

## Sehr geehrte Damen und Herren,

wir freuen uns, Ihnen die elfte Ausgabe der **Zeitschrift für immobilienwirtschaftliche Forschung und Praxis**, die die **ADI Akademie der Immobilienwirtschaft** mit „**Der Immobilienbrief**“ herausgibt, zu präsentieren.

In einer globalen Welt, in der Zeit und Raum zu einer Singularität verschmelzen, sind die Herausforderungen nicht nur vielschichtig und komplex, sondern vor allem nicht vorhersehbar. Sie tauchen wie aus dem Nichts auf und die verbleibende Reaktionszeit ist minimal. Gleichwohl blüht die Trend- und Zukunftsforschung auf der Basis der Illusion, das zukünftige mathematisch-statistisch erfassbar ist. Das wäre nur der Fall, wenn sich die Dinge des Alltags, der internationalen Politik, der Wirtschaft, der Gesellschaft deterministisch, d. h. vorher bestimmt, wären. Weder Aktienkurse noch Konjunkturzyklen sind kausal determiniert und daher auch nicht bestimmbar. Was jedoch gilt ist, dort, wo es „rauf“ geht, geht auch wieder „runter“ und umgekehrt. Wir wissen aber nicht wann, wo und mit welcher Intensität. Um es in der Sprache der Statistik zu sagen: die Informationsdichte nimmt mit der Tiefe des Zeitraums überproportional ab. Während statistisch-mathematische Verfahren überhaupt keinen Beitrag zur Zukunftserklärung leisten können (obwohl sie immer wieder gerne populärwissenschaftlich verwendet werden), sind verbal-analytische Verfahren eher geeignet, die Zukunft in ihren möglichen Facetten zu strukturieren und zu analysieren. Im Gegensatz zu den mathematischen Verfahren sind sie jedoch sehr in der Ursache-Wirkungs-Beschreibung unpräzise. Vergleichbar der Unschärferelation in der Physik, besteht bei allen Zukunftsprognosen das Dilemma, je präziser die Aussagen, umso unwahrscheinlicher deren Eintritt und umgekehrt. Gleichwohl können wir es uns -trotz dieses unauflösbaren Spannungsbogens- nicht leisten, überhaupt keine Gedanken über zukünftigen Entwicklungen zu machen, weil wir die kritische Diskussion aber auch die ständige Reflexion unseres eigenen Handelns brauchen.

Vor diesem Hintergrund befasst sich der erste Artikel mit den **Wirkungsfaktoren und Megatrends von Dr. Thomas Beyerle, Head of Global Research, DEGI/Aberdeen Property Investors**. Der Beitrag zeigt sehr informativ, welche möglichen Trends auf die Immobilienwirtschaft wirken können. Dabei wird deutlich, dass neben ökonomischen Wirkungsmechanismen zukünftig insbesondere gesellschaftliche, politische, kulturelle und technologische Faktoren einen immer stärkeren Einfluss auf die Immobilienwirtschaft haben werden.

Vereinfachend könnten wir feststellen, dass die Zukunft von Menschen gemacht wird und folglich der Mensch im Vordergrund der Trendanalysen stehen muss. Der Aufsatz von **Dr. Mathias Müller, Präsident der IHK Frankfurt a.M.**, untersucht **die Auswirkungen des demografischen Wandels auf die Personalpolitik von Immobilienunternehmen**. Der Autor zeigt nicht nur die Schlüsselqualifikationen von Mitarbeitern, sondern auch den Zusammenhang zwischen Unternehmensgröße und Bewältigung des demografischen Wandels, sprich der schnellen Alterung des eigenen Mitarbeiterpotentials.

Auch Innovationen im Hochschulbereich werden getrieben von zukünftigen Entwicklungen. Gerade das Land Baden-Württemberg hat im Hochschulbereich eine Vorreiterrolle inne. Als erstes Bundesland hat Baden-Württemberg im Rahmen der Föderalismusreform den Hochschulbereich durch einen weiteren Hochschultyp bereichert. Das Erfolgsmodell der Berufsakademien wurde mit der Umwandlung zur **Dualen Hochschule** weitergeführt. In einem kurzen Abriss wird der neue Hochschultyp von **Prof. Dr. H. Gondring FRICS, Studiendekan und Studiengangsleiter BWL-Immobilienwirtschaft**, beschrieben.

Da wir in der ZfiFP einen offenen und kritischen Umgang pflegen, ist es für uns eine Selbstverständlichkeit, Meinungen und Sichtweisen zu vorangegangenen Artikeln ebenfalls veröffentlichen. Zu dem Artikel **Knackpunkt Rating in der 10. Aufgabe der ZfiFP** hat **Werner Doetsch, Bankdirektor**, eine differenziertere Sicht auf Rating-Agenturen im Allgemeinen und das Rating im Besonderen. Seine sehr begründete Ansicht sollte dem Fachpublikum nicht vorenthalten bleiben.

Auf eine angeregte Diskussion mit Ihnen freuen sich wie immer



**Prof. Dr. Hanspeter Gondring FRICS**  
Duale Hochschule Baden-Württemberg  
ADI Akademie der Immobilienwirtschaft



und **Werner Rohmert**  
Herausgeber ZfiFP

## Wirkungsfaktoren und Megatrends – was auf uns zukommt!

VON

**Dr. Thomas Beyerle**

Head of Global Research  
DEGI/Aberdeen Property Investors

### Einleitung

Eine Darstellung des deutschen Immobilienmarktes lässt sich aus vielen Blickwinkeln treffen: aus der Sicht von Projektentwicklern, Banken, Maklern, lokaler oder institutioneller Investoren, Eigennutzern oder Verwaltern, von Behörden wie z. B. der Stadt- oder Regionalplanung und nicht zuletzt der Öffentlichkeit. Die ökonomische Auffassung des Marktes ist allen diesen Akteuren gemeinsam. Die allgemeine Zielrichtung ist dabei die Absicherung der eigenen Investitionen, Pläne oder Visionen durch Zahlen bzw. Prognosen. An dieser Stelle wird gewöhnlich die Marktforschung bzw. das Research auf den Plan gerufen. Die Darstellung der aktuellen Situation auf den Teilmärkten wird durch das Immobilien-Research in Form von Marktberichten bzw. Städtereports sichergestellt, die neben dem aktuellen Zeitfenster in der Regel Ausblicke in die Zukunft mit einbeziehen. Was indes noch weitgehend fehlt ist der Blick in die fernere Zukunft. Was wird auf uns zukommen in den nächsten beiden Dekaden? Eins vorneweg genommen: die Chance das es so kommt ist genau bei 50%. Und der Anlass ist kein Positiver: Aktuell verschieben sich grundlegende Säulen in der globalen Wirtschaft. Infolge der Finanzkrise erlebt die Weltwirtschaft und damit auch die Immobilienmärkte einen Strukturbruch. Ziel dieses Beitrags ist es deshalb die strategischen Wirkungsfaktoren und Marktpotentiale des deutschen Immobilienmarktes herauszuarbeiten. Was bei diesen Ist-Analysen oftmals unberücksichtigt bleibt, ist die Kenntnis um Systemzusammenhänge der einzelnen Faktoren, welche grundsätzlich den Immobilienmarkt beeinflussen, ihre Begründung in der Vergangenheit haben und oftmals weit in die Zukunft wirken. Im Folgenden wird deshalb auf die Darstellung numerischer Variablen in Form von Miet- und Kaufpreisen oder Renditefaktoren verzichtet. Im Mittelpunkt steht die räumliche, funktionale und strukturelle Analyse des Marktes. Und die verändert sich eher ruckartig denn linear.

### Wirkungszusammenhänge in der Immobilienwirtschaft

Auch wenn es Goethe im Faust wusste „*was die Welt im Innersten zusammenhält*“, so wenig wissen wir über die mittlerweile starke wechselseitigen Beziehungen und Verknüpfungen der einzelnen immobilienwirtschaftlich wirkenden Faktoren. Der Beitrag setzt sich deshalb vor dem Hintergrund des strukturellen Umbrüche an den Finanzmärkten mit langfristig wirkenden Megatrends auseinander: Dies sind (fach-)übergreifende Transformationsprozesse, die von großem Einfluss sind und die Märkte der Zukunft prägen<sup>1</sup>. Dabei geht es nicht darum, die Zukunft zu berechnen, sondern die wesentlichen (Zukunfts-)Faktoren zu erkennen und ihre Wirkungsweise zu verstehen: Was wird mittel- bis langfristig mit den Immobilienmärkten passieren? Welche Einflüsse werden in den nächsten Jahren die Büro-, Einzelhandels-, Logistik- oder auch Wohnimmobilienmärkte prägen bzw. determinieren?

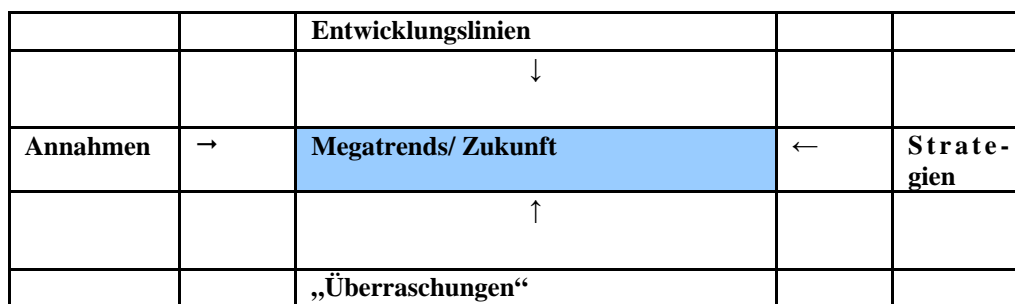


Abbildung 1: Entstehung von Megatrends

Ohnehin ist die Dynamik des Wandels der Wirtschafts- und Gesellschaftssysteme in den letzten Jahrzehnten stark gestiegen bzw. variiert in seiner Breite und Tiefe erheblich. Zudem kommt, dass sich einzelne Veränderungen nicht nur beschleunigen, sondern wechselseitig beeinflussen – mal verstärkend, aber auch bremsend – und so in der Wahrnehmung immer komplexer und weniger greifbar werden. Die aktuellen Ereignisse zeigen, wie schwierig es ist, zukünftige Entwicklungen vorherzusagen bzw. wie wenig plausibel Zukunftsszenarien sein können. Besonders unvorhersehbare Geschehnisse (wie z. B. Terroranschläge) beeinflussen die Entwicklung der Wirtschaft und Gesellschaft stärker als zuvor (siehe Abbildung 1).

