wohnungswirtschaft und Bausparwesen e.V. (Arnold-Knoblauch-Institut), Hamburg 1973.
- Jenkis, Helmut W.** (Wohnungsbedarfsprognosen): Wohnungsbedarfsprognosen - Fehlprognosen?: Zur Problematik der Vorausschätzbarkeit des künftigen Wohnungsbauvolumens, München 1977.
- Jenkis, Helmut W.** (Gemeinnützigkeit): Die Gemeinnützigkeit: Ein überholtes und ungerechtes Gesetz?, in: LFK, 34. Jg., 1983, H. 6, S. 170-178.
- Jenkis, Helmut W.** (Wohnungswirtschaft): Die gemeinnützige Wohnungswirtschaft zwischen Markt und Sozialbindung: Aufsätze und Abhandlungen, in: Schriften zum Genossenschaftswesen und zur öffentlichen Wirtschaft, Bd. 14/I, Berlin 1985.
- Jenkis, Helmut W.** (Steuerbefreiung): Die Steuerbefreiung der gemeinnützigen Wohnungsunternehmen im Widerstreit der Interessen: Versuch einer Klärung, Bonn 1987.
- Jenkis, Helmut W.** (WGG-Aufhebung): Verstärkte Neubauinvestitionen durch WGG-Aufhebung?: Prüfung des „Eekhoff'schen Investitionsschub-Theorems“ (Teil 1), in: Gemeinnütziges Wohnungswesen, 1989, H. 1, S. 36-41.

- Jenkis, Helmut W. (Verheißungen):** Verheißungen über die Wirkungen der Aufhebung des Wohnungsgemeinnützigkeitsgesetzes: Die posthume schein-rationale Begründung einer politischen Entscheidung, in: ZfgWBay, 1989, H. 3, S. 118-121; H. 4, S. 186-192 (1. Forts.); H. 5/6, S. 269-274 (2. Forts.); H. 7, S. 324-329 (3. Forts.); H. 8/9, S. 371-375 (4. Forts.); H. 10, S. 441-446 (5. Forts.).
- Jenkis, Helmut W. (Wohnungswirtschaftspolitik):** Einführung in die Wohnungswirtschaftspolitik, in: Jenkis, H.W. (Hrsg.), Kompendium der Wohnungswirtschaft, 3. Aufl., München/Wien 1996, S. 65-122.
- Jenkis, Helmut W. (Sozialgut):** Die Wohnung: Ein Wirtschafts- oder Sozialgut, in: Jenkis, H.W. (Hrsg.), Kompendium der Wohnungswirtschaft, 3. Aufl., München/Wien 1996, S. 213-251.
- Jenkis, Helmut W. (Schwabe'sche Gesetz):** Das Schwabe'sche Gesetz und die Lütge'sche Regel, in: Jenkis, H.W. (Hrsg.), Kompendium der Wohnungswirtschaft, 3. Aufl., München/Wien 1996, S. 361-391.
- Jensen, Sören (Bergauf):** Von nun an geht's bergauf, in: MM, 27. Jg., 1997, H. 6, S. 142-164.
- Jokl, Stefan (Baukostensenkung):** Durch Baukostensenkung neue Eigentümerschichten erschließen, in: LFK, 46. Jg., 1995, H. 12, S. 404-409.
- Jürgenson, Insa von (Corporate Real Estate):** Strategische Optionen für das Corporate Real Estate Management: Beiträge zum Shareholder Value Management, Diss., Wien 1997.
- Julitz, Lothar (Bauwirtschaft):** Die Bauwirtschaft muß innovativer werden, in: FAZ, Nr. 7, 9. Januar 1998, S. 35.
- Jungblut, Eric (Privatisierungsobjekte):** Erste Erfahrungen mit der Finanzierung von Privatisierungsobjekten (Wohnungswirtschaft) aus der Sicht der kreditgebenden Banken, Vortragsunterlage zur I.I.R. Management-Konferenz „Modernisierung und Sanierung von Bestandsimmobilien“ am 28.-30. Januar 1998 in Berlin.

- Kaden, Jens/Wagner, Wolfgang/Weber, Theo/Wenzel, Klaus** (Kritische Überlegungen): Kritische Überlegungen zur Discounted Cash-Flow Methode, in: ZfB, 67. Jg., 1997, H. 4, S. 499-508.
- Kauermann, Karl** (Eigenheimförderung): Eigenheimförderung per Zulage: Ein notwendiger Weg?, in: LFK, 47. Jg., 1996, H. 1, S. 13-17.
- Kemmer, Peter H.** (Seniorenimmobilie): Das betreute Wohnen: Die marktgerechte Seniorenimmobilie?, Vortragsunterlage anlässlich der Mitgliederversammlung des Landesverbandes Freier Wohnungsunternehmen Hessen/Rheinland-Pfalz/Saarland e.V. am 20. Juni 1995 in Wiesbaden.
- Kemmler, Fee** (Immobilienunternehmen): Organisation von Immobilienunternehmen, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Immobilienökonomie, Bd. 1: Betriebswirtschaftliche Grundlagen, München/Wien 1998, S. 687-705.
- Kieser, Alfred/Kubicek, Herbert** (Organisation): Organisation, 3. Aufl., Berlin/New York 1992.
- Kirsch, Daniela** (Public Private Partnership): Public Private Partnership: Eine empirische Untersuchung der kooperativen Handlungsstrategien in Projekten der Flächenerschließung und Immobilienentwicklung, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 4, Köln 1997.
- Kirsch, Hans-Jürgen/Krause, Clemens** (Discounted Cash-Flow Methode): Kritische Überlegungen zur Discounted Cash-Flow Methode, in: ZfB, 66. Jg., 1996, H. 7, S. 793-812.
- Kirsch, Werner** (Grundzüge): Grundzüge des strategischen Managements, in: Kirsch, W. (Hrsg.), Beiträge zum Management strategischer Programme, München 1991, S. 3-37.
- Kirsch, Werner** (Strategische Unternehmensführung): Strategische Unternehmensführung, in: Wittmann, W. et al. (Hrsg.), HWB, 5. Aufl., Stuttgart 1993, Sp. 4094-4111.

- Kirsch, Werner/Knyphausen, Dodo zu/Ringsletter, Max** (Grundideen): Grundideen und Entwicklungstendenzen im strategischen Management, in: Riekhof, H.-C. (Hrsg.), Strategieentwicklung, Stuttgart 1991, S. 5-22.
- Kirsch, Werner/Trux, Walter** (Perspektiven): Perspektiven eines strategischen Managements, in: Kirsch, W. (Hrsg.), Von der Zielforschung zum strategischen Management, München 1981, S. 290-396.
- Kivelip, Falk** (Interessenbalance): Interessenbalance der Politik im wohnungspolitischen Konzept, in: Mackscheidt, K. (Hrsg.), Entwicklungen in der Wohnungspolitik, Festgabe für Hans Hämmerlein zum 70. Geburtstag, Baden-Baden 1994, S. 25-30.
- Kivelip, Falk** (Freie Wohnungsunternehmen): Freie Wohnungsunternehmen, in: Kühne-Büning, L./Heuer, J.H.B. (Hrsg.), Grundlagen der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft, 3. Auflage, Frankfurt a.M./Hamburg 1994, S. 90-94.
- Kleiber, Wolfgang/Simon, Jürgen/Weyers, Gustav** (Verkehrswertermittlung): Verkehrswertermittlung von Grundstücken: Kommentar und Handbuch zur Ermittlung von Verkehrs-, Beleihungs-, Versicherungs- und Unternehmenswerten unter Berücksichtigung von WertV und BauGB, 2. Aufl., Köln 1994.
- Kleps, Karl-Heinz** (Wohnungswirtschaft): Wohnungswirtschaft ohne Staat?: Gedanken zum staatlichen Interventionismus am Wohnungsmarkt, in: Heuer, J.H.B./Nachtkamp, H.H. (Hrsg.), Schriften für Sozialökologie der wohnungswirtschaftlichen Institute an den Unis Bochum und Mannheim, Bd. 39, Eigentum und Stadterneuerung, Bochum/Mannheim 1987, S. 116-139.
- Kloetsch, Harald** (Werkwohnungsbau): Werkwohnungsbau: Noch offene Fragen?, in: LFK, 45. Jg., 1994, H. 19, S. 654-656.
- Knipping/Jörgens/Steppat** (Treuhandstelle): Treuhandstelle für Bergmannswohnstätten im rheinisch-westfälischen Steinkohlebezirk, Essen 1949.
- Knyphausen, Dodo zu** (Management): Wertorientiertes strategisches Management, in: Zeitschrift für Planung, 1992, H. 4, S. 331-352.

- Koch, Helmut** (Unternehmensplanung): Integrierte Unternehmensplanung, Wiesbaden 1982.
- König, Petra/Thiele, Edda** (Börse): Die GBH Heidenheim an der Börse: Übertragbar auf andere Wohnungsunternehmen?, in: DW, 50. Jg., 1997, H. 9, S. 532-536.
- Köpfler, Thilo** (Wohnungsbau): Die Zukunft des Wohnungsbaus in Deutschland, in: LFK, 48. Jg., 1997, H. 16/17, S. 538-541.
- Kofner, Stefan** (Liberalisierung): Ansatzpunkte für eine Liberalisierung des Mietrechts, in: LFK, 48. Jg., 1997, H. 4, S. 111-115.
- Kolks, Uwe** (Strategieimplementierung): Strategieimplementierung: Ein anwenderorientiertes Konzept, Diss., Wiesbaden 1990.
- Koppelman, Udo** (Outsourcing): Grundsätzliche Überlegungen zum Outsourcing, in: Koppelman, U., im Auftrag der Schmalenbach-Gesellschaft - Deutsche Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V. (Hrsg.), Outsourcing, Stuttgart 1996, S. 1-10.
- Kornemann, Rolf** (Fehlsubventionierungen): Fehlsubventionierungen im öffentlich geförderten sozialen Wohnungsbau: Bilanz einer systemwidrigen Marktintervention, in: Schriftenreihe des Instituts für Städtebau, Wohnungswirtschaft und Bausparwesen e.V., Bd. 25, Bonn 1973.
- Kornemann, Rolf** (Wohnungsunternehmen): Der Markt der gemeinnützigen Wohnungsunternehmen: Der Zukunft sich stellen, in: LFK, 40. Jg., 1989, H. 11, S. 350-356.
- Kornemann, Rolf** (Zukunft): Der Zukunft sich stellen: Die Chancen wahrnehmen/Aufhebung des Wohnungsgemeinnützigkeitsgesetzes - ein unumstößliches Faktum, in: Gemeinnütziges Wohnungswesen, 1989, H. 6, S. 293-298.

- Kornemann, Rolf (Wohnungsprognosen):** Wohnungsprognosen: Grundlage für unternehmerische Entscheidungen?, in: Heuer, J.H.B./Nachtkamp, H.H. (Hrsg.), Schriften für Sozialökologie der wohnungswirtschaftlichen Institute an den Unis Bochum und Mannheim, Bd. 43, Wohnungspolitik zwischen Wohnungsbedarf und Wohnungsnachfrage, Bochum/Mannheim 1990, S. 14-29.
- Kornemann, Rolf (Brauchbarkeit):** Zur Brauchbarkeit und Notwendigkeit von Wohnungsbedarfsprognosen für ertragsorientierte Investoren, in: LFK, 41. Jg., 1990, H. 18, S. 574-578.
- Kornemann, Rolf (Strategische Felder):** Wohnungswirtschaft mit neuen strategischen Feldern, in: ZdWBay, 1992, H. 1, S. 8-16.
- Kornemann, Rolf (Werkwohnungsbau):** Werkwohnungsbau: Eine tragende Säule?, in: LFK, 43. Jg., 1992, H. 6, S. 186-191.
- Kornemann, Rolf (Bedarfsverschiebungen):** Bedarfsverschiebungen und ihre Folgen, in: LFK, 44. Jg., 1993, H. 15, S. 473-480.
- Kornemann, Rolf (Wohnungsgemeinnützigkeit):** Wohnungsgemeinnützigkeit aufgehoben: Untergang oder Neubeginn?, in: LFK, 44. Jg., 1993, H. 20/21, S. 671-673.
- Kornemann, Rolf (Zielsetzungen):** Die wohnungspolitischen Zielsetzungen in den Regierungserklärungen, in: Jenkis, H.W. (Hrsg.), Kompendium der Wohnungswirtschaft, 3. Aufl., München/Wien 1996, S. 123-143.
- Korte, Hermann/Lückenkötter, Michael (Anforderungsprofile):** Anforderungsprofile für Joint-Ventures zwischen Kreditinstituten und Developern, in: GuG, 1995, H. 1, S. 20-25.
- Kreikebaum, Hartmut (Strategische Führung):** Strategische Führung, in: Kieser, A. et al. (Hrsg.), HWFü, Stuttgart 1987, Sp. 1898-1906.
- Kreikebaum, Hartmut (Strategische Unternehmensplanung):** Strategische Unternehmensplanung, 5. Auflage, Stuttgart 1993.

- Kreikebaum, Hartmut/Grimm, Ulrich** (Strategische Planung): Die Analyse strategischer Faktoren und ihre Bedeutung für die strategische Planung, in: WiSt, 12. Jg., 1983, H. 1, S. 6-12.
- Kreilkamp, Edgar** (Strategisches Management): Strategisches Management und Marketing, Berlin/New York 1987.
- Kreuz, Werner** (FM-Markt): „Dornröschenschlaf des deutschen FM-Marktes, in: Facility Management, 3. Jg., 1997, H. 5, S. 30-34.
- Krings-Heckemeier, Marie-Therese/Pfeiffer, Ulrich/Schneider-Wessling, Gabriele/Beyenburg, Juliane/Buslei, Hermann** (Altersgerechtes Wohnen): Altersgerechtes Wohnen: Antworten auf die demographische Herausforderung, herausgegeben von der Bundesgeschäftsstelle Landesbausparkassen im Deutschen Sparkassen- und Giroverband e.V., Bonn 1993.
- Krings-Heckemeier, Marie-Therese/Pfeiffer, Ulrich/Düber, Achim/Achtermeyer, Dörte/Weltzien, David** (Wohneigentum): Mehr Wohneigentum für mittlere Einkommensschichten: Strategien einer effizienten Förderung, herausgegeben von der Bundesgeschäftsstelle Landesbausparkassen im Deutschen Sparkassen- und Giroverband e.V., Bonn 1994.
- Krings-Heckemeier, Marie-Therese/Beyenburg, Juliane/Sinz, Roswitha/Weltzien, Dörte** (Handbuch): Handbuch für Investoren: Altersgerechtes Wohnen, herausgegeben von der Bundesgeschäftsstelle Landesbausparkassen im Deutschen Sparkassen- und Giroverband e.V., Bonn 1995.
- Krings-Heckemeier, Marie-Therese/Braun, Reiner/Faller, Bernd/Geiss, Stefan** (Kostengünstige Eigenheime): Potentiale für kostengünstige Eigenheime, herausgegeben von der Bundesgeschäftsstelle Landesbausparkassen im Deutschen Sparkassen- und Giroverband e.V., Bonn 1997.

- Krings-Heckemeier, Marie-Therese/Braun, Reiner/Opitz, Andrea** (Standortuntersuchung): Standorte für kostengünstige Eigenheime, Bundesweite Standortuntersuchung, Gutachten für die Veba Immobilien AG, Bonn 1997.
- Krischausky, Dieter/Mackscheidt, Klaus** (Wohnungsgemeinnützigkeit): Wohnungsgemeinnützigkeit: Zwischen bedarfswirtschaftlicher Tradition und wohnungspolitischer Neuorientierung, Köln/Berlin/Bonn/München 1984.
- Krüger, Wilfried** (Akquisitionsobjekte): Management von Akquisitionsobjekten: Probleme, Erfolgsfaktoren und Aufgaben bei der Durchführung von Unternehmenszusammenschlüssen, in: ZfO, 1988, H. 6, S. 371-377.
- Kruschwitz, Hans** (Betriebliche Wohnungsfürsorge): Betriebliche Wohnungsfürsorge, in: Wandersleb, H. (Hrsg.), Handwörterbuch des Städtebaus, Wohnungs- und Siedlungswesens, Stuttgart 1959, S. 1725-1731.
- Kruschwitz, Hans** (Wohnungsnot): Wohnungsnot, in: Wandersleb, H. (Hrsg.), Handwörterbuch des Städtebaus, Wohnungs- und Siedlungswesens, Stuttgart 1959, S. 1749-1750.
- Kruschwitz, Lutz/Milde, Hellmuth** (Kapitalkosten): Geschäftsrisiko, Finanzierungsrisiko und Kapitalkosten, in: ZfbF, 48. Jg., 1996, H. 12, S. 1115-1133.
- Kühne-Büning, Lidwina** (Besonderheiten): Besonderheiten des Wirtschaftsgutes Wohnung und seiner Nutzungsleistungen, in: Kühne-Büning, L./Heuer, J.H.B. (Hrsg.), Grundlagen der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft, 3. Aufl., Frankfurt a.M. 1994, S. 6-17.
- Kühne-Büning, Lidwina** (Wohnungsmarkt): Wohnungsmarkt im System der Marktwirtschaft, in: Kühne-Büning, L./Heuer, J.H.B. (Hrsg.), Grundlagen der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft, 3. Aufl., Frankfurt a.M. 1994, S. 17-27.

- Kühne-Büning, Lidwina (Marktstrukturen):** Marktstrukturen und Marktbeteiligte, in: Kühne-Büning, L./Heuer, J.H.B. (Hrsg.), Grundlagen der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft, 3. Aufl., Frankfurt a.M. 1994, S. 71-123.
- Kühne-Büning, Lidwina (Gesamtwirtschaftliche Zusammenhänge):** Wohnungs- und Immobilienwirtschaft in ihren gesamtwirtschaftlichen Zusammenhängen, in: Kühne-Büning, L./Heuer, J.H.B. (Hrsg.), Grundlagen der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft, 3. Aufl., Frankfurt a.M. 1994, S. 138-158.
- Kühne-Büning, Lidwina (Prognoseinstrumente):** Instrumente zur Prognose der Wohnungsmarktentwicklung, in: Kühne-Büning, L./Heuer, J.H.B. (Hrsg.), Grundlagen der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft, 3. Aufl., Frankfurt a.M. 1994, S. 159-175.
- Kühne-Büning, Lidwina (Strategien):** Strategien, Instrumente und Ansätze wohnungspolitischer Interventionen, in: Kühne-Büning, L./Heuer, J.H.B. (Hrsg.), Grundlagen der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft, 3. Aufl., Frankfurt a.M. 1994, S. 218-239.
- Kühne-Büning, Lidwina (Direkte Förderung):** Direkte Förderung des Wohnungsbaus nach dem II. Wohnungsbaugesetz, in: Kühne-Büning, L./Heuer, J.H.B. (Hrsg.), Grundlagen der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft, 3. Aufl., Frankfurt a.M. 1994, S. 240-279.
- Kühne-Büning, Lidwina (Handlungsbedarf):** Ausblicke auf den wohnungspolitischen Handlungsbedarf, in: Kühne-Büning, L./Heuer, J.H.B. (Hrsg.), Grundlagen der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft, 3. Aufl., Frankfurt a.M. 1994, S. 298-313.
- Kühne-Büning, Lidwina/Steveling, Lieselotte (Regelungen):** Mietrechtliche Regelungen in den Marktsegmenten, in: Kühne-Büning, L./Heuer, J.H.B. (Hrsg.), Grundlagen der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft, 3. Aufl., Frankfurt a.M. 1994, S. 285-294.
- Kupsch, Peter (Unternehmensziele):** Unternehmensziele, Stuttgart/New York 1979.