### Wirkungsfaktoren des deutschen Immobilienmarktes

Auch wenn die Zukunft nicht einfach Prognosen folgt, so orientiert sie sich doch in der Regel entlang gesellschaftlicher und wirtschaftspolitischer Entwicklungslinien oder technologischen Umbrüchen, die in Form von Wirkungsfaktoren die Immobilien (märkte) nachhaltig beeinflussen werden (siehe Abbildung 2).

<b>Heute</b>	→	<b>Zukunft</b>
<b>Wirkungsfaktoren ...</b>	→	<b>Megatrends in Bezug auf ...</b>
politischer Umbruch und ökonomischer Strukturwandel: <b>Dynamik</b>	→	
soziale und gesellschaftliche Veränderungen: <b>Komplexität</b>	→	Wohn-, Einzelhandels- und Freizeitimmobilien
ökologischer und technologischer Wandel: <b>Effizienz</b>	→	alle Immobiliensegmente

Abbildung 2: Überblick Wirkungsfaktoren

Besonders relevant ist zur Zeit der wirtschaftspolitische Strukturbruch, der mittel- bis langfristig in erster Linie Standort (entscheidungen) beeinflusst. In Bezug auf die fortschreitende Globalisierung herrscht weiter die Wettbewerbsorientierung und Standortoptimierung seitens der Unternehmen vor. In Anbetracht der aktuellen Finanzmarktkrise zeigen sich in Form der Standortstärkung gegensätzliche Trends (u. a. Protektionismus). Staatliche Konjunkturprogramme können – wie es in der Vergangenheit bei Subventionierungsprogrammen vorgekommen ist (z. B. Sonder-Afa beim Wohnungsbau) – künftig zu Marktverzerrungen führen. Im Umkehrschluss müssen die staatlichen Konjunkturprogramme zur Finanzierung auch abgesichert werden. Es dürfte also nur noch ein Frage der Zeit sein bis in großem Maßstab vom Staat gehaltene Immobilien am Markt platziert werden

<b>Trend</b>	<b>Merkmal</b>	<b>(räumliche/funktionale) Struktur/Ausprägungen (BSP)</b>
Globalisierung	zunehmende Wettbewerbsorientierung; u. a. Merger Acquisitions u. Unternehmensinsolvenzen; Neokolonialismus	Standortoptimierungen; teilweise rückläufiger Flächenbedarf bei Produktions-, und Büroflächen, Erstbedarf in Asien
Protektionismus	Besinnung auf eigene Werte und Produktionen; Abkopplungstendenzen; Cocooning	weniger Standortverlagerungen ins Ausland
Staatliche Konjunkturlilfe	Staatsbeteiligung an Unternehmen; Investitionen in öffentliche Infrastruktur	Sanierung von Schulen bzw. öffentlichen Gebäuden und Verkehrsinfrastruktur

Tabelle 1: Politischer Umbruch und ökonomischer Strukturwandel: Dynamik

In Bezug auf den soziokulturellen Wandel ist die zunehmende Differenzierung von Lebensstilen und Konsumverhalten prägend, sowohl für den wohnwirtschaftlichen als auch für den einzelhandelsrelevanten Immobilienmarkt. Dieses drückt sich bereits jetzt schon in einer Vielfalt von Immobilienprodukten aus, die sich künftig (und entsprechend finanzieller Möglichkeiten) weiter ausdifferenzieren werden (siehe Tabellen 2 und 4). Das betrifft vor allem den Markt für Einzelhandelsimmobilien mit seinem vorherrschenden und für einige Zeit wohl weiter wirkenden (Konsum-)Strömungen und Indikatoren<sup>2</sup>. Im Wesentlichen ist hier die Polarisierung zwischen Versorgungs- und Erlebniskauf zu nennen, die stetig zunimmt und die zeitlichen Veränderungen gesellschaftlicher Bedürfnisse reflektiert. Konsumiert wird nicht allein nach rationalen Kriterien, sondern nach persönlichem Befinden oder gesellschaftlicher Stimmungslage. Dazu kommt die Bedeutung des Internets, da die heutige Konsumentengeneration durch das auch als Cross-Shopping bezeichnete Preis- und Leistungsbewusstsein charakterisiert wird: als forderndes und sehr gut (preis- und qualitäts-)informierte Klientel.

Der Wohnimmobilienmarkt wird von ähnlich differenzierten Zielgruppen geprägt, die jedoch nur für vereinzelte Nischenprodukte sorgen<sup>3</sup>. Insgesamt betrachtet setzt sich bei Wohnimmobilien die ressourcen- und energiebewusste Bauweise durch, ein Trend, der früher oder später alle Immobiliensparten erfassen wird.

Trend	Merkmal	(räumliche/funktionale) Struktur/Ausprägungen
Reurbanisierung	Zurück in die Stadt	Innenverdichtung; (Bestands-)sanierung
Neue Lebensformen; differenzierte Haushaltsstrukturen; fraktale Lebensstile	Mehrdimensionalität (Singlehaushalte, Patchworkfamilien); Auflösung markanter Zielgruppen	Differenzierte Wohnraumnachfrage infolge Nomadisierung; Miethaushalte unterschiedliches Konsumverhalten
Individualisierung, Selbstverwirklichung Zugang zu Informationen	Erlebnisorientierter Konsum; kommerzialisiertes Freizeitverhalten	Shopping Center (UEC, FOC, DOC); Lifestyle- und Themencenter
e-commerce	Flexibilität; Serviceorientierung	virtuelles Shoppen; Logistikimmobilien
Prävention; Zugang zu Bildung	Gesundheit/ Sport Aus- und Fortbildungsnotwendigkeit	Wellness- und Fitness-einrichtungen; Spas; Bildungseinrichtungen
(Über-)alterung; best age	Erhöhter Pflegebedarf	Seniorenheime; Hospize
Bevölkerungsrückgang	Rückbau der Infrastruktur	Rückbau, Refurbishments, Regulatorisch Bodenpreis

**Tabelle 2: Soziale und gesellschaftliche Veränderungen/ kultureller Wandel: Komplexität**

Nachhaltigkeit steht mittlerweile für fast alles, was politisch irgendwie wünschenswert sein könnte. Da das Bauen jedoch die ressourcen- und materialintensivste menschliche Tätigkeit überhaupt ist, bedeutet Nachhaltigkeit beim Bauen mehr als nur Energieeinsparung und wird mit den technologischen Fortschritten in einen neuen Zusammenhang gestellt. Fakt ist, dass Green Buildings in Deutschland bislang bei weitem kein Standard sind, obwohl die Immobilienwirtschaft mit technischen Innovationen eine große Chance hätte, gegen den Klimawandel auch mit ökonomischen Erfolgen zu wirken. Die reale Situation wird durch den großen Anteil problembehafteter Bestandsimmobilien geprägt, die aus energetischer Sicht dringend sanierungsbedürftig sind. Auch die Abkehr von der Suburbanisierung bzw. die verstärkte Konzentration auf die (Innen-)Stadt unterstreicht den Trend zum nachhaltigen Bauen. Im Zusammenhang mit dem Bevölkerungsrückgang (im Wesentlichen im Osten von Deutschland) werden Rückbaumaßnahmen der Infrastruktur weiter erforderlich sein.

Trend	Merkmal	(räumliche/funktionale) Struktur/Ausprägungen
Nachhaltige Städtebau- und Siedlungspolitik	Innere Stadtentwicklung bzw. Konzept der „Kompakten Stadt“	Nachverdichtung und Revitalisierung Urbanisierung
Ökologisches Bewusstsein/ Flächeneinsparungen;	Bestandspolitik	Refurbishment und Sanierung; Rückgang der Flächenversiegelung
Neue Technologien; nachhaltiges Bauen	Facility Management; Gebäudertzertifizierung	„Green building“ als Neubau; Einsatz energiesparender Technologien an Gebäuden
Weiterentwicklung der Informations- und Kommunikationstechnologien	Bedeutung virtueller Ebenen	Auflösung der „Räumlichkeit“ oder Zwang zur Zentralisierung, Zugang zu IuK-Netzwerken

**Tabelle 3: Ökologischer und technologischer Wandel: Effizienz**

Das Vorherrschen und die Weiterentwicklung der Informations- und Kommunikationstechnologien wird teilweise zur Auflösung der „Räumlichkeit“ führen: Videokonferenzsysteme in moderner Breitbandtechnik gelten beispielsweise als schnell wachsendes Produkt<sup>4</sup>. Die zunehmende weltweite Nutzung des Internets wie auch seine Durchdringung praktisch aller

Lebensbereiche kann in seiner Wirkung mit der industriellen Revolution verglichen werden. Zukunftsfaktoren wie Informatisierung, Wissenswachstum und vieles andere wären ohne die Möglichkeiten des Internets so nicht denkbar. Dabei steht das Internet wie kein anderes Medium für den Strukturwandel von der physischen Produktion (Industrie) zur immateriellen Wertschöpfung (Information). Die weltweite Nutzung des Internets mit allen Vor- und Nachteilen wird weiter massiv ansteigen, nicht nur in den Industrieländern.