- Kyrein, Rolf (Ballungsraum):** Arbeiten im Ballungsraum - und Wohnen?: Lösungen für eine effektive Baulandpolitik, Stuttgart/München 1992.
- Kyrein, Rolf (Steuerung):** Finale Steuerung, in: Immobilien Manager, 1997, H. 4, S. 63-65.
- Latten, Kai-Uwe (Konzepte):** Konzepte für die Zukunft, in: Immobilien Manager, 1997, H. 4, S. 38-40.
- Lehmkul, Reinhard (Sozialauftrag):** Hat die ehemals gemeinnützige Wohnungswirtschaft noch einen Sozialauftrag, in: Heuer, J.H.B./Nachtkamp, H.H. (Hrsg.), Schriften für Sozialökologie der wohnungswirtschaftlichen Institute an den Unis Bochum und Mannheim, Bd. 43, Wohnungspolitik zwischen Wohnungsbedarf und Wohnungsnachfrage, Bochum/Mannheim 1990.
- Lehner, Johannes M. (Implementierung):** Implementierung von Strategien: Konzeption unter Berücksichtigung von Unsicherheit und Mehrdeutigkeit, in: Neue betriebswirtschaftliche Forschung, Bd. 181, Habilitationsschrift, Wiesbaden 1996.
- Leisner, Walter (Steuerliche Behandlung):** Steuerliche Behandlung gemeinnütziger Wohnungsunternehmen beim Übergang von Steuerbefreiung zu Steuerpflicht bei Aufhebung der Wohnungsgemeinnützigkeit: Gutachten, Köln 1988.
- Leopoldsberger, Gerrit (Wertermittlung):** Kontinuierliche Wertermittlung von Immobilien, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 6, Köln 1998.
- Lewis, Thomas G./Stelter, Daniel (Unternehmenswert):** Steigerung des Unternehmenswertes: Total-Value-Management, Landsberg/Lech 1994.
- Lilienthal, Ulrich (Aufgaben):** Neue immobilienwirtschaftliche Aufgaben, in: Wohnen in Stadtregionen, Sonderbeilage des VHW, FAZ, Nr. 219, 19. September 1996, S. S6.
- Luber, Thomas (Schlag):** Der zweite Schlag, in: Capital, 37. Jg., 1998, H. 2, S. 36-43.

- Lütge, Friedrich (Wohnungswirtschaft):** Wohnungswirtschaft: Eine systematische Darstellung unter besonderer Rücksicht der deutschen Wohnungswirtschaft, 2. Aufl., Stuttgart 1949.
- Markowitz, Harry M. (Portfolio):** Portfolio Selection, in: Journal of Finance, 7. Jg., 1952, H. 3, S. 77-91.
- Mathe, Edgar (Anfangsbilanz):** Die steuerliche Anfangsbilanz von Wohnungsunternehmen bei Eintritt in die volle Steuerpflicht, in: ZfgWBay, 1989, H. 2, S. 66-73.
- Meffert, Heribert (Planungskonzepte):** Strategische Planungskonzepte in stagnierenden und gesättigten Märkten, in: DBW, 43. Jg., 1983, H. 2, S. 193-209.
- Meffert, Heribert (Marketingstrategien):** Wettbewerbsorientierte Marketingstrategien im Zeichen schrumpfender und stagnierender Märkte, in: Raffée, H./Wiedmann, K.-P. (Hrsg.), Strategisches Marketing, 2. Aufl., Stuttgart 1989, S. 475-490.
- Meffert, Heribert (Käuferverhalten):** Marketingforschung und Käuferverhalten, 2. Aufl., Wiesbaden 1992.
- Meffert, Heribert (Marketing-Management):** Marketing-Management: Analyse - Strategie - Implementierung, Wiesbaden 1994.
- Meffert, Heribert/Bruhn, Manfred (Dienstleistung):** Dienstleistungsmarketing: Grundlagen - Konzepte - Methoden, Wiesbaden 1995.
- Meissner, Günther (Wohnungsunternehmen):** Marketing für gemeinnützige Wohnungsunternehmen, Stuttgart 1987.
- Meister, Edgar (Öffentliche Aufgaben):** Private Finanzierung öffentlicher Aufgaben, in: Heuer, J.H.B./Nachtkamp, H.H. (Hrsg.), Schriften für Sozialökologie der wohnungswirtschaftlichen Institute an den Unis Bochum und Mannheim, Bd. 43, Von der Wohnungs- zur Immobilienwirtschaft: Grundsatz- und Gegenwartsfragen, Bochum/Mannheim 1993, S. 3-42.

- Mensching, Helmut** (Desinvestitionen): Desinvestitionen von Unternehmensteilen: Grundlagen der Gestaltung des Entscheidungsprozesses, in: Europäische Hochschulschriften, Reihe 5, Volks- und Betriebswirtschaft, Bd. 714, Diss., Frankfurt a.M./Bern/New York 1986.
- Mercer Management Consulting GmbH** (Gebäudeausrüstung): Technische Gebäudeausrüstung - Marktdynamik: Zusammenfassung der Markgespräche, Studie, München 1996.
- Metternich Graf Wolf, Ferdinand** (Immobilien-Portfoliomanagement): Notwendigkeit und Professionalisierung des Immobilien-Portfoliomanagements bei institutionellen Investoren, Vortragsunterlage zur Handelsblatt-Konferenz „Immobilien-Portfoliomanagement für institutionelle Anleger“ von 7./8. Juli 1997 in Frankfurt a.M.
- Meyer, Anton** (Dienstleistungs-Marketing): Dienstleistungs-Marketing, 6. Aufl., Augsburg 1994.
- Meyer, Anton/Mattmüller, Roland** (Dienstleistungen): Qualität von Dienstleistungen: Entwurf eines praxisorientierten Qualitätsmodells, in: Marketing ZfP, 9. Jg., 1987, H. 3, S. 187-195.
- Meyer, Bernd** (Neue Dienstleistungen): Neue Dienstleistungen in der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft: Vom Wohnungsunternehmen zum Dienstleistungsunternehmen rund um die Immobilie, in: Meyer, B./Heinze, R.G. (Hrsg.), Neue Dienstleistungen in der Wohnungswirtschaft: Sozialer Wandel und Entwicklungstendenzen, Hamburg 1996, S. 3-7.
- Meyer, Jürgen** (Qualität): Qualität als strategischer Wettbewerbsfaktor, in: Simon, H. (Hrsg.), Wettbewerbsvorteile und Wettbewerbsfähigkeit, Stuttgart 1988, S. 73-88.
- Meyer, Thomas** (Immobilien): Immobilien als strategisches Geschäftsfeld von Non Property Companies: Darstellung der Kriterien für eine Diversifikationsentscheidung, in: Schulte, K.-W./Schäfers, W. (Hrsg.), Shareholder Value und Immobilien: Konzepte wertsteigernder Strategien, Köln 1998, S. 203-290.

- Meyersiek, Dietmar** (Unternehmenswert): Unternehmenswert und Branchendynamik, in: BFuP, 43. Jg., 1991, H. 3, S. 233-240.
- Mezler, Johannes** (Mietensysteme): Weiterentwicklung von Mietensystemen, Bonn 1991.
- Mintzberg, Henry** (Strategy Formulation): Strategy Formulation: School of Thoughts, in: Fredrickson, J.W. (Hrsg.), Perspectives on Strategic Management, New York 1990, S. 105-135.
- Mirow, Michael** (Interne Unternehmensführung): Shareholder Value als Instrument der internen Unternehmensführung, in: Bühner, R. (Hrsg.), Der Shareholder-Value-Report: Erfahrungen, Ergebnisse, Entwicklungen, Landsberg/Lech 1994, S. 91-105.
- Moxter, Adolf** (Unternehmensbewertung): Grundsätze ordnungsgemäßer Unternehmensbewertung, 2. Aufl., Wiesbaden 1983.
- Murfeld, Egon** (Wohnungswirtschaft): Spezielle Betriebswirtschaftslehre der Grundstücks- und Wohnungswirtschaft, Hamburg 1995.
- Nack, Ulrich** (Immobilien-Rechnungslegung): Immobilien-Rechnungslegung börsennotierter Aktiengesellschaften unter dem Gesichtspunkt des Shareholder Value, Diss., Oestrich-Winkel 1998.
- Nehls, Rainer G.** (Diversifikation): Diversifikation: Vieles glänzt, wenig paßt, in: HM, 10. Jg., 1988, H. 3, S. 57-62.
- Neubauer, Franz-Friedrich** (Portfolio-Management): Portfolio-Management: Erfolgspotentiale vor Planungsritualen, 3. Aufl., Neuwied/Frankfurt a.M. 1989.
- Nieschlag, Robert/Dichtl, Erwin/Hörschgen, Hans** (Marketing): Marketing, 16. Aufl., Berlin 1991.
- Nölting, Andreas** (Anstoß): Stein des Anstoßes, in: MM, 26. Jg., 1996, H. 12, S. 146-158.

- Nordalm, Volker (Privatisierung):** Privatisierung öffentlicher und privater Wohnungsgesellschaften, Vortragsunterlage zur I.I.R. Management-Konferenz „Modernisierung und Sanierung von Bestandsimmobilien“ vom 28.-30. Januar 1998 in Berlin.
- Nordalm, Volker (Gebäudemanagement):** Lebensdauer, Nutzungsflexibilität, Kapitalrendite: Verbesserung durch Gebäudemanagement, in: Immobilien Zeitung, Nr. 16, 24. Juli 1997, S. 7.
- Nordalm, Volker (Dienstleistungen):** Dienstleistungen für Gewerbe und Kommunen, in: Meyer, B./Heinze, R.G. (Hrsg.), Neue Dienstleistungen in der Wohnungswirtschaft: Sozialer Wandel und Entwicklungstendenzen, Hamburg 1996, S. 107-112.
- o.V. (Chancen und Risiken):** Chancen und Risiken: Seminar zum Fortfall der Wohnungsgemeinnützigkeit, in: Gemeinnütziges Wohnungswesen, 1989, H. 5, S. 228-229.
- o.V. (Weltkonzern):** Wohnungspolitik eines Weltkonzerns: Weitreichende Aktivitäten der BASF AG durch die BASF-eigenen Wohnungsunternehmen GEWOGE und LUWOGE, in: Gemeinnütziges Wohnungswesen, 1990, H. 7, S. 340-342.
- o.V. (Wohnen):** Über das Wohnen, in: Kühne-Büning, L./Heuer, J.H.B. (Hrsg.), Grundlagen der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft, 3. Aufl., Frankfurt a.M. 1994, S. 1-2.
- o.V. (Baugrund):** Veba beteiligt sich an Baugrund, in: FAZ, Nr. 6, 7. Januar 1995, S. 12.
- o.V. (Betonköpfe):** Hochtief/Holzmann: Das Duell der Betonköpfe, in: MM, 25. Jg., 1995, H. 4, S. 14-17.
- o.V. (Suter + Suter):** Thyssen erwirbt Suter + Suter, in: FAZ, Nr. 216, 16. September 1995, S. 18.
- o.V. (Engagement):** Veba verstärkt Berlin-Engagement, in: FAZ, Nr. 270, 20. November 1995, S. 22.

- o.V. (Hochtief): Hochtief: Ein Manager demontiert sich selbst, in: MM, 26. Jg., 1996, H. 2, S. 14-17.
- o.V. (Alarmstimmung): Alarmstimmung im Aufsichtsrat, in: MM, 26. Jg., 1996, H. 3, S. 14-16.
- o.V. (Immobilienwirtschaft): Veba spielt in der ersten Liga der Immobilienwirtschaft, in: Immobilien Zeitung, Nr. 11, 17. Mai 1996, S. 8.
- o.V. (GBH): Börsenneuling GBH präsentiert sich als substanzstarker Wert, in: FAZ, Nr. 229, 1. Oktober 1996, S. 21.
- o.V. (Städtisches Tafelsilber): Das städtische Tafelsilber darf nicht verscherbelt werden: Wohnungswirtschaft lehnt Verkauf kommunaler Wohnungen in Westdeutschland ab, in: FAZ, Nr. 258, 7. November 1996, S. 46.
- o.V. (Holzmann): Holzmann verkauft 4.000 Wohnungen an BBT, in: FAZ, Nr. 271, 20. November 1996, S. 23.
- o.V. (Bund): Der Bund verkauft Wohnungen konzeptlos, in: SZ, Nr. 20, 25./26. Januar 1997, S. V3/1.
- o.V. (Frust): Frust im Schacht, in: MM, 27. Jg., 1997, H. 2, S. 18-20.
- o.V. (Maß): Das Maß ist voll, in: MM, 27. Jg., 1997, H. 2, S. 28.
- o.V. (Privatisieren): Bund will 435.000 Wohnungen in den kommenden Jahren privatisieren, in: SZ, Nr. 47, 26. Februar 1997, S. 25.
- o.V. (Pessimistisch): Veba Immobilien gibt sich pessimistisch, in: FAZ, Nr. 71, 27. März 1997, S. 25.
- o.V. (Deutschbau-Wohnungen): Veba Immobilien kauft die 38.000 Deutschbau-Wohnungen, in: Immobilien Zeitung, Nr. 8, 4. April 1997, S. 1.
- o.V. (Bundesregierung): Bundesregierung privatisiert Deutschbau, in: FAZ, Nr. 102, 2. Mai 1997, S. 23.
- o.V. (Veba Immobilien (I)): Veba Immobilien an weiteren Akquisitionen interessiert, in: FAZ, Nr. 117, 20. Mai 1997, S. 22.
- o.V. (Veba Immobilien (II)): Veba Immobilien: Value Innovation führt zu glanzvollen Zahlen, in: Der Platow Brief, Nr. 56, 21. Mai 1997, S. 5-6.

- o.V. (Wachstum): Wachstum durch Verjüngung: Veba Immobilien will Portfolio auffrischen und erweitern, in: Immobilien Zeitung, Nr. 12, 30. Mai 1997, S. 5.
- o.V. (Wünsche): Wünsche verkauft die Bau-Verein zu Hamburg AG, in: Immobilien Zeitung, Nr. 12, 30. Mai 1997, S. 5.
- o.V. (Kapitalrendite): Wenn die Kapitalrendite nicht mehr stimmt, in: FAZ, Nr. 127, 30. Mai 1997, S. 47.
- o.V. (Wohnungsprivatisierung): Wohnungsprivatisierung: Wer verkauft wen?, in: LFK; 48. Jg., 1997, H. 10, S. 325.
- o.V. (Beteiligungserwerb): GBH hat Interesse an Beteiligungserwerb, in: FAZ, Nr. 132, 11. Juni 1997, S. 18.
- o.V. (Wohnungen): In den nächsten Jahren kommen 500.000 Wohnungen auf den Markt, in: FAZ, Nr. 143, 19. Juni 1997, S. 18.
- o.V. (RAG): RAG Immobilien steigert Umsatz stark, in: FAZ, Nr. 159, 7. Juli 1997, S. 19.
- o.V. (Steuerreform): Geplante Steuerreform bremst Immobilieninvestitionen, in: Immobilien Zeitung, Nr. 16, 24. Juli 1997, S. 2.
- o.V. (Mieterprivatisierung): Hohe Potentiale für Mieterprivatisierung, in: Immobilien Zeitung, Nr. 23, 30. Oktober 1997, S. 4.
- o.V. (GWH): Bei der GWH zieht mittlerweile jeder zehnte aus, in: FAZ, Nr. 279, 1. Dezember 1997, S. 54.
- o.V. (Wohnungsgesellschaft): Wohnungsgesellschaft vor Verkauf, in: FAZ, Nr. 279, 1. Dezember 1997, S. 55.
- o.V. (Wohnungen): 1998 sollen 530.000 Wohnungen fertig werden, in: FAZ, Nr. 292, 16. Dezember 1997, S. 19.
- o.V. (Bauordnungen): Ingenieure fordern einheitliche Bauordnungen, in: FAZ, Nr. 295, 19. Dezember 1997, S. 19.
- o.V. (Magere Jahre): Die mageren Jahre: Der FAZ-Bericht zu den Immobilienmärkten, in: FAZ, Nr. 4, 6. Januar 1998, S. 13.

- o.V. (Innovationen): Oswald fordert mehr Innovationen am Bau, in: FAZ, Nr. 36, 12. Februar 1998, S. 13.
- o.V. (Gesellschafter): Neuer Gesellschafter bei Müller Immobilien, in: FAZ, Nr. 36, 12. Februar 1998, S. 19.
- o.V. (Immobilienindex): Den Vergleich von Immobilien- und Aktienanlagen möglich machen: Bald gewerblicher Immobilien-Index in Deutschland, in: Immobilien Zeitung, Nr. 6, 12. März 1998, S. 3.
- o.V. (Asset-Backed-Securities): Die Schweizer Börse führt Asset-Backed-Securities ein, in: FAZ, Nr. 61, 13. März 1998, S. 61.
- Obermeier, Georg (Wertsteigerungskonzept): Die Umsetzung des Wertsteigerungskonzeptes in einem Holding-Konzern, in: Bühner, R. (Hrsg.), Der Shareholder-Value-Report: Erfahrungen, Ergebnisse, Entwicklungen, Landsberg/Lech 1994, S. 77-90.
- Oefner-Py, Stefan/Fritschle, Brigitte/Böning, Uwe (Unternehmenskultur): Das Phänomen Unternehmenskultur: Der Erfolg, der von innen kommt, in: Gablers Magazin, 1996, H. 9, S. 14-18.
- Oettle, Karl (Wohnungswirtschaft): Wohnungswirtschaft: In den deutschen Wirtschafts- und Sozialwissenschaften vernachlässigt, in: Jenkis, H.W. (Hrsg.), Kompendium der Wohnungswirtschaft, 3. Aufl., München/Wien 1996, S. 3-22.
- Oppenheimer von, Freiherr Felix (Wohnungsreform): Wohnungsnot und Wohnungsreform in England, Leipzig 1900.
- Peick, Helmut/Buss, Franz-Josef (Privatisierungsmöglichkeit): Auch eine Privatisierungsmöglichkeit: Eine Wohnungsgesellschaft geht an die Börse, in: DW, 50. Jg., 1997, H. 1, S. 26-28.
- Pelzl, Wolfgang (Wohnungswirtschaft): Chancen der unternehmerischen Wohnungswirtschaft im Spannungsfeld zwischen Markt und Staat, in: ZdW Bay, 1995, H. 12, S. 666-669.
- Pepels, Werner (Marketing): Marketing, München 1996.

- Perlitz, Manfred** (Strategische Unternehmensführung): Strategische Unternehmensführung, in: Bartscher, S./Bomke, P. (Hrsg.), Unternehmenspolitik, 2. Aufl., Stuttgart 1995.
- Perridon, Louis/Steiner, Manfred** (Finanzwirtschaft): Finanzwirtschaft der Unternehmung, 9. Aufl., München 1997.
- Peters, Markus/Bernau, Oliver** (Asset-Backed Securities): Asset-Backed Securities: Eine Umfrage unter Banken, in: Die Bank, 1995, H. 12, S. 714-717.
- Peters, Michael** (Dienstleistungsmarketing): Besonderheiten des Dienstleistungsmarketing: Planung und Durchsetzung der Qualitätspolitik im Markt, in: Bruhn, M./Stauss, B. (Hrsg.), Dienstleistungsqualität: Konzepte, Methoden, Erfahrungen, Wiesbaden 1991, S. 49-65.
- Petersen, Jens** (Steuerpflicht (1)): Die gemeinnützige Wohnungswirtschaft an der Schwelle zur Steuerpflicht: Teil 1, in: Gemeinnütziges Wohnungswesen, 1989, H. 1, S. 44-45.
- Petersen, Jens** (Steuerpflicht (2)): Die gemeinnützige Wohnungswirtschaft an der Schwelle zur Steuerpflicht: Teil 2, in: Gemeinnütziges Wohnungswesen, 1989, H. 3, S. 126-130.
- Pfarr, Karlheinz** (Bauwirtschaft): Grundlagen der Bauwirtschaft, Essen 1984.
- Pfeiffer, Ulrich** (Wohnen): Wohnen für alle, Bonn 1993.
- Pfeiffer, Ulrich/Braun, Reiner** (Einkommenssteuerreform): Auswirkungen der geplanten Einkommenssteuerreform auf den Wohnungsmarkt, in: LFK, 48. Jg., 1997, H. 9, S. 286-294.
- Pfeiffer, Ulrich/Zeitzen, Bernd** (Mehr Wohnungen): Mehr Wohnungen für weniger Geld: Bericht der Kommission zur Kostensenkung und Verringerung der Vorschriften im Wohnungsbau, herausgegeben vom Bundesministerium für Raumordnung, Bauwesen und Städtebau, Bonn 1994.
- Pfohl, Hans-Christian** (Marktwirtschaft): Marktwirtschaft, in: Lück, W. (Hrsg.), Lexikon der Betriebswirtschaft, Landsberg/Lech 1983, S. 750-751.