Zeitraum	Immobilienprodukt
70er Jahre	Bürostädte; Mehrzweckhalle
80er Jahre	Einkaufszentren und Fachmärkte auf der „Grünen Wiese“; Apparthäuser; Discounter; Gewerbeparks III; Technologiezentren (öffentl. TGZs)
90er Jahre	Gewerbeflächen; Güterverkehrszentren (GVZ); Konversionen; altenbetreutes Wohnen; Lofts; Multiplexe; Musicalhalle; Spaßbad; kostengünstiges Bauen; Urban Entertainment Center (UEC); Bahnhöfe; zentrale Einkaufszentren; Call Center; Budgethotels; Businesscenter; Händlerräume; Niedrigenergiehäuser
00er Jahre	Boardinghaus; Designerhotels; Factory Outlet Center, Design Outlet Center; Skihallen; Speziallogistik; Arenen; Tageskliniken; Science Center; „Intelligentes Haus“; Flughäfen; Wellness; Spas; Betonung der Architektur
10er Jahre	Null-Energie-Häuser; (Bestandsaufwertung im wohnwirtschaftlichen und gewerblichen Bereich); „intelligente“ Immobilien; Datacenter/Rackfarmen, Showrooms

Tabelle 4: Atomisierung der Nachfrage: Nischenprodukte

## Fazit

Bei der aktuellen Identifizierung von Megatrends in Bezug auf den Immobilienmarkt wird die Finanzmarktkrise zweifelsohne ein wichtiger Einflussfaktor sein: Der Strukturbruch, der Mitte 2008 begonnen hat, ist in seinem Ausmaß (noch) nicht zu fassen. Das Finanzwesen wird auch zukünftig richtungsweisend für die Weltwirtschaft sein. Dazu kommt der Wirkungsfaktor Ökologie und Nachhaltigkeit, der bezüglich Klimawandel und Ressourcenverbrauch künftig zwangsweise eine große Bedeutung einnehmen wird, nicht zuletzt da er mittlerweile auch mit ökonomischen Vorteilen verbunden ist, was vor allem der Bau sogenannter Green Buildings zeigt. Stadtbau und darauf aufbauend Refurbishmentaktivitäten wird für viele Investoren einem Paradigmenwechsel in ihrer Geschäftsfunktion gleichkommen.

Makroökonomische und geopolitische Trends werden das Leben und Wirtschaften der Menschen in der nächsten Generation ändern. Hier muss vor allem geographisch differenziert werden. Dazu zählt u. a. die Entstehung neuer wirtschaftlicher Schwergewichte in Asien mit (unausweichlichen) Folgen für Rohstoff- und Kapitalmärkte und vor allem die Herausforderungen einer rapide alternden Bevölkerung in vielen Industrienationen mit all ihren Konsequenzen für Staatsfinanzen, Sozialsysteme, Arbeitsorganisation oder Standortentscheidungen. Dies alles vollzieht sich vor dem Hintergrund der weitreichenden Auswirkungen der Finanzkrise sowie fortgesetzter Technologiesprünge in einer sich globalisierenden Wirtschaft.

Während in Asien bzw. China Städte auf dem Reißbrett entstehen oder in Dubai die höchsten Wolkenkratzer und größten Shoppingcenter der Welt gebaut werden, muss in Europa eher die Rückbesinnung auf den Bestand gesehen werden. Demographische und vor allem ökologische Faktoren führen dazu, dass Sanierung und Revitalisierung am Immobilienbestand bzw. Nachhaltigkeit und Wertentwicklung im Trend liegen. Auch beim privaten Konsum geht es um Nachhaltigkeit - die Menschen kaufen weniger, aber dafür bessere Produkte. In einer turbulenten Zeit suchen die Menschen vermehrt in den eigenen vier Wänden oder dem Garten „Ruhe und Halt“. Das eigene Domizil vermittelt mit hochwertigen Produkten Beständigkeit und Naturverbundenheit. Krisen sind immer Phasen der Besinnung. Bildung, Gesundheit und Nachhaltigkeit sind die drei großen Krisengewinner.

Die durch das Zusammenwirken der vielen Zukunftsfaktoren erzeugte Komplexität wird immer dynamischer, so dass es vermehrt auch zu nicht vorhersehbaren (Mega-)Trends kommen wird. Die beschriebenen Wirkungsfaktoren stellen letztendlich treibende Kräfte dar, die die gegenwärtigen und zukünftig zu erwartenden Veränderungen in Bezug auf Immobilien abzugreifen versuchen. Dabei bieten Strukturbrüche alle Chancen sich neu auf ein veränderndes System aufzustellen und mehr zu agieren als reagieren. Übertragen auf die Immobilienmärkte und vereinfacht formuliert: die Grunddaseinsfunktionen der Menschen wie Arbeiten (Büro), Wohnen (Wohnung/Haus) Konsumieren (Einzelhandel), sich bilden (Schulen, Universitäten) sich erholen (Freizeitimmobilien) und am gesellschaftlichen Leben teilnehmen (Infrastruktur, Kultur) gehen weiter. Trotz Krisenszenario.

**Fußnoten:**

- 1) Geprägt wurde der Begriff des „Megatrends“ von John Naisbitt, dessen gleichnamiger Bestseller 1982 erschien. Darin zeichnete er ein Bild der Zukunft von der Jahrtausendwende anhand von 10 durchgreifenden Entwicklungen und wurde zu einem Wegbereiter der Trendforschung in Wirtschaft und Gesellschaft. Zudem etablierte er den Begriff „Globalisierung“.
- 2) Folgende Begriffe stehen beispielsweise für eine Vielfalt zukunftsrelevanter Zielgruppen: Dinks („Double income no kids“), „Lovos“ (Lifestyle of voluntary simplicity), „Lohas“ (Lifestyle of Health and Sustainability“ etc.
- 3) z. B.: „Emtynester“: Begriff für fidele und finanziell abgesicherte Senioren, deren Kinder aus dem Haus sind und die sich nun ein schickes Altersdomizil gönnen; „multilokale“ Haushalte, die gleichzeitig in London, Frankfurt oder Brüssel leben. 4) Telepresence heißt das Produkt des US-Netzwerkausrüsters Cisco, das eine bessere Qualität und leichtere Bedienbarkeit aufweist, der heranwachsenden Generation entspricht, die nicht mehr das Telefon, sondern das Video als erstes Kommunikationsmittel benutzt und letztenendes durch das wirtschaftliche Umfeld im Trend liegt, das Unternehmen zum sparen zwingt.
- 4) Telepresence heißt das Produkt des US-Netzwerkausrüsters Cisco, das eine bessere Qualität und leichtere Bedienbarkeit aufweist, der heranwachsenden Generation entspricht, die nicht mehr das Telefon, sondern das Video als erstes Kommunikationsmittel benutzt und letztenendes durch das wirtschaftliche Umfeld im Trend liegt, das Unternehmen zum sparen zwingt.

## **Demographischer Wandel – Implikationen auf die Personalpolitik von Immobilienunternehmen**

von

**Dr. Mathias Müller**

Präsident der IHK Frankfurt a. M.

Gleichwohl aktuell die Finanzkrise und ihre Auswirkungen auf die Realwirtschaft die Mediendiskussion beherrscht, sollten wir darüber nicht vergessen, dass es der deutschen Volkswirtschaft insgesamt so gut geht, wie schon lange nicht mehr. Mit mehr als 40 Millionen Beschäftigten und einer Arbeitslosenquote von ca. 9% stehen wir im europäischen Vergleich auf einem Spitzenplatz.

Auch die Immobilienwirtschaft hat in der vergangenen Dekade an Standing und Profil gewonnen, was auf eine doppelte Wirkungsweise zurückzuführen ist. Zum einen hat sich die Branche insgesamt deutlich professionalisieren können, was nicht zuletzt dem qualitativen Sprung, den die Aus- und Weiterbildung insbesondere im Hochschulbereich vollzogen hat, geschuldet ist. Gleichzeitig hat die sich verstetigende Globalisierung das Geschäftsmodell der Immobilienwirtschaft und ihrer Kunden nachhaltig verändert, was nicht ohne Auswirkungen auf die Qualifikationsanforderungen der Beschäftigten geblieben ist. Dennoch ist dies nur einen Momentaufnahme und die aktuelle Krise zeigt deutlich die Fragilität von Systemen und die Volatilität von Märkten.

Die Unternehmen der Immobilienwirtschaft sind daher gefordert durch intelligente Produkte und wettbewerbsfähige Dienstleistungen sowie einen ausgeprägten Anpassungswillen darauf einzuwirken, dass sie auch künftig im internationalen Wettbewerb bestehen können. Damit Unternehmen prosperieren können, hängt aber auch davon ab, dass es einen funktionierenden Arbeitsmarkt gibt, der die richtigen Menschen mit den richtigen Fähigkeiten und Qualifikationen vorhält. Hier zeichnet sich deutschlandweit bereits seit Jahren ein Paradoxon ab, mit der steigenden Tendenz, dass Stellen für qualifizierte Fachkräfte immer schwerer zu besetzen sind, da Arbeitssuchende entweder nicht über die gewünschten Fähigkeiten und Fertigkeiten verfügen, räumlich nicht flexibel oder mit den Beschäftigungsbedingungen nicht einverstanden sind.

Einher geht diese Entwicklung mit dem sich beschleunigenden demographischen Wandel in der deutschen Gesellschaft, weshalb in dem vorliegenden Aufsatz der Frage nachgegangen werden soll, inwieweit die Immobilienwirtschaft in ihrer Personalpolitik hiervon tangiert sein wird, und welche Maßnahmen Immobilienunternehmen einleiten sollten, um den möglichen Folgen erfolgreich zu begegnen.

### **Demographischer Wandel und Gestaltung der Arbeitswelt**

Der demographische Wandel steht derzeit vor allem unter dem Aspekt der Veränderung der Alterszusammensetzung einer Gesellschaft im Mittelpunkt des Interesses. Der anhaltende Geburtenrückgang und die stetig steigende Lebenserwartung sind ein strukturelles Phänomen aller (hoch-)industrialisierten Länder. Sie führen auch in der Bundesrepublik Deutschland auf längere Sicht zu einer abnehmenden und im Durchschnitt älteren Bevölkerung.

So wird sich nach den Vorausschätzungen des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung zum Arbeitskräfteangebot in Deutschland das Erwerbspersonenpotenzial vom Jahr 2000 bis 2040 um ca. ein Fünftel reduzieren. Der Rückgang des Arbeitskräfteangebots wird nach dem Jahr 2020 deutlich spürbar werden. Höhere Zuwanderungen können zwar die Alterung des Arbeitskräfteangebots abschwächen, aber nicht verhindern.

Die öffentliche Wahrnehmung des demographischen Wandel konzentriert sich bislang primär auf die sozialen Sicherungssysteme. Dies blendet wesentliche Aspekte des demographischen Wandels und wichtige Fragestellungen aus:

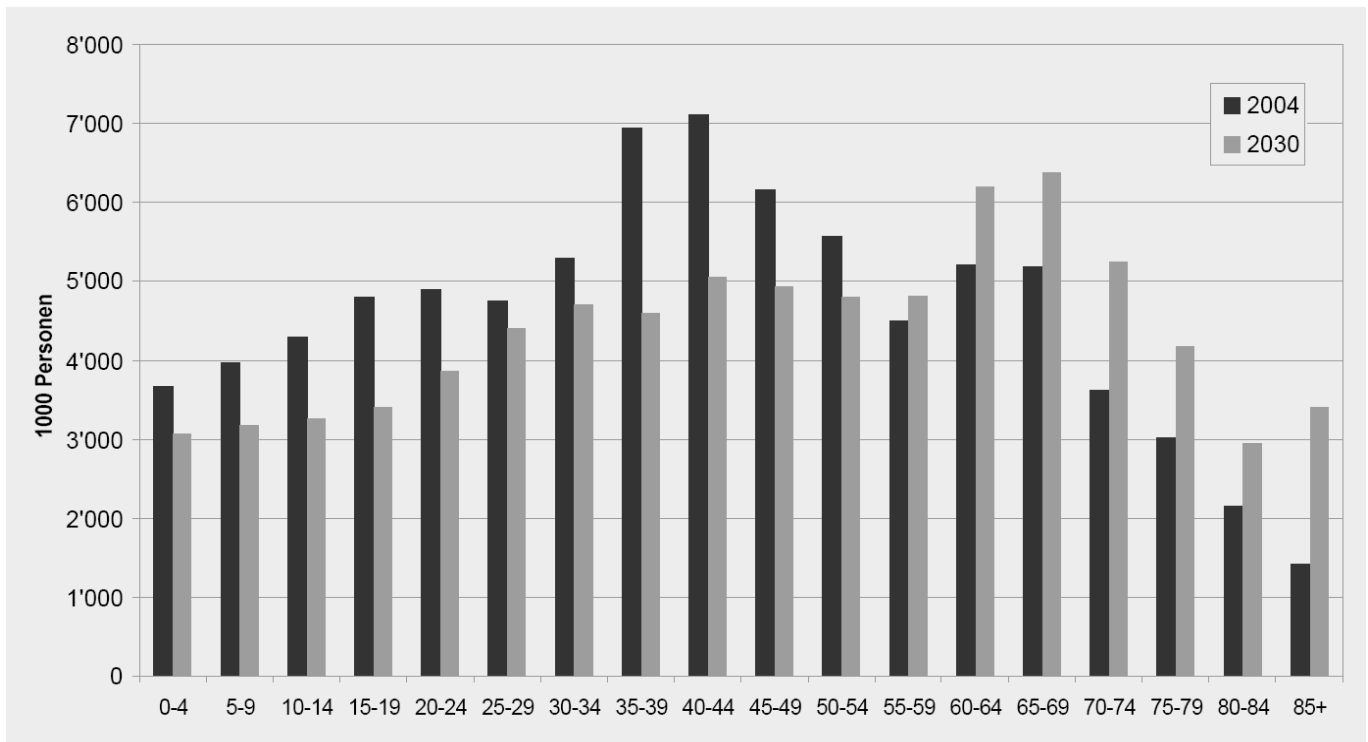
- Welche Folgen hat der demographische Wandel für Unternehmen und Erwerbstätige?
- Wie entwickelt sich die Altersstruktur der Belegschaften in den Unternehmen?

Wie wirken sich alternde Belegschaften auf die Innovations- und Leistungsfähigkeit der Unternehmen aber auch der Volkswirtschaft insgesamt aus?

Die Bevölkerung in Deutschland wird in den nächsten Jahren deutlich abnehmen. Dies ist unbestritten; streitig ist allein, wie drastisch der Rückgang sein wird. Maßgeblich hierfür ist, wie stark der Zuzug von außen sein wird. Aber selbst der höchste angenommene Wanderungssaldo wird das Geburtendefizit nicht ausgleichen, so dass die Bevölkerung bis zum Jahr 2050 auf 67 Mio. bis 81 Mio. zurückgehen wird. (vgl. 10. *Koordinierte Vorausberechnung des Statistischen Bundesamtes*).

Diese Veränderungen betreffen in besonderem Maß den Arbeitsmarkt. Ihm werden deutlich weniger Erwerbspersonen zur Verfügung stehen. Ihre Zahl wird von 40,6 Mio. im Jahr 1998 auf 33,7 Mio. bis 30,7 Mio. - je nachdem welche

Zuwanderungsrate angenommen wird - in 2040 zurückgehen. (Dabei bleiben Veränderungen in der Erwerbsquote der Frauen unberücksichtigt; sie müsste jedoch drastisch steigen, wenn hierdurch der Rückgang deutlich verringert werden sollte.)



Quelle: Statistisches Bundesamt, Berechnungen Prognos 2008

Abbildung 1: Altersaufbau der Bevölkerung in Deutschland 2004 und 2030, in 1.000

Noch drastischer werden die qualitativen Veränderungen bei der Altersstruktur der Erwerbspersonen (20 - 64 Jahre) sein. Hier wird um das Jahr 2020 die Generation der 50- bis 64-Jährigen dominieren: mit 19,5 Millionen Menschen wird sie 39% des Arbeitskräftepotenzials stellen; dagegen nimmt die Zahl der 35-49-Jährigen um 4 Mio. auf 16 Mio. ab. (Statistisches Bundesamt)

Der absolut größte Anstieg ist bei den dann über 60-Jährigen zu erwarten, deren Zahl wird um mehr als 265% wachsen: von 3,5 Mio. (1998) auf 9,3 Mio. (2020). (Enquête Kommission des Deutschen Bundestages) Wie klein dabei das Reservoir an Nachwuchskräften sein wird, machen die Prognosen in Bezug auf die Unter-30-Jährigen deutlich: 1996 standen noch ca. 10,3 Mio. Personen dieses Alters dem Arbeitsmarkt zur Verfügung, bis 2040 wird deren Anzahl auf etwa 6,2 - 6,6 Mio. zurückgehen (Fuchs 2003).

Auch wenn diese Angaben auf Modellannahmen über die zukünftige Entwicklung beruhen, so wäre es verantwortungslos, die allen Prognosen zugrundeliegenden Trends (Bevölkerungsabnahme und Alterung) für die zukünftige Unternehmensentwicklung negieren zu wollen. Der deutliche Geburtenrückgang ist ein Faktum und kann auch durch einen verstärkten Zuzug ausländischer Personen realistischerweise nicht kompensiert werden. Ebenso ist die gestiegene (durchschnittliche) Lebenserwartung eine Realität, die sich wohl kaum in naher Zukunft zum Negativen umkehren wird. Die bisherige Wahrnehmung der Folgen des demographischen Wandels ist mithin systematisch zu erweitern. Bisherige Leitbilder und einseitige Zentrierung auf "jung" oder "Jugend" sind nicht mehr zeitgemäß. Es geht um einen Paradigmenwechsel von einer reaktiven, d. h. auf die älteren Arbeitnehmer und Arbeitnehmerinnen gerichteten (Personal-) Politik hin zu präventivem, auf Lebensverläufe und Erwerbsbiografien gerichteten Handeln.

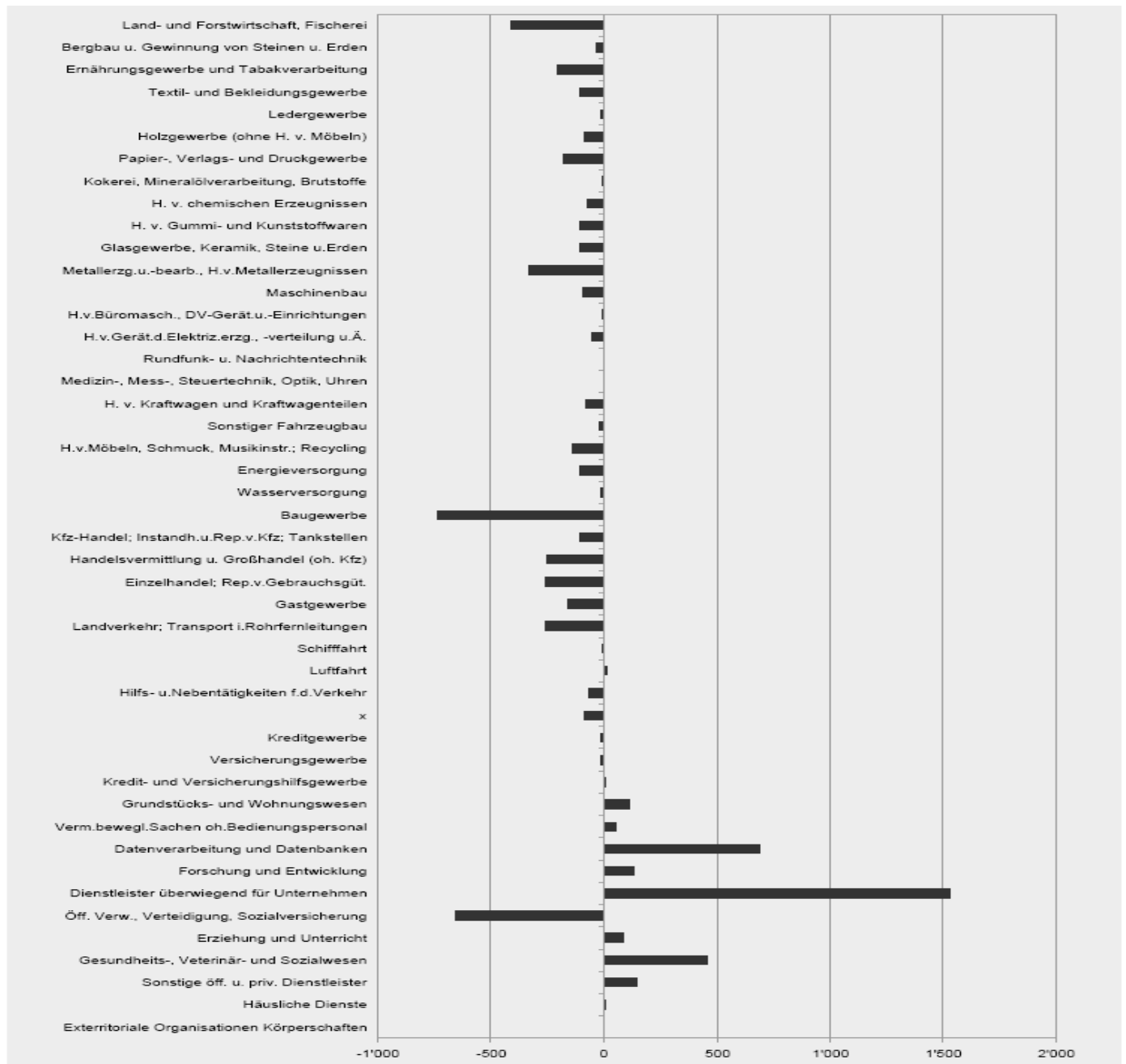
Hinzu kommt, dass die politischen Rahmenbedingungen, bedingt durch die bekannten Probleme bei den Alterssicherungssystemen, auf eine Verlängerung der individuellen Erwerbszeiten ausgerichtet sind, wie die Diskussionen um die Heraufsetzung der Ruhestandsgrenze und den Abbau der Möglichkeiten für Frühverrentungen zeigen.