- Philipp, Klemens (Dienstleistungen):** Technische Dienstleistungen, in: Meyer, B./Heinze, R.G. (Hrsg.), *Neue Dienstleistungen in der Wohnungswirtschaft: Sozialer Wandel und Entwicklungstendenzen*, Hamburg 1996, S. 85-106.
- Philipp, Klemens (Bauen):** Rationelles und kostengünstiges Bauen, in: Jenkis, H.W. (Hrsg.), *Kompodium der Wohnungswirtschaft*, 3. Aufl., München/Wien 1996, S. 648-669.
- Picot, Arnold (Leistungstiefe):** Ein neuer Ansatz zur Gestaltung der Leistungstiefe, in: *ZfbF*, 43. Jg., 1991, H. 4, S. 336-357.
- Picot, Arnold/Dietl, Helmut (Transaktionskostentheorie):** Transaktionskostentheorie, in: *WiSt*, 19. Jg., 1990, H. 4, S. 178-184.
- Pierschke, Barbara (Facilities Management):** Facilities Management, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), *Immobilienökonomie*, Bd. 1: Betriebswirtschaftliche Grundlagen, München/Wien 1998, S. 275-316.
- Pierschke, Barbara (Facilities Management(II)):** Facilities Management, in: Schulte, K.-W./Schäfers, W. (Hrsg.), *Handbuch Corporate Real Estate Management*, Köln 1998, S. 271-308.
- Pierschke, Barbara (Facilities Management(III)):** Facilities Management, in: Schulte, K.-W./Bone-Winkel, S./Thomas, M. (Hrsg.), *Handbuch Immobilien-Investition*, Köln 1998, S. 333-352.
- Pietsch, Matthias (Förderung):** Verstärkte Förderung von Wohneigentum zur Kostenentlastung für den sozialen Wohnungsbau, in: *LFK*, 47. Jg., 1996, H. 24, S. 756-762.
- Pilgrim, Horst (Gemeinnützigkeit):** Nach der Gemeinnützigkeit, in: *FAZ*, Nr. 301, 27. Dezember 1996, S. 27.
- Pohl, Werner (Gemeinden und Wohnungsbau):** Gemeinden und Wohnungsbau, in: Wanderleb, H. (Hrsg.), *Handwörterbuch des Städtebaues, Wohnungs- und Siedlungswesens*, Stuttgart 1959, S. 687-690.
- Porter, Michael E. (Diversifikation):** Diversifikation: Konzerne ohne Konzept, in: *HM*, 9. Jg., 1987, H. 4, S. 30-49.

- Porter, Michael E. (Wettbewerbsstrategie): Wettbewerbsstrategie (Competitive Strategy): Methoden zur Analyse von Branchen und Konkurrenten, 8. Aufl., Frankfurt a.M./New York 1995.**
- Porter, Michael E. (Wettbewerbsvorteile): Wettbewerbsvorteile (Competitive Advantage): Spitzenleistungen erreichen und behaupten, 4. Aufl., Frankfurt a.M./New York 1996.**
- Prietze, Oliver/Walker, Andreas (Kapitalisierungszinsfuß): Der Kapitalisierungszinsfuß im Rahmen der Unternehmensbewertung, in: DBW, 55. Jg., 1995, H. 2, S. 199-211.**
- Quinn, James B./Hilmer, Frederick G. (Strategic Outsourcing): Strategic Outsourcing, in: The McKinsey QUARTERLY, 1995, No. 1, S. 48-70.**
- Raffée, Hans (Grundprobleme): Grundprobleme der Betriebswirtschaftslehre, Göttingen 1974.**
- Raffée, Hans (Strategisches Marketing): Grundfragen und Ansätze des strategischen Marketing, in: Raffée, H./Wiedmann, K.-P. (Hrsg.), Strategisches Marketing, Stuttgart 1989, S. 3-33.**
- Rappaport, Alfred (Shareholder Value): Shareholder Value: Wertsteigerung als Maßstab für die Unternehmensführung, Stuttgart 1994.**
- RDM Ring Deutscher Makler (Immobilienpreisspiegel 1997): Immobilienpreisspiegel 1997: Erhebungszeitraum 1. Quartal 1997, o.O. 1997.**
- Rehberg, Heinz (Probleme): Probleme des werkgeforderten Wohnungsbaus, in: Heuer, J.H.B. (Hrsg.), Schriften für Sozialökologie, Bd. 31, Investorenverhalten in der Wohnungswirtschaft: Perspektiven und Fraktionen, Bochum 1983, S. 104-127.**
- Reinheimer, Karl-Heinz (Weg): Der lange Weg in den allgemeinen Wohnungsmarkt, in: LFK, 39. Jg., 1988, H. 16, S. 524-527.**
- Reinheimer, Karl-Heinz (Neue Wohnungspolitik): Die neue Wohnungspolitik: Kein Stein der Weisen, in: LFK, 47. Jg., 1996, H. 1, S. 24-29.**
- Remmerbach, Klaus-Ulrich (Einstieg): Vorsicht beim Einstieg in fremde Märkte, in: HM, 10. Jg., 1988, H. 4, S. 97-103.**

- Remmerbach, Klaus-Ulrich** (Implementation): Implementation eines Venture Managements, in: Riekhof, H.-C. (Hrsg.), Strategieentwicklung, Stuttgart 1989, S. 333-350.
- Retter, J.** (Projektentwicklung): Projektentwicklung, in: Falk, B. (Hrsg.), Immobilien-Handbuch: Wirtschaft - Recht - Bewertung, Stuttgart/Berlin 1985, S. 337-348.
- Richter, Frank/Simon-Keuenhof, Kai** (Kapitalkostensätze): Bestimmung durchschnittlicher Kapitalkostensätze deutscher Unternehmen: Eine empirische Untersuchung, in: BFuP, 48. Jg., 1996, H. 6, S. 698-708.
- Richter, Peter H.** (Wohnungswirtschaft): Die Industrie als Investor in der Wohnungswirtschaft: Ist der Wohnungsbau tot?, in: Heuer, J.H.B./Nachtkamp, H.H. (Hrsg.), Schriften für Sozialökologie der wohnungswirtschaftlichen Institute an den Unis Bochum und Mannheim, Bd. 44, Wohnungswirtschaft vor neuen Aufgaben, Bochum/Mannheim 1991, S. 98-115.
- Riebel, Volker** (Anpassungsprobleme): Die Struktur der Wohnungsunternehmen: Anpassungsprobleme für erfolgreiche Unternehmensaktivitäten, in: Heuer, J.H.B./Nachtkamp, H.H. (Hrsg.), Schriften für Sozialökologie der wohnungswirtschaftlichen Institute an den Unis Bochum und Mannheim, Bd. 46, Von der Wohnungswirtschaft zur Immobilienwirtschaft: Grundsatz- und Gegenwartsfragen, Bochum/Mannheim 1993, S. 65-95.
- Riebel, Volker** (Asset-Management): Asset-Management und Portfoliopolitik in Wohnungsunternehmen: Eine Einführung, in: LFK, 48. Jg., 1997, H. 3, S. 87-91.
- Riester, Walter** (Shareholder-Value-Konzept): Die Streitfrage: Verstößt das Shareholder-Value-Konzept gegen die Sozialbindung des Eigentums?, in: WiWo, 1996, H. 26, S. 88.
- Rips, Franz-Georg** (Vereinfachung): Chancen und Risiken einer Vereinfachung des Mietrechts, in: LFK, 48. Jg., 1997, H. 4, S. 105-110.

- Rips, Franz-Georg** (Objektförderung): Der Abschied von der Objektförderung: Ein Irrweg, in: LFK, 48. Jg., 1997, H. 14, S. 461-464.
- Rössler, Rudolf/Langner, Johannes/Simon, Jürgen/Kleiber, Wolfgang** (Grundstückswerte): Schätzung und Ermittlung von Grundstückswerten, 6. Aufl., Neuwied/Frankfurt a.M. 1990.
- Ropeter, Sven-Eric** (Investitionsanalyse): Investitionsanalyse für Gewerbeimmobilien, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 5, Köln 1998.
- Rühli, Edwin** (Resource): Die Resource-Based View of Strategy, in: Gomez, P./Hahn, D./Müller-Stevens, G./Wunderer, R. (Hrsg.), Unternehmerischer Wandel: Konzepte zur organisatorischen Erneuerung, Wiesbaden 1994, S. 31-58.
- Ruhrkohle AG** (Geschäftsbericht 1996): Geschäftsbericht 1996, Essen 1997.
- Ruhrkohle Immobilien AG** (Geschäftsbericht 1995): Geschäftsbericht 1995, Essen 1996.
- Ruhrkohle Immobilien AG** (Geschäftsbericht 1996): Geschäftsbericht 1996, Essen 1997.
- Ruhrwohnungsbau AG** (Ruhrwohnungsbau): 25 Jahre Ruhrwohnungsbau AG: Gemeinnütziges Wohnungsunternehmen Dortmund, Dortmund/Düsseldorf 1953.
- Schachtler, Hans L.** (Käuferpotentiale): Käuferpotentiale für Privatimmobilien sind vorhanden, in: LFK, 47. Jg., 1996, H. 10, S. 300-301.
- Schäfer, Frank** (Elemente): Elemente einer strategischen Unternehmensführung in der Bauwirtschaft, in: Beschorner, D./Heinhold, M. (Hrsg.), Hochschulschriften zur Betriebswirtschaftslehre, Bd. 110, Diss., München 1993.

- Schäfers, Wolfgang** (Immobilien-Management): Immobilien-Management in deutschen Industrie-, Dienstleistungs- und Handelsunternehmen: Grundlagen einer empirischen Untersuchung, Arbeitspapier Nr. 2 des Stiftungslehrstuhls Immobilienökonomie an der EUROPEAN BUSINESS SCHOOL, Oestrich-Winkel 1996.
- Schäfers, Wolfgang** (Unternehmensimmobilien): Strategisches Management von Unternehmensimmobilien: Bausteine einer theoretischen Konzeption und Ergebnisse einer empirischen Untersuchung, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 3, Köln 1997.
- Schäfers, Wolfgang** (Ergebnisse): Corporate Real Estate Management in deutschen Unternehmen: Ergebnisse einer empirischen Untersuchung, in: Schulte, K.-W./Schäfers, W. (Hrsg.), Handbuch Corporate Real Estate Management, Köln 1998, S. 53-80.
- Schäfers, Wolfgang** (Immobilienmanagement): Strategische Ausrichtung im Immobilienmanagement, in: Schulte, K.-W./Schäfers, W. (Hrsg.), Handbuch Corporate Real Estate Management, Köln 1998, S. 215-249.
- Schäfers, Wolfgang** (Organisatorische Ausrichtung): Organisatorische Ausrichtung im Immobilienmanagement, in: Schulte, K.-W./Schäfers, W. (Hrsg.), Handbuch Corporate Real Estate Management, Köln 1998, S. 251-268.
- Schäfers, Wolfgang** (Corporate Real Estate Management): Corporate Real Estate Management, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Immobilienökonomie, Bd. 1: Betriebswirtschaftliche Grundlagen, München/Wien 1998, S. 813-868.
- Schaffner, Peter** (Privatisierung): Wege und Formen der Privatisierung von Wohnungsbeständen, Vortragsunterlage zur I.I.R. Management-Konferenz „Modernisierung und Sanierung von Bestandsimmobilien“ vom 28.-30. Januar 1998 in Berlin.

- Schätzle, Rainer J.** (Shareholder-Value-Konzept): Shareholder-Value-Konzept: Alle Macht den Aktionären?, in: Gablers Magazin, 1996, H. 8, S. 44-45.
- Scharpenack, Fried/Nack, Ulrich/Haub, Christoph** (Immobilien-Aktiengesellschaft): Immobilien-Aktiengesellschaft, in: Schulte, K.-W./Bone-Winkel, S./Thomas, M. (Hrsg.), Handbuch Immobilien-Investition, Köln 1998, S. 655-687.
- Schauenburg, Rolf** (Wohnungswirtschaft): Die unternehmerische Wohnungswirtschaft zwischen Markt- und Sozialbezug: Der Standort der freien Wohnungsunternehmen, in: Heuer, J.H.B. (Hrsg.), Schriften für Sozialökologie, Bd. 31, Investorenverhalten in der Wohnungswirtschaft: Perspektiven und Friktionen, Bochum 1983, S. 27-41.
- Schauerte, Martin** (Bestimmungsgründe): Die Bestimmungsgründe des Investitionsverhaltens auf dem Mietwohnungsmarkt: Gutachten für das Bundesministerium für Raumordnung, Bauwesen und Städtebau für die Expertenkommission Wohnungsbau, InWIS-Bericht Nr. 4, Bochum 1995.
- Schauerte, Martin** (Finanzierungsinstrumente): Chancen und Risiken neuer Finanzierungsinstrumente für die Wohnungswirtschaft: Eine kritische Auseinandersetzung mit der bürgschaftsgestützten dynamischen Hypothekenfinanzierung, InWIS-Bericht Nr.14, Bochum 1995.
- Scheffler, Hans-Eberhardt** (Strategische Planung): Strategische Planung im Konzern, in: Jakob, H. (Hrsg.), Strategisches Management, 2. Aufl., Wiesbaden 1983, S. 7-31.
- Schenke, Wilhelm** (Heimstätten): Heimstätten, in: Wandersleb, H. (Hrsg.), Handwörterbuch des Städtebaues, Wohnungs- und Siedlungswesens, Stuttgart 1959, S. 827-830.
- Schmidt-Jortzig, Edzard** (Reform): Die Reform des Mietrechts soll größere Investitionen in den Mietwohnungsbau anregen, in: LFK, 48. Jg., 1997, H. 4, S. 102-104.

- Schmoigl, Ralf** (Energie- und Umweltmanagement): Energie- und Umweltmanagement von Gebäuden, in: Schulte, K.-W./Schäfers, W. (Hrsg.), Handbuch Corporate Real Estate Management, Köln 1998, S. 346-376.
- Schneider, Jörg** (Akquisitionsplanung): Strategische Unternehmensbewertung als Teil der Akquisitionsplanung, in: Riekhof, H.-C. (Hrsg.), Strategieentwicklung, Stuttgart 1989, S. 213-234.
- Schneider, Uwe H./Eichholz, Rainer/Ohl, Hanns-Peter** (Asset Backed Securities): Die aufsichtsrechtliche Bewertung von Asset Backed Securities, in: ZIP, 1992, H. 20, S. 1452-1459.
- Schnurr, Wolfgang** (Real Estate Investment Trusts): Real Estate Investment Trusts: Eine amerikanische Variante der offenen Immobilienfonds, in: LFK, 45. Jg., 1994, H. 20, S. 680-682.
- Schreyögg, Georg** (Unternehmensstrategie): Unternehmensstrategie: Grundlagen einer Theorie strategischer Unternehmensführung, Berlin/New York 1984.
- Schreyögg, Georg** (Unternehmenskultur): Zu den problematischen Konsequenzen starker Unternehmenskulturen, in: ZfbF, 41. Jg., 1989, H. 2, S. 94-113.
- Schreyögg, Georg/Steinmann, Horst** (Strategische Kontrolle): Strategische Kontrolle, in: ZfbF, 37. Jg., 1985, H. 5, S. 391-410.
- Schreyögg, Georg/Steinmann, Horst** (Kontrolle): Zur Praxis strategischer Kontrolle: Ergebnisse einer explorativen Studie, in: ZfB, 56. Jg., 1986, H. 1, S. 40-50.
- Schriever, Rolf** (Handlungsstrategie): Projektentwicklung als kommunale Handlungsstrategie, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Handbuch Immobilien-Projektentwicklung, Köln 1996, S. 361-390.

- Schubert, Wolfgang** (Wohnungswirtschaft): Wohnungswirtschaft und Wohnungsbau in der Bundesrepublik Deutschland: Neue Probleme - Neue Chancen aus der Sicht der unternehmensverbundenen Wohnungswirtschaft, in: Heuer, J.H.B./Nacht kamp, H.H. (Hrsg.), Schriften für Sozialökologie der wohnungswirtschaftlichen Institute an den Unis Bochum und Mannheim, Bd. 36, Wohnungsbestands politik als Aufgabe, Bochum/Mannheim 1986, S. 59-77.
- Schulte, Karl-Werner** (Bilanzpolitik): Bilanzpolitik und Publizitätsverhalten deutscher Aktiengesellschaften, Bergisch-Gladbach/Köln 1986.
- Schulte, Karl-Werner** (Immobilienökonomie): Immobilienökonomie als Wissenschaft, in: Bronner, O. (Hrsg.), Immobilien in Europa: Märkte in Bewegung, Wien 1992, S. 231-235.
- Schulte, Karl-Werner** (Vorwort): Vorwort des Herausgebers, in: Bone-Winkel, S., Das strategische Management offener Immobilienfonds - unter besonderer Berücksichtigung der Projektentwicklung von Gewerbeimmobilien, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 1, Köln 1994, S. III-IV.
- Schulte, Karl-Werner** (Reserven): Stille Reserven, in: FAZ, Nr. 132, 9. Juni 1995, S. 45.
- Schulte, Karl-Werner** (Immobilien-Index): Ist ein Immobilien-Index notwendig?, in: FAZ, Nr. 32, 7. Februar 1997, S. 41.
- Schulte, Karl-Werner** (Unternehmensimmobilien): Welchen Beitrag können Unternehmensimmobilien zur Steigerung des Shareholder Value leisten?, Einführungsvortrag zum FAZ-Kongress 1997 „Immobilien-Standort Deutschland“ am 26. Mai 1997 in Frankfurt a.M.
- Schulte, Karl-Werner** (Shareholder Value): Shareholder Value, in: FAZ, Nr. 163, 17. Juli 1998, S. 41.
- Schulte, Karl-Werner/Brade, Kerstin/Haub, Christoph** (Kontrolle): Planung und Kontrolle in Immobilienunternehmen, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Immobilienökonomie, Bd. 1: Betriebswirtschaftliche Grundlagen, München/Wien 1998, S. 647-685.

- Schulte, Karl-Werner/Leopoldsberger, Gerrit/Schaubach, Peter/Vaaßen, Nicole/Walker, Andreas** (Immobilienfinanzierung): Immobilienfinanzierung, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Immobilienökonomie, Bd. 1: Betriebswirtschaftliche Grundlagen, München/Wien 1998, S. 449-506.
- Schulte, Karl-Werner/Pierschke, Barbara** (Gegenüberstellung): Eine Gegenüberstellung: Facilities Management, Corporate Real Estate Management und Public Real Estate Management, in: Facility Management, 1998, H. 2, S. 34-36.
- Schulte, Karl-Werner/Schäfers, Wolfgang** (Hrsg.) (Handbuch): Handbuch Corporate Real Estate Management, Köln 1998.
- Schulte, Karl-Werner/Schäfers, Wolfgang** (Einführung): Einführung in das Corporate Real Estate Management, in: Schulte, K.-W./Schäfers, W. (Hrsg.), Handbuch Corporate Real Estate Management, Köln 1998, S. 25-52.
- Schulte, Karl-Werner/Schäfers, Wolfgang** (Immobilienökonomie): Immobilienökonomie als wissenschaftliche Disziplin, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Immobilienökonomie, Bd. 1: Betriebswirtschaftliche Grundlagen, München/Wien 1998, S. 97-115.
- Schulte, Karl-Werner/Schäfers, Wolfgang/Hoberg, Wenzel/Homann, Klaus/Sotelo, Ramon/Vogler, Jochen H.** (Betrachtungsgegenstand): Betrachtungsgegenstand der Immobilienökonomie, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Immobilienökonomie, Bd. 1: Betriebswirtschaftliche Grundlagen, München/Wien 1998, S. 13-80.
- Schulte, Karl-Werner/Schulz, Thomas/Nack, Ulrich** (Immobilien-Rechnungslegung): Immobilien-Rechnungslegung, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Immobilienökonomie, Bd. 1: Betriebswirtschaftliche Grundlagen, München/Wien 1998, S. 739-761.
- Schütte, Christian** (Signale): Alle Signale stehen auf Grün, in: WiWo, 1997, H. 42, S. 16-24.
- Schütte, Christian** (Vollzug): Offener Vollzug, in: WiWo, 1997, H. 45, S. 30.