Die Unternehmen stehen daher vor der Aufgabe, sich möglichst frühzeitig auf eine älter werdende Mitarbeiterschaft einzustellen.

Wie groß der Nachholbedarf in Deutschland hierbei ist, zeigt der Vergleich mit anderen europäischen Ländern. So ist die Erwerbsquote älterer Arbeitnehmer (55 - 65 Jahre) von 1996 bis 1999 in

- Dänemark um +6,7%,
  - den Niederlanden um +5,3% und
  - Finnland um +4,5% gestiegen, wohingegen sie in
  - Deutschland um -0,1% gesunken ist.
- (Quelle: *Enquête Kommission*)

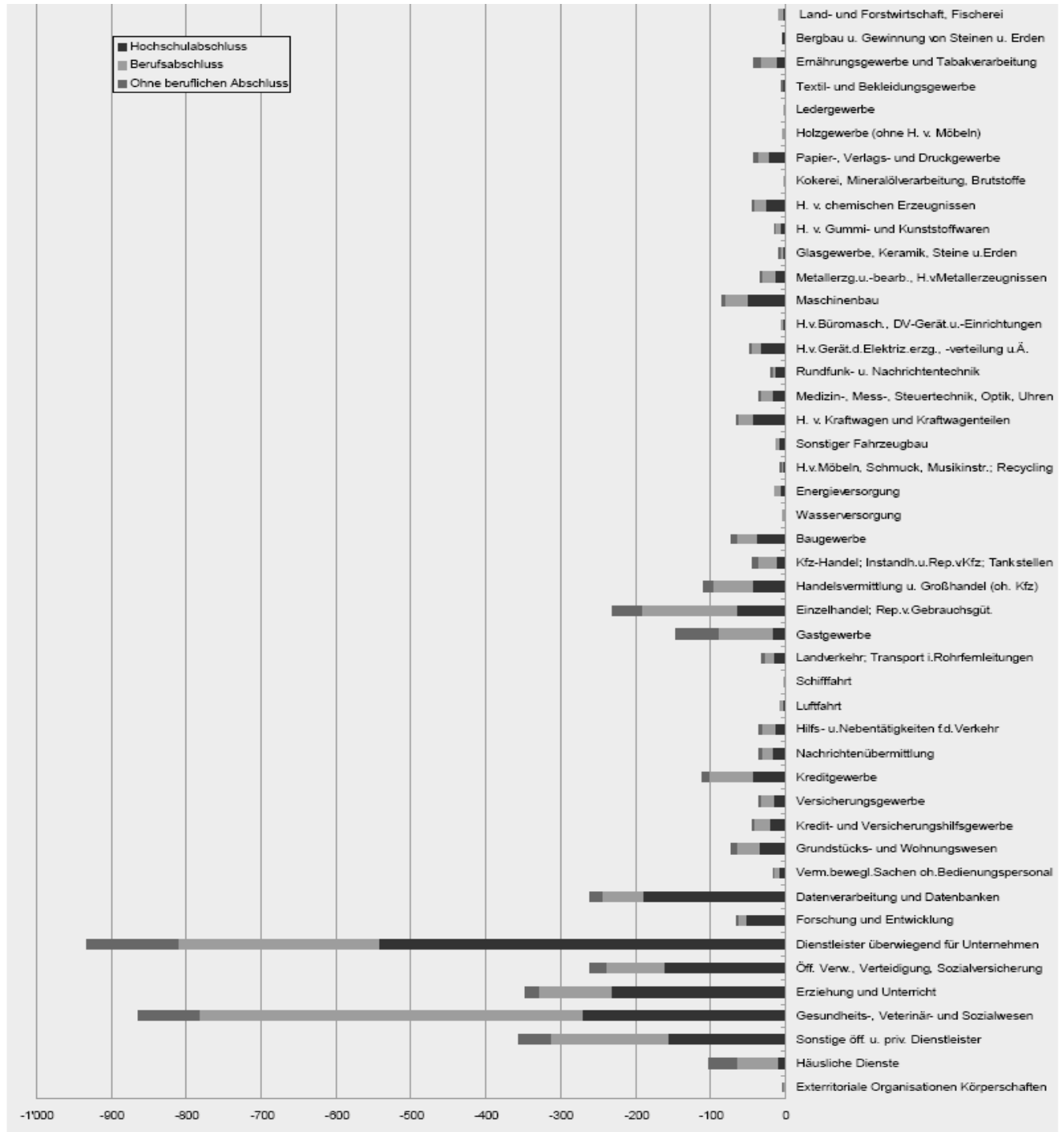
Gestützt werden diese Überlegungen auch durch die unlängst von der Prognos AG durchgeführte Untersuchung „Arbeitslandschaft 2030“. In dieser Studie ist sowohl die künftige Nachfrage nach Arbeitskräften vor dem Hintergrund der Globalisierung, verstärkter Anstrengungen zum Klimaschutz und neuer Produktionstechniken nachgegangen worden, als auch die Frage untersucht worden, wie sich das Angebot an Arbeitskräften nach Tätigkeiten und Qualifikationsniveaus angesichts einer rückläufigen Einwohnerzahl und einer alternden Bevölkerung entwickelt. Eine Gegenüberstellung der Ergebnisse dieser beiden Vorausschauen zeigt, wie sich Angebot und Nachfrage auf einzelnen Teilarbeitsmärkten bis 2030 entwickeln werden. Deutlich wird, dass bis zum Jahr 2030 ein erheblicher Mangel an Arbeitskräften vor allem im Bereich der gut Qualifizierten zu erwarten ist.



Quelle: Prognos 2008

Abbildung 2: Veränderung der Zahl der Erwerbstätigen p.a. zwischen 2004 und 2030, für alle Branchen, in 1.000

Wie aus Abbildung 2 abzulesen ist, wird für die Immobilienwirtschaft eine insgesamt steigende Anzahl von Erwerbstätigen prognostiziert. Dies ist umso bemerkenswerter als von den insgesamt 46 untersuchten Branchen für 35 von einer abnehmenden Zahl der Erwerbstätigen ausgegangen wird. Das Wachstum derjenigen Branchen, die künftig zu den prosperierenden zu zählen sind, spiegelt sich auch in Ihrer Bedeutung bei der Bruttowertschöpfung wider. Die Immobilienwirtschaft wird eher tendenziell noch besser abschneiden als in dem o.g. Vergleich, da hierbei nur die Berechnungsgrundlagen in Abgrenzung zur volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung herangezogen wurden. Demgegenüber hat das Ifo-Institut in seiner 2004 erstmals durchgeführten Untersuchung zur volkswirtschaftlichen Bedeutung der Immobilienwirtschaft für diese einen Anteil an der jährlichen Bruttowertschöpfung der Bundesrepublik Deutschland von ca. 12,7% ermittelt.



Quelle: Prognos 2008

Abbildung 3: Arbeitskräftesaldo nach Branchen, 2030, in 1.000

Abbildung 3 zeigt den Arbeitskräftesaldo, der die Unterdeckung der Nachfrage nach Arbeitskräften ausweist. Im Betrachtungszeitraum gewinnen die eher Output-fernen, wissensintensiven Tätigkeiten zunehmend an Bedeutung für Unternehmen. Differenziert man die Veränderung der Arbeitskräftenachfrage zwischen 2004 und 2030 nach Tätigkeiten und Qualifikation, so wird ersichtlich, dass die Mehrnachfrage für die Immobilienwirtschaft sich ganz überwiegend auf Fachkräfte und Akademiker bezieht. Diese Veränderungen bestätigen den hohen Stellenwert einer guten Bildung und Ausbildung für die Wettbewerbsfähigkeit der Immobilienwirtschaft. Dies auch vor dem Hintergrund, dass die Immobilienwirtschaft als Querschnittsbranche zahlreiche Facetten und Berührungspunkte mit weiteren Branchen entlang der Wertschöpfungskette Immobilie aufweist, die im besonderen Maße ausgeprägte extrafunktionale Qualifikationen erfordern, die bereits heute bei der Auswahl von qualifizierten Mitarbeitern ein wichtiges Auswahlkriterium darstellen. Im Hinblick auf die zunehmende Relevanz dieser oft auch Schlüsselqualifikationen genannte Kompetenzmuster soll nachfolgend auf deren Bedeutungszusammenhang detaillierter eingegangen werden.

Wenn Arbeit zunehmend in sachlicher Hinsicht entgrenzt wird, also die funktionsbezogene Arbeitsteilung abgelöst wird durch eine prozessorientierte, querfunktionale Arbeitsorganisation (Baethge/Baethge-Kinsky 1998), dann werden auch wachsende Anforderungen an fachübergreifende, interdisziplinäre und kommunikative, sozusagen „interkulturelle“ Kompetenzen gestellt. Wenn Arbeit zunehmend in sozialer Hinsicht entgrenzt wird, also flache Hierarchien und Prinzipien der Selbstkontrolle an die Stelle herkömmlicher, streng hierarchischer Kooperationsmuster der Über- und Unterordnung und der Fremdkontrolle treten (Voß 2000), wird die Fähigkeit zur Arbeit im Team und zur Selbstorganisation und -steuerung des Arbeitsprozesses an Bedeutung gewinnen. Wenn Arbeit zunehmend in raumzeitlicher Hinsicht entgrenzt wird, werden die Anforderungen an Internationalität, Mobilität, Flexibilität und an die Fähigkeit zur Koordinierung verschiedener Lebensbereiche steigen. Wenn schließlich Biographien immer weniger verlässlich und planbar werden, also die Normalbiographie zunächst von der Wahlbiographie und dann von der Risiko- oder Gefahrenbiographie abgelöst wird (Beck 1997), werden in wachsendem Maße Fähigkeiten des „Selbstmanagements“, der „aktiven Biographiegestaltung“ und zur Belastungsverarbeitung verlangt (Voß 2000: 157 f.).

Diese Aufzählung von Kompetenzen, die für die Bewältigung von Arbeitsaufgaben im Besonderen und von Lebensanforderungen im Allgemeinen immer wichtiger werden, ist nur ein kleiner Ausschnitt aus einer fast unüberschaubar gewordenen Liste von Fähigkeiten, die unter dem Schlag- und Modewort „Schlüsselqualifikationen“ firmieren. Was genau unter diesem vieldeutigen Konzept zu verstehen ist, ist umstritten. Hier soll es mit Orth (1999: 107) folgendermaßen definiert werden: „Schlüsselqualifikationen sind erwerbbar allgemeine Fähigkeiten, Einstellungen, Strategien und Wissens Elemente, die bei der Lösung von Problemen und beim Erwerb neuer Kompetenzen in möglichst vielen Inhaltsbereichen von Nutzen sind, so dass eine Handlungsfähigkeit entsteht, die es ermöglicht, sowohl individuellen Bedürfnissen als auch gesellschaftlichen Anforderungen gerecht zu werden.“ Ebenfalls in Anlehnung an Orth (ebd.: 109) können folgende Dimensionen von Schlüsselqualifikationen unterschieden werden:

- **Sozialkompetenz:** Kenntnisse, Fertigkeiten und Fähigkeiten, die dazu befähigen, in interaktiven Bezügen situationsadäquat zu handeln (z. B. Kommunikationsfähigkeit, Kooperationsfähigkeit, Konfliktfähigkeit, Einfühlungsvermögen);
- **Methodenkompetenz:** Kenntnisse, Fertigkeiten und Fähigkeiten, die es ermöglichen, Aufgaben und Probleme zu bewältigen, indem sie die Auswahl, Planung und Umsetzung sinnvoller Lösungsstrategien ermöglichen (z. B. Problemlösefähigkeit, Transferfähigkeit, Entscheidungsvermögen, abstraktes und vernetztes Denken, Analysefähigkeit);
- **Sachkompetenz:** Kenntnisse, Fertigkeiten und Fähigkeiten, die in fachübergreifenden Bereichen verfügbar sind, also nicht an die Anwendung in einer Disziplin gebunden sind (z. B. EDV-Kenntnisse, Fremdsprachen);
- **Selbstkompetenz:** Fähigkeiten und Einstellungen, in denen sich die individuelle Haltung zu Welt und insbesondere zur Arbeit ausdrückt (z. B. Flexibilität, Leistungsbereitschaft, Ausdauer, Zuverlässigkeit, Engagement, Motivation).

Voß (2000) merkt an, dass einige der genannten Schlüsselqualifikationen früher in einer humanistischen und emanzipatorischen Perspektive als Gegengewicht zu rein wirtschaftlichen Anforderungen an die Subjektivität gefordert und gefördert wurden, während sie nun explizite Bedeutung als arbeits- und wirtschaftsfunktionale Kompetenzen sowie als Basis von „employability“ bekommen.

Bleibt die Frage, wie diese Lücke zu schließen ist, wie also Schlüsselqualifikationen vermittelt werden können. Mit Weinert (1998) ist davon auszugehen, dass eine dekontextualisierte Vermittlung von Schlüsselqualifikationen wenig Erfolg versprechend ist, sondern dass sie gegenstandsnah, d. h. in Kombination mit der Erarbeitung von fachspezifischen Wissensbeständen zu erfolgen hat. Das heißt nicht, dass Einzelveranstaltungen wie Kursen zu Rhetorik und Präsentationstechniken jedweder Nutzen abzuspreehen ist. Doch Schlüsselqualifikationen können auf diese Weise nicht erworben werden. Denn sie umfassen mehr als Kenntnisse und Fertigkeiten und beziehen sich auf kognitive Prozesse hoher Komplexität, auf Dispositionen und Haltungen, die in einem längeren Prozess der Sozialisation zu einem integralen Bestandteil des professionellen Habitus werden. Um den Erwerb von Schlüsselqualifikationen zu fördern, bedarf es also nicht einer additiven Erweiterung des Studienkanons, sondern einer grundlegenden Revision von Lehr-Lernstrukturen mit dem Ziel der Herstellung einer veränderten Lehr- und Lernkultur. Wie eine solche Lehr-Lernkultur aussehen kann, zeigten bislang exemplarisch und modellhaft verschiedene Ansätze, die vereinzelte auf Initiative einzelner Hochschulen, Studiengänge und Lehrender realisiert worden sind. Mittlerweile haben in Folge des „Bologna Prozesses“ die Vermittlung von Schlüsselqualifikationen bereits Einzug in die Lehrpläne der meisten Hochschulen gefunden.

Gleiche Relevanz besitzt das Thema für Entscheider im Unternehmen, denn zur erfolgreichen Bewältigung des permanenten Veränderungsprozesses werden Lern- und Dialogfähigkeit, Wissen und Erfahrung als entscheidende Ressourcen von Mitarbeitern angesehen.

Die demographische Entwicklung stellt somit Betriebe und die berufliche (Weiter-)Bildung vor neue Herausforderungen. In diesem Kontext gewinnt der Wert beruflicher Weiterbildung auch älterer Arbeitnehmer und Arbeitnehmerinnen zunehmend an Bedeutung. So gilt es, die Potenziale Älterer besser zu entwickeln und zu nutzen. Wissenssynergien können sich vor allem im Dialog zwischen jüngeren und älteren Beschäftigten ergeben. Unternehmen, die sich als lernende Organisationen verstehen, legen zunehmend Wert auf den Erhalt und Einsatz sowie die Vernetzung dieser vielfältigen Kompetenzen und Stärken Älterer mit der Innovationsbereitschaft und dem aktuellen Wissen jüngerer Beschäftigter.

### **Exkurs**

*Das dies in der Praxis bislang nur sehr bedingt praktiziert wird, zeigen die Ergebnisse einer aktuellen nicht repräsentativen Befragung des Autors vom Februar 2009. Unter der Fragestellung „Welchen Einfluss hat der demographische Wandel auf die Personalpolitik von Immobilienunternehmen?“ wurden bundesweit 48 Immobilienunternehmen im Rahmen einer Stichprobe per Fragebogen kontaktiert, von denen 20 Unternehmen schriftlich Stellung genommen haben.*

*Demzufolge haben bereits heute 50% der befragten Unternehmen Schwierigkeiten qualifizierte Mitarbeiter zu finden. Dies gilt gleichermaßen für Fach- wie für Führungskräfte. Befragt welche Eigenschaften Unternehmen bei Mitarbeitern am meisten vermissen, nennen 50% Unternehmerisches Denken und 30% Kundenorientierung bzw. Eigenverantwortliches Handeln sowie Flexibilität. Ebenfalls erwarten rund 80% der Unternehmen, dass der demographische Wandel mittel- und langfristige Folgen für ihre Personalarbeit haben wird. An erster Stelle steht dabei ein Mangel an Fach- und Führungskräften (45%), gefolgt von einem Mangel an Auszubildenden (30%). Am dritthäufigsten wird mit 25% die Alterung der Belegschaft, am vierthäufigsten mit 20% steigende Personalkosten aufgrund höherer Entlohnung angeführt (Mehrfachantworten, in % der Fälle).*

*Ob die Unternehmen mittel- und langfristig personalpolitische Folgen des demographischen Wandels erwarten, wird von Ihrer Größe beeinflusst. So nimmt der Anteil der Unternehmen, die keine Folgen erwarten, mit steigender Unternehmensgröße signifikant ab. Umgekehrt bedeutet dies, dass der Anteil derer, die von personalpolitischen Folgen ausgehen, mit der Unternehmensgröße steigt. Dies gilt auch für eine Reihe der vorgegebenen Auswirkungen. So sehen größere Unternehmen häufiger als kleine einen Mangel an Fach- und Führungskräften sowie ein Unterangebot an Auszubildenden für die Zukunft voraus. Größere Unternehmen haben aufgrund ihres höheren Personalbestandes eine höhere natürliche Fluktuation und sind damit häufiger als kleine Unternehmen mit der Aufgabe konfrontiert, Mitarbeiter zu suchen. Dieser Umstand trägt zweifelsohne dazu bei, den zu erwartenden Fachkräftemangel als Problem zu betrachten.*

*Auf die Frage welche staatlichen Maßnahmen für notwendig erachtet werden, um den Unternehmen bei der Bewältigung Demographie bedingter Herausforderungen zu helfen, nennen 60% der Unternehmen hierbei den Ausbau der öffentlichen Kinderbetreuung. Weitere 30% sprechen sich für die Gewährung von Weiterbildungsdarlehen aus, um den sich verändernden Qualifikationsanforderungen angemessen begegnen zu können.*

*Obgleich der weitaus überwiegende Teil der befragten Unternehmen personalpolitische Konsequenzen in Folge des demographischen Wandels befürchtet, verneinen 65% der Unternehmen die Frage, ob ihr Unternehmen bereits gezielte Maßnahmen ergriffen hat, um ältere Mitarbeiter zu gewinnen oder zu halten. Immerhin 25% der Unternehmen geben an zumindest durch altersgerechte Arbeitszeitmodelle oder spezielle Weiterbildungsangebote für ältere Mitarbeiter erste Schritte eingeleitet zu haben, um dem künftigen Fachkräftemangel zu begegnen.*

Unternehmen stehen somit vor der Herausforderung, einen Bewusstseinswandel im Unternehmen anzustoßen und präventiv einer Ausgrenzung von älteren Beschäftigten und dem Verlust von Erfahrungswissen frühzeitig zu begegnen.