- Schulz, Peter (Portfolio-Analyse):** Die Portfolio-Analyse als Instrument der strategischen Planung in industriellen Klein- und Mittelbetrieben: Möglichkeiten, Probleme, Lösungsansätze, in: Europäische Hochschulschriften, Reihe 5, Volks- und Betriebswirtschaft, Bd. 887, Diss., Frankfurt a.M. 1988.
- Schwäbisch-Hall (Wohnen):** Wohnen 2000: Die Wohntrends der nächsten Jahre - Wünsche und Pläne der Deutschen zum Thema Wohnen, Wohneigentumserwerb und Modernisierung, EMNID-Grundlagenstudie, o.O. 1995.
- Schwarcz, Steven (Asset Securitization):** Die Alchemie der Asset Securitization, in: DB, 50. Jg. 1997, H. 26, S. 1289-1297.
- Schwenn, Kerstin (Wohnungseigentum):** In der Mieterstadt Berlin soll Wohnungseigentum attraktiv werden, in: FAZ, Nr. 247, 24. Oktober 1997, S. 49-50.
- Seifert, Klaus (Daten):** Daten im Rangierbahnhof, in: Immobilien Manager, 1995, H. 11, S. 30-32.
- Selchert, Friedrich W./Lück, Wolfgang (Behandlung):** Die steuerliche Behandlung gemeinnütziger und freier Wohnungsunternehmen, in: Schriften des Instituts für Wohnungsrecht und Wohnungswirtschaft an der Universität zu Köln, Bd. 53, Frankfurt a.M. 1985.
- Servatius, Hans-Gerd (Markteintrittsplanung):** Integrierte Markteintrittsplanung, in: Marketing ZfP, 11. Jg., 1989, H. 3, S. 173-178.
- Siebertz, Paul (Wohnungspolitik):** Die Wohnungspolitik bleibt Flickwerk, in: LFK, 47. Jg., 1997, H. 24, S. 743-747.
- Siegert, Theo (Unternehmenssteuerung):** Marktwertorientierte Unternehmenssteuerung, in: Bühner, R. (Hrsg.), Der Shareholder-Value-Report: Erfahrungen, Ergebnisse, Entwicklungen, Landsberg/Lech 1994, S. 107-126.
- Siegert, Theo (Shareholder-Value):** Shareholder-Value als Lenkungsinstrument, in: ZfbF, 47. Jg., 1995, H. 6, S. 580-607.

- Siebert, Theo/Böhme, Markus/Pfingsten, Florian/Picot, Arnold** (Unternehmensführung): Marktwertorientierte Unternehmensführung im Lebenszyklus, in: ZfbF, 49. Jg., 1997, H. 5, S. 471-488.
- Sievert, Olaf** (Marktwirkungen): Marktwirkungen der Wohnungsgemeinnützigkeit, in: Deutscher Verband für Wohnungswesen, Städtebau und Raumordnung e.V., Wohnungsgemeinnützigkeit morgen: Dokumentation des Symposiums zur Novellierung des WGG vom 19./20. März 1987 in Bonn, S. 28-48.
- Simon, Hans-Jörg** (Immobilien AG): Die Immobilien AG: Eine Anlagealternative auch in Deutschland, Vortragsunterlage zur Fachkonferenz des Management Forum Starnberg „Corporate Real Estate Management 1998“ vom 1./2. Dezember 1997 in Frankfurt a.M.
- Simon, Hermann** (Wettbewerbsvorteile): Schaffung und Verteidigung von Wettbewerbsvorteilen, in: Simon, H. (Hrsg.), Wettbewerbsvorteile und Wettbewerbsfähigkeit, Stuttgart 1988, S. 1-17.
- Simon, Hermann** (Management): Management strategischer Wettbewerbsvorteile, in: ZfB, 58. Jg., 1988, H. 4, S. 461-480.
- Simon, Hermann** (Anlauf): Der zweite Anlauf: Alle reden vom Shareholder Value - und meinen damit nichts weiter als das gute alte Ziel der Gewinnmaximierung, in: MM, 26. Jg., 1996, H. 12, S. 164-166.
- Spörhase, Rolf** (Wohnungs-Unternehmungen): Wohnungs-Unternehmungen im Wandel der Zeit, Hamburg 1947.
- Spörhase, Rolf** (Wohnungsbau): Wohnungsbau als Aufgabe der Wirtschaft: Förderung des Wohnungsbaus durch Wirtschafts-Unternehmen: Methoden und Leistungen, Stuttgart 1956.
- Staehe, Wolfgang H.** (Management): Management, 6. Aufl., München 1991.
- Staender, Ludwig/Kötter, Ralf** (Gewerbeimmobilien): Gewerbeimmobilien, in: Kühne-Büning, L./Heuer, J.H.B. (Hrsg.), Grundlagen der Wohnungs- und Immobilienwirtschaft, 3. Aufl., Frankfurt a.M./Hamburg 1994, S. 587-621.

- Statistisches Bundesamt (Mietaufwendungen):** Gebäude- und Wohnungszählung vom 25. Mai 1987, Teil 2, H. 4, Mietaufwendungen, Stuttgart 1991.
- Statistisches Bundesamt (Jahrbuch 1995):** Statistisches Jahrbuch 1995, Wiesbaden 1996.
- Steinert, Jürgen (Wohnungswirtschaft):** Die gemeinnützige Wohnungswirtschaft lebt weiter, in: LFK, 39. Jg., 1988, H. 16, S. 520-523.
- Steinert, Jürgen (Vorwort):** Vorwort, in: Bucksteeg, M./Eichener, V., Wohnungsmanagement 2000: Neue Anforderungen an Management und Führungsqualifikationen angesichts neuer Geschäftsfelder und Dienstleistungsfunktionen in der Wohnungswirtschaft, InWIS-Bericht Nr. 9, Bochum 1995.
- Steinmann, Horst/Schreyögg, Georg (Management):** Management: Grundlagen der Unternehmensführung: Konzepte, Funktionen, Fallstudien, 3. Aufl., Wiesbaden 1993.
- Stephan, Rudolf (Wohneigentumsförderung):** Die Wohneigentumsförderung: Eigenheimzulage, Grundförderung und Übergangsregelungen, 5. Aufl., Stuttgart 1996.
- Stimpel, Roland (Boden):** Goldener Boden, in: WiWo, 1997, H. 47, S. 168-179.
- Stöcker, Heinzgeorg (Entwicklungsphasen):** Entwicklungsphasen in der gemeinnützigen Wohnungswirtschaft unter dem Einfluß der Unternehmensformen, Bonn 1976.
- Strasmann, Jochen/Schüller, Achim (Kernkompetenzen):** Kernkompetenzen: Ein integratives Konzept, in: Strasmann, J./Schüller, A. (Hrsg.), Kernkompetenzen: Was ein Unternehmen wirklich erfolgreich macht, Stuttgart 1996, S. 7-22.
- Strasmann, Jochen/Schüller, Achim (Konzept):** Kernkompetenzen: Ein Konzept mit Zukunft, in: Strasmann, J./Schüller, A. (Hrsg.), Kernkompetenzen: Was ein Unternehmen wirklich erfolgreich macht, Stuttgart 1996, S. 163-167.

- Straßheimer, Petra** (Öffentliche Hand): ...in öffentlicher Hand, in: FAZ, Nr. 170, 25. Juli 1997, S. 39.
- Straßheimer, Petra** (Public Real Estate Management): Public Real Estate Management, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Immobilienökonomie, Bd. 1: Betriebswirtschaftliche Grundlagen, München/Wien 1998, S. 869-889.
- Straßheimer, Petra** (Public Real Estate Management (II)): Public Real Estate Management, in: Schulte, K.-W./Schäfers, W. (Hrsg.), Handbuch Corporate Real Estate Management, Köln 1998, S. 857-887.
- Strüven, Peter** (Portfolio): Das Portfolio: Grundgedanken, Leistungsfähigkeit, Grenzen, in: AGPLAN-Gesellschaft für Planung e.V. (Hrsg.), Portfolio Management: Ein strategisches Führungskonzept und seine Leistungsfähigkeit, Berlin 1982, Kennzahl 4832.
- Thiele, Friedrich** (Hauszinssteuer): Hauszinssteuer, in: Wandersleb, H. (Hrsg.), Handwörterbuch des Städtebaues, Wohnungs- und Siedlungswesens, Stuttgart 1959, S. 802.
- Thomas, Matthias** (Immobilienwertbegriffe): Immobilienwertbegriffe in Deutschland und Großbritannien, in: Die Bank, o.Jg., 1995, H. 5, S. 263-268.
- Thomas, Matthias** (Performanceindex): Die Entwicklung eines Performanceindex für den deutschen Immobilienmarkt, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Schriften zur Immobilienökonomie, Bd. 2, Köln 1997.
- Thomas, Matthias** (Index): Der Index kommt, in: FAZ, Nr. 289, 12. Dezember 1997, S. 49.
- Thomas, Matthias** (DIX): DIX Deutscher Immobilien Index, in: Vortragsunterlage zur Euroforum Konferenz „Die Immobilien-AG: Eine alternative Anlageform zur Erschließung neuer Geschäftsfelder?“ vom 8. Juli 1998 in Bad Homburg.
- Thomas, Matthias/Leopoldsberger, Gerit/Walbröhl, Victoria** (Immobilienbewertung): Immobilienbewertung, in: Schulte, K.-W. (Hrsg.), Immobilienökonomie, Bd. 1: Betriebswirtschaftliche Grundlagen, München/Wien 1998, S. 381-448.

- Thyssen AG** (Geschäftsbericht 1995/96): Geschäftsbericht 1995/96, Duisburg 1996.
- Thyssen Immobilien GmbH** (Geschäftsbericht 1995/96): Geschäftsbericht 1995/96, Oberhausen 1996.
- Timmermann, Armin** (Evolution): Evolution des strategischen Managements, in: Henzler, H. (Hrsg.), Handbuch Strategische Führung, Wiesbaden 1988, S. 85-105.
- Trummer, Armin** (Strategien): Strategien für strategische Geschäftseinheiten in stagnierenden und schrumpfenden Märkten, in: Reihe Wirtschaftswissenschaften, Bd. 366, Diss., Frankfurt a.M. 1990.
- Uebbing, Helmut** (Wege und Wegmarken): Wege und Wegmarken: 100 Jahre Thyssen, Berlin 1991.
- Uekermann, Heinrich** (Risikopolitik): Risikopolitik bei Projektfinanzierungen: Darstellung und Analyse unter besonderer Berücksichtigung der Ausgestaltung risikopolitischer Maßnahmen, Diss., Wiesbaden 1993.
- Uhle, Wolfgang** (Besitz): Attraktiver Besitz: Immobilienaktivitäten großer Konzerne, in: Immobilien Manager, 1997, H. 4, S. 28-31.
- Ulbrich, Rudi** (Wohnungsgemeinnützigkeit): Aufhebung der Wohnungsgemeinnützigkeit: Wirtschaftliche Vorteile, soziale Nachteile, in: LFK, 39. Jg., 1988, H. 16, S. 531-534.
- Ulbrich, Rudi** (Bauherren): Die Bauherren als Anbieter, in: Jenkis, H.W. (Hrsg.), Kompendium der Wohnungswirtschaft, 3. Aufl., München/Wien 1996, S. 327-360.
- Ulrich, Hans** (Unternehmenspolitik): Unternehmenspolitik, 2. Auflage, Bern/Stuttgart 1987.
- Vancil, Richard F./Lorange, Peter** (Planning): Planning in Diversified Companies, in: Hahn, D./Taylor, B. (Hrsg.), Strategische Unternehmensplanung - Strategische Unternehmensführung: Stand und Entwicklungstendenzen, 5. Aufl., Heidelberg 1990, S. 597-608.
- Veba AG** (Geschäftsbericht 1996): Geschäftsbericht 1996, Düsseldorf 1997.