Damit ist die Frage intendiert, ob Mitarbeiter in erster Linie als Kostenfaktor oder als Wertschöpfungsquelle angesehen werden. In der Immobilienwirtschaft ist wiederholt zu beobachten gewesen, dass mit der Volatilität des Marktes auch in großem Umfang Personaleinstellungen bzw. –freisetzungen einhergehen. Nur wenige Unternehmen haben bislang eine plausible Personalpolitik betrieben, die Personal glaubhaft als Teil der Unternehmensstrategie verankert. Betrachtet man dagegen die Außenwirkung von Firmen, so gewinnt man den Eindruck, dass die meisten Unternehmen eine zukunftsorientierte Personalpolitik betreiben, in der dem Faktor Mensch die zentrale Wertschöpfungsrolle zugesprochen wird.

Unternehmen, in denen Personal hauptsächlich als Kostenfaktor betrachtet wird, gehören nicht zu denen, die in einem hoch entwickelten Markt langfristig auf Wachstumskurs gehen werden. Denn es sind die Menschen, die über den zukünftigen Erfolg oder Misserfolg entscheiden, und hier steckt das entscheidende Leistungspotenzial eines Unternehmens.

Dem Personalbereich kommt auf strategischer Ebene somit eine fundamentale Bedeutung zu, und zwar nicht nur in Bezug auf Neueinstellungen, sondern stärker noch in der Ausschöpfung und Erweiterung der Potenziale des vorhandenen Mitarbeiterstammes.

Entsprechend entfalten fast alle größeren erfolgsorientierten Unternehmen reichhaltige Personalmanagement-Aktivitäten. Deshalb gibt es in diesen Unternehmen eine reichhaltige Palette an Potenzialanalysen, Trainingsangeboten, Förderprogrammen o. ä., deren allgemeiner Nutzen mittlerweile unbestritten ist. Solche Maßnahmen stehen jedoch in wirtschaftlich schwierigeren Phasen immer wieder zur Disposition. Fraglos festgehalten wird nur an selbstverständlichen Prozessen wie z. B. an Potenzial-einschätzungssystemen zur Karriereförderung oder Mitarbeiterrekrutierung.

Personalentwicklerische Aktivitäten werden nämlich von Vorständen, Controllern und auch Mitarbeitern weitgehend als Incentives wahrgenommen: Sie sind motivierende Arbeitsanreize oder -belohnungen für Schönwetterzeiten. Entsprechend liegt der

Fokus solcher Maßnahmen eher auf dem persönlichen Mehrwert für den Einzelnen und dem subjektiven Wohlfühl-Faktor. Mit der unmittelbaren Mehrwertsteigerung des Unternehmens im Sinne der Strategieentwicklung hat diese konventionelle Art der Personalentwicklung wenig zu tun. Das ist der Grund, weshalb mit Personalabteilungen häufig Einspar- und kaum Wachstumspotenzial assoziiert wird.

Es stellt sich somit die Frage: Wird der Mitarbeiter tatsächlich als *das* Unternehmenspotenzial erster Güte betrachtet, oder sind es letztlich nur „verbale Lippenbekenntnisse“, dass der Mensch heute im Mittelpunkt stehe? Zweifel sind angebracht. Zurecht wird daher von wissenschaftlicher Seite gefordert, dass glaubwürdige Personalmaßnahmen und Wertschätzungen der Mitarbeiter einhergehen müssen mit konkreten Maßnahmen wie Verantwortungsübertragung, Einbindung in Entscheidungsvorgänge, Einbindung in den Informationsfluss, angepasste Aus- und Weiterbildung, Bereitschaft zur Veränderung der eigenen Macht- und Kompetenzbereiche und damit Veränderung der Führungsstrukturen und –methoden.

Sicherlich gibt es auch eine beträchtliche Anzahl von Unternehmen, die ihre Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter als „Humankapital“ oder Wertschöpfungsquelle sehen und bereits eine Verbindung zum altersstrukturellen Wandel ziehen. Prinzipiell allerdings gilt: Entscheidungsträger von Immobilienunternehmen sollten zur Sicherung des Bestandes der langfristigen Unternehmensentwicklung ihre Personalpolitik und ihre Personalstrategien überprüfen. Wer bislang darauf setzen konnte in aller Regel ausreichend qualifizierte Mitarbeiter finden zu können, ggf. auch vom Wettbewerb abzuwerben, wird sich in nicht allzu ferner Zukunft damit konfrontiert sehen, dass diese Rezepte nicht mehr verfangen. Moderne und zukunftsgerichtete Unternehmen werden von qualifizierten Bewerbern und Mitarbeitern beurteilt wie sie Personal finden, mit welchen Konzepten sie qualifizierte Mitarbeiter binden wollen und welche Maßnahmen im Sinne eines lebenslangen Lernens Unternehmen zur Aufrechterhaltung der Qualifikation der Beschäftigten diesen anbieten.

## Literatur

- Baethge, M./Baethge\_Kinski, V. (1998): Jenseits von Beruf und Beruflichkeit? – Neue Formen von Arbeitsorganisation und Beschäftigung und ihre Bedeutung für eine zentrale Kategorie gesellschaftlicher Integration. In: Mitteilungen aus der Arbeitsmarkt\_ und Berufsforschung, Jg. 31, Nr. 3, S. 461–471.
- Beck, U. (1997): Die uneindeutige Sozialstruktur. Was heißt Armut, was Reichtum in der “Selbst\_Kultur”? In: Beck, U./Sopp, P. (Hrsg.): Individualisierung und Integration. Neue Konfliktlinien und neuer Integrationsmodus? Opladen, S. 183–197.
- Enquête-Kommission (2002) „Demographischer Wandel – Herausforderungen unserer älter werdenden Gesellschaft an den Einzelnen und die Politik“, Drucksache 14/8800 Deutscher Bundestag 14. Wahlperiode.
- Fuchs, J. (2003): Demographische Alterung und Arbeitskräftepotenzial. Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung der Bundesanstalt für Arbeit, Nürnberg .
- M. Müller (2009) Welchen Einfluss hat der demographische Wandel auf die Personalpolitik von Immobilienunternehmen, Umfrage, Hofheim.
- Prognos AG, Basel (2008) Arbeitslandschaft 2030, Projektionen von Arbeitskräfteangebot und –nachfrage nach Tätigkeiten und Qualifikationsniveaus, Studie im Auftrag der Vereinigung der Bayerischen Wirtschaft e.V.
- Orth, H. (1999): Schlüsselqualifikationen an deutschen Hochschulen. Konzepte, Standpunkte und Perspektiven. Neuwied/Kriftel/Berlin.
- Vbw-Vereinigung der Bayerischen Wirtschaft e.V. (2008): Arbeitslandschaft 2030 – eine Studie der Prognos AG, Basel.
- Voß, G.. (2000): Unternehmer der eigenen Arbeitskraft – Einige Folgerungen für die Bildungssoziologie. In: ZSE, Jg. 20, Nr. 2, S. 149\_166.
- Weinert, F. E. (1998): Vermittlung von Schlüsselqualifikationen. In: Matalik, S./Schade, D. (Hrsg.):Entwicklungen in Aus- und Weiterbildung. Anforderungen, Ziele, Konzepte. Baden-Baden, S. 23–43.

## **Duale Hochschule – innovatives Hochschulsystem in Baden-Württemberg**

von

**Prof. Dr. Gondring FRICS**

Studiendekan und Studiengangsleiter BWL-Immobilienwirtschaft

Es hat einen Grund, warum es in Baden-Württemberg die meisten Exzellenz-Universitäten gibt und warum dieses Bundesland führend in der wissenschaftlichen Forschung und Lehre ist: Investitionen und Innovationen. Gerade mit dem Ausbauprogramm der Landesregierung „Hochschulen 2012“ wird in neue Professorenstellen aber auch in die Infrastruktur an den Hochschulen kräftig investiert. Aber nicht nur die Finanzmittel, sondern auch das Beschreiten neuer Wege, macht das baden-württembergische Hochschulsystem so stark.

Als in den frühen 1970er Jahren die BWL-Studiengänge an den Universitäten sich mehr oder weniger in ideologischen Auseinandersetzungen zwischen Kapitalismus und Marxismus zu verlieren schienen und die führende Industrie in Baden-Württemberg diesen Weg nicht mehr mitgehen wollte, kam es zu einem Pakt zwischen Industrie und Handel einerseits und der damaligen Landesregierung andererseits, ein neues Bildungssystem im tertiären Bereich zu gründen: es war die Geburtsstunde der Berufsakademie nach dem baden-württembergischen Modell. Sehr schnell hat sich dieses Bildungssystem zunächst in der heimischen Wirtschaft etabliert und stand später Pate gleicher Systeme in Sachsen, Berlin und Thüringen. Von da an entwickelten sich die Berufsakademien Baden-Württemberg zu „stars“ in der Hochschullandschaft nicht nur in Baden-Württemberg, sondern bundesweit. In den letzten Jahren lag der Anteil der Studienanfänger außerhalb von Baden-Württemberg bei 45%.

Während sich die Berufsakademien ohne irgendwie eine Schwächephase kontinuierlich entwickelten, wurden sie langsam zu einem ernstesten Wettbewerber für Universitäten und Fachhochschulen. Nach dem Motto „Viel Feind, viel Ehr“ blieben die Berufsakademie formalrechtlich insoweit angreifbar als sie innerhalb der Hochschulrahmengesetzgebungskompetenz des Bundes nie einen Hochschulstatus erworben haben, wenngleich sie durch Beschluss der Kultusministerkonferenz dem Fachhochschulen gleichgestellt wurden. In der Praxis jedoch, z. B. Anerkennung von Studienleistungen von Universitäten, in den beamtenrechtlichen Laufbahnen oder auch von Unternehmen in anderen Bundesländern, blieben die Berufsakademien immer nur ein Anhängsel, obwohl das Curriculum höchsten akademischen Ansprüchen genügte. Das änderte sich grundlegend mit der Föderalismusreform, durch die der Bund seine Rahmenrichtlinienkompetenz im Hochschulwesen an die Bundesländer abgetreten hat. Infolge wurden mit dem Zweiten Gesetz zur Umsetzung der Föderalismusreform im Hochschulbereich vom 3. Dezember 2008 die Berufsakademien mit Wirkung zum 1. März 2009 in eine Duale Hochschule als staatliche Einrichtung in der Form einer Körperschaft des öffentlichen Rechts umgewandelt. Durch diese rechtliche Änderung, aber auch durch den Bologna-Prozess hat sich das Land Baden-Württemberg entschlossen, die bis dato von einander getrennten Berufsakademien nach dem Vorbild der State University in North Carolina (USA) in eine gemeinsame Duale Hochschule Baden-Württemberg umzuwandeln. Danach gibt es eine übergeordnete „Holding“ in Form eines Präsidenten, Vorstands und Senats und darunter die einzelnen unselbständigen Standorte in Heidenheim, Karlsruhe, Lörrach, Mannheim, Mosbach, Ravensburg, Stuttgart, Villingen-Schwenningen. Jeder Standort wird von einem Rektor geleitet, dem die Prorektoren und Dekane zuarbeiten. Auch dieser Hochschultyp belebt den Wettbewerb unter den Hochschulen, die sich zukünftig um Studenten bemühen müssen. Die Duale Hochschule ist in diesem Wettbewerb sehr gut aufgestellt, da sie ein modernes akademisches Studium, das mit 210 ECTS akkreditiert ist und ab 1. Oktober 2010 mit qualifizierten und akkreditierten Master-Programmen komplettiert wird.

Der Studiengang BWL-Immobilienwirtschaft ist dem Studienzentrum Finanzwirtschaft zugeordnet und bietet ein BWL-Studium mit der Vertiefung Immobilienwirtschaft an, das mit einem Bachelor of Arts (B.A.) abschließt und das von der RICS bis Ende 2012 akkreditiert ist. Die dualen Partner des Studiengangs sind von Berlin bis nach Kempten verteilt und bilden über Jahre ihre Nachwuchskräfte aus. Der Studiengang wird bis 2012 weiter ausgebaut und ist derzeit auf der Suche nach weiteren dualen Ausbildungspartnern. Informationen erhalten Sie unter [www.dhbw-stuttgart.de](http://www.dhbw-stuttgart.de).

## Gedanken zum Aufsatz „Knackpunkt Rating“ aus ZfiFP Ausg. 10

von

**Werner Doetsch, Bankdirektor**

Die Vorankündigung in der Einleitung versprach eine Sensation: auf gut dreieinhalb Seiten nicht nur die Ermittlung des Schuldigen an der Finanzmarktkrise sondern ein komplettes „Konzept, durch welches eine solche Krise künftig vermieden werden könnte“.

Man stelle sich nur vor, knapp vier Seiten – wären sie nur früher erschienen und hätte man sie beachtet, unsere Welt sähe völlig anders aus. Es gäbe sie noch, die Investmentbanken in USA mit ihren speziellen Lizenzen. Lehman Brothers – die Bank befände sich nicht in Abwicklung. Bis heute mehr als 1,5 Billionen € Schaden, der nicht entstanden wäre. Zehntausende Banker, die ihren Job noch hätten. 400 Mrd. € Rettungspaket allein für deutsche Banken und 100 Mrd. € zur Beseitigung der Folgeschäden in der deutschen sog. Realwirtschaft – das Geld stünde uns jetzt für sinnvolle Investitionen zur Verfügung. Und erst einmal der Schaden, den wir noch erwarten dürfen. Der IWF prognostiziert bis Ende 2010 weitere weltweite Kreditverluste als Rückkopplung der Realwirtschaft aus der Krise in Höhe von 4,1 Billionen US\$. Der daraus allein auf US-Banken entfallende Anteil beträgt nach Schätzungen und unter Berücksichtigung der bereits erfolgten Wertberichtigungen 87% des Tier-1-Kapitals aller US-Banken.

Überspringen wir zunächst die Sachverhaltsdarstellung zur Entstehung der Krise in dem Aufsatz und werfen direkt einen Blick auf die präsentierte Lösung, welche im Kern auf drei Vorschläge hinausläuft:

1. Rating-Ermittlung nur noch durch den Staat
2. Festlegung einer Notation von A-E mit Zwischenstufen
3. Farbliche Kennzeichnung der Ratingklassen

Um die Enttäuschung des Autors gleich vorwegzunehmen: Diese Vorschläge berühren die eigentlichen Probleme kaum an ihrer Oberfläche und wären zur Verhinderung einer solchen Krise nicht geeignet. Die Vorschläge würden gegenüber den bestehenden Systemen eher Schaden anrichten. Dies soll in dem folgenden kritischen Aufsatz begründet werden. Gleichzeitig sollen einige Sachverhalte ergänzend und andere richtig stellend dargestellt werden.

Die verschiedenen Rating-Systeme in der Welt sind derart komplex geworden, dass es für den Laien eine kaum noch nachzuvollziehende Materie ist. Allein die Entwicklung der internen Rating-Systeme in den Banken nach dem Kreditrisikomodelle „Basel II“ haben tausende Mitarbeiter und Berater über Jahre beschäftigt und enorme Entwicklungskosten im Milliarden-Bereich verursacht. Einige Banken verwenden darüber hinaus für das Kreditgeschäft noch weitergehende Risikomodelle, die sich oft nur noch dem spezialisierten Mathematiker erschließen.

Hinter allen echten Ratings verbergen sich **mathematische Ausfallwahrscheinlichkeiten in Prozent**. Nur mit solchen **konkreten Zahlen** können Portfolio-Manager ebenso konkret rechnen und Investitionen einpreisen oder Banken die notwendige Eigenkapital-Unterlegung nach Basel II in realen Geldbeträgen bestimmen. Auch der Laie mag erahnen, welche komplexe Methodik dahinter stecken muss, um festzustellen, ob eine Forderung beispielsweise eine mathematische Ausfallwahrscheinlichkeit von 0,164% oder nur 0,122% aufweist. Ob man nun aber z. B. die Ausfallwahrscheinlichkeit von 0,164% Baa1 oder BBB+ oder K3 oder weiß Gott wie nennt, diese Aufgabe kann der promovierte Mathematiker getrost seiner 7-jährigen Tochter überlassen. Diese hat vielleicht auch den besten Geschmack für die vorgeschlagene senioren gerechte farbliche Kennzeichnung. Für die Funktionalität eines Rating-Systems und dessen Anwendung in der professionellen Investorenwelt hat die reine Notation **absolut keinerlei Bedeutung**.

Glaukt wirklich jemand, die aktuelle Krise wäre auch nur ansatzweise verhindert worden oder abgeschwächt ausgefallen, hätten Rating-Agenturen oder Banken andere Notationen (schwarzweiß oder bunt) verwandt?

Diese Krise ist zudem nicht entstanden durch das übermäßige Vertrauen **privater** Anleger in Finanzprodukte (der Schaden einiger Privatanleger, die ihr Geld bei isländischen Banken oder mit Lehman-Zertifikaten verloren haben, war eine relativ späte Folge der Krise und hätte von der Weltwirtschaft „aus der Portokasse“ bezahlt werden können. Er hätte niemals zu diesem systemischen Super-Gau geführt). Der gigantische Zusammenbruch fand hingegen infolge der Subprime-Story auf der Seite der **professionellen Asset-Manager** und in den von den Großbanken gemanagten SPVs beispielsweise in Dublin seinen Ursprung.

Ernsthaft diskutieren lässt sich allenfalls der Vorschlag, Rating-Agenturen zu verstaatlichen oder zumindest verstärkter staatlicher Kontrolle zu unterwerfen. Der Autor vertritt allerdings auch hier eine andere Auffassung und nimmt insofern für sich eine gewisse Objektivität in Anspruch, als es für die Banken ja eigentlich das einfachste wäre, alle Schuld auf die Rating-Agenturen zu schieben. Damit würden jedoch sicherlich die wahren Ursachen nicht korrekt ermittelt. Bevor auf die Begründung eingegangen wird, erfolgt zunächst eine kurze fachliche Differenzierung, da selbst in der Wirtschaftspresse oft einiges durcheinander geworfen wird und es damit häufig zu falschen Schlussfolgerungen kommt.

In der Welt der professionellen Rating-Agenturen dominieren zwei Systeme: Das PD-Rating und das EL-Rating. Mit einer PD (**Probability of Default = Ausfallwahrscheinlichkeit**) wird **allein die Bonität** eines Schuldners bewertet und damit die Wahrscheinlichkeit der Rückzahlung einer Verbindlichkeit in Prozent. Naturgemäß unterscheidet sich die PD noch für kürzer- und längerfristige Verbindlichkeiten. Die Rating-Agentur trifft also mit ihrer PD-Einschätzung lediglich eine Aussage darüber, wie wahrscheinlich es ist, dass der Schuldner seine Verbindlichkeiten **zurückzahlen** kann. Begibt dieser somit nun extern geratete Schuldner eine Anleihe mit einer Laufzeit von z. B. 5 Jahren, so kann keine Rating-Agentur dieser Welt (egal ob in staatlicher oder privater Hand) Aussagen machen über den Kursverlauf der Anleihe innerhalb dieser 5 Jahre. Wenn es innerhalb der 5 Jahre zu einer Wirtschaftskrise kommt und kein Investor mehr Unternehmensanleihen kaufen möchte, so sinkt der Kurs der Anleihe u. U. erheblich. Hält ein Investor, der nach IFRS bilanziert, eine solche Anleihe auf der Aktivseite der Bilanz, ist er regelmäßig gezwungen, nach dem Fair Value-Ansatz den Wert herab zu setzen und einen entsprechenden Verlust auszuweisen. Völlig unbegründet werden solche Verluste heute oftmals einem falschen