- Veba Immobilien AG** (Geschäftsbericht 1996): Geschäftsbericht 1996, Bochum 1997.
- VW Immobilien GmbH** (Geschäftsbericht 1996): Geschäftsbericht 1996, Wolfsburg 1997.
- WAG Salzgitter Wohnungen GmbH** (Geschäftsbericht 1995/96): Geschäftsbericht 1995/96, Salzgitter 1996.
- Wagner, Christine** (Wohnimmobilie): Service-Center Wohnimmobilie, in: Immobilien Manager, 1997, H. 12, S. 50-52.
- Wagner, Franz W.** (Aktionäre): Die Geduld der Aktionäre ist bald am Ende. Finanzierungskosten: In bezug auf das Konzept des Shareholder Value müssen Manager und Depotbanken umdenken, in: HB, Nr. 77, 21. April 1994, S. B3.
- Walz, Eberhard** (Immobilien-Aktiengesellschaft): Bedeutet die Immobilien-Aktiengesellschaft für Investoren eine neue Möglichkeit?, in: Vortragsunterlage zur Euroforum Konferenz „Die Immobilien-AG: Eine alternative Anlageform zur Erschließung neuer Geschäftsfelder?“ vom 8. Juli 1998 in Bad Homburg.
- Weber, Bruno** (Akquisitionen): Beurteilung von Akquisitionen auf der Grundlage des Shareholder Value, in: BFuP, 43. Jg., 1991, H. 3, S. 221-232.
- Weber, Jos** (Preiswerte Häuser): Preiswerte Häuser für fünf Millionen Haushalte, in: FAZ, Nr. 205, 29. August 1997, S. 200.
- Wedler, Bernhard** (Wohnung): Wohnung (technische Bestimmung), in: Wandersleben, H. (Hrsg.), Handwörterbuch des Städtebaues, Wohnungs- und Siedlungswesens, Stuttgart 1959, S. 1662-1664.
- Weinberger, Hans-Joachim** (Mischkonzern): Marktwertsteigernde Diversifikation im Mischkonzern, Diss., Frankfurt a.M. 1994.
- WestLB** (Immobilienaktien): Markt- und Unternehmensanalyse: Immobilienaktien Deutschland, Düsseldorf 1996.
- Westrup, Lydia** (Wachstumsmarkt): Sozialimmobilien: Wachstumsmarkt, in: Immobilien Manager, 1995, H. 4, S. 56-60.

- Westrup, Lydia (Börsengang):** Ungewöhnlicher Börsengang, in: Immobilien Manager, 1997, H. 3, S. 40-41.
- Westrup, Lydia (Kostenfaktor):** Kostenfaktor hier, Profitcenter da, in: Immobilien Manager, 1997, H. 7/8, S. 34-36.
- Westrup, Lydia (Aktien):** Aktien auf dem Vormarsch, in: Immobilien Manager, 1997, H. 12, S. 26-31.
- Westrup, Lydia (Securitisations):** Zauberformel Securitisation, in: Immobilien Manager, 1997, H. 12, S. 36-40.
- Westrup, Lydia (Nischenprodukt):** Chancen als Nischenprodukt: Interview mit Dr. Karsten von Köller, Vorstand der Rheinischen Hypothekbank und Vorsitzender des Verbandes deutscher Hypothekbanken, über Mortgage- (MBS) und Asset-Backed Securities, in: Immobilien Manager, 1997, H. 12, S. 38-39.
- Westrup, Lydia (Immobilienaktien):** Immobilienaktien, in: Vortragsunterlage zur Euroforum Konferenz „Die Immobilien-AG: Eine alternative Anlageform zur Erschließung neuer Geschäftsfelder?“ vom 8. Juli 1998 in Bad Homburg.
- Wetteskind, Berthold T./Sommer, Bernd (Real Estate Investment Trust):** Real Estate Investment Trust (REITs), in: Schulte, K.-W./Bone-Winkel, S./Thomas, M. (Hrsg.), Handbuch Immobilien-Investition, Köln 1998, S. 737-767.
- Wiedmann, Klaus-Peter/Kreutzer, Ralf (Strategische Marketing-Planung):** Strategische Marketing-Planung: Ein Überblick, in: Raffée, H./Wiedmann, K.-P. (Hrsg.), Strategisches Marketing, Stuttgart 1985, S. 61-141.
- Wieselhuber, Norbert (Börsenreife):** Management der Börsenreife, Vortragsunterlage zum VHW-Seminar Nr. 1039 „Wohnungsunternehmen auf dem Weg zur Börse“ am 13. März 1997 in Köln.
- Wild, Jürgen (Unternehmensplanung):** Grundlagen der Unternehmensplanung, 3. Aufl., Opladen 1980.

- Wittek, Burkhard F.** (Unternehmensführung): Strategische Unternehmensführung bei Diversifikation, Berlin/New York 1980.
- Wöhe, Günter** (Bilanzierung): Bilanzierung und Bilanzpolitik, 9. Aufl., München 1997.
- Zahn, Katharina** (Kostengünstiges Bauen): Kostengünstiges Bauen: Standort Deutschland, in: Michels, W./Thoss, R. (Hrsg.), Kostengünstiges Bauen: Warum nicht?, Münsteraner Wohnungswirtschaftliche Gespräche, Bd. 6, Münster 1996, S. 39-60.
- Zehnder, Andreas J.** (Wohneigentumszulage): Die Wohneigentumszulage: Einfach, effizient, gerecht?, in: LFK, 47. Jg., 1996, H. 1, S. 10-12.
- Zweckhauser, Sally/Silverman, Robert** (Real Estate): Rediscover your company's real estate, in: HBR, Vol. 61, 1983, No. 1, S. 111-117.

BISHER IN DIESER REIHE ERSCHIENEN:

Band 1

Stephan Bone-Winkel

Das strategische Management von offenen Immobilienfonds

unter besonderer Berücksichtigung der Projektentwicklung von
Gewerbeimmobilien

ISBN 3-932687-15-9

Band 2

Matthias Thomas

Die Entwicklung eines Performanceindex für den deutschen Immobilienmarkt

ISBN 3-932687-23-X

Band 3

Wolfgang Schäfers

Strategisches Management von Unternehmensimmobilien

Bausteine einer theoretischen Konzeption und Ergebnisse einer
empirischen Untersuchung

ISBN 3-932687-24-8

Band 4

Daniela Kirsch

Public Private Partnership

Eine empirische Untersuchung der kooperativen
Handlungsstrategien in Projekten der Flächenerschließung und
Immobilienentwicklung

ISBN 3-932687-27-2

Band 5

Sven-Eric Ropeter

Investitionsanalyse für Gewerbeimmobilien

ISBN 3-932687-30-2

Band 6

Gerrit Leopoldsberger

Kontinuierliche Wertermittlung von Immobilien

ISBN 3-932687-28-0

Band 7

Kerstin Hiska Brade

Strategischer Marketing-Planungsprozeß für Büroimmobilien

ISBN 3-932687-34-5

Band 8

Björn Isenhöfer

**Strategisches Management von
Projektentwicklungsunternehmen**

ISBN 3-932687-35-3

Band 9

Christoph Buse

**Strategisches Management von industrieverbundenen
Wohnungsunternehmen**

ISBN 3-932687-39-6

Band 10

Nicole Vaaßen

Gewerbliches Immobilienleasing

Eine quantitative und qualitative Analyse aus Sicht des
Leasingnehmers

ISBN 3-932687-40-X

Band 11

Arno Väth

**Die Grundstücks-Investmentaktiengesellschaft als
Pendant zum REIT –**

Entwicklung einer Konzeption auf der Basis der KAGG-Novelle '98

ISBN 3-932687-41-8

Zahlreiche deutsche Industriekonzerne verfügen heute über zum Teil bedeutende, ehemals gemeinnützige Wohnungsunternehmen. Diese Immobilienaktivitäten wurden aber nicht als Kernaktivität angesehen und lagen abseits der unternehmerischen Aktivitäten der Industriekonzerne. Seit Aufhebung der Wohnungsgemeinnützigkeit zu Beginn der neunziger Jahre sowie vor dem Hintergrund der zunehmenden Beurteilung von Konzernaktivitäten anhand des Kriteriums der Unternehmenswertsteigerung bzw. des Shareholder Value überdenken Industriekonzerne vielfach die Einarbeitung und Positionierung ihrer Wohnungsunternehmen.

Aus diesen Veränderungen hinsichtlich der relevanten Rahmenbedingungen resultiert vielerorts die Notwendigkeit einer Neuausrichtung der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen sowie der Anwendung eines strategischen Managementinstrumentariums. Hier setzt die vorliegende Untersuchung an, deren zentrale Zielsetzung in der Entwicklung einer systematischen und praxisrelevanten Konzeption eines strategischen Managements für die industrieverbundenen Wohnungsunternehmen besteht. Im Mittelpunkt der Arbeit steht die Ausformung und Erörterung von grundlegenden strategischen Handlungsoptionen der Wohnungsunternehmen. Hierbei offenbart die umfassende Darstellung von Wachstums- und Desinvestitionsstrategien das vielfältige Spektrum der Handlungsoptionen.

Neben den Entscheidungsträgern aus der Praxis der industrieverbundenen Wohnungsunternehmen sowie deren Gesellschafterunternehmen richtet sich dieses Buch ebenso an die kommunalen, genossenschaftlichen und kirchlichen Vertreter der ehemals gemeinnützigen Wohnungswirtschaft, die sich mit der strategischen Ausrichtung und Entwicklung der Wohnungsunternehmen befassen. Zudem ist diese Arbeit für Wissenschaftler und Studenten der Betriebswirtschaftslehre, insbesondere mit den Vertiefungsfächern Immobilienökonomie und Unternehmensführung, interessant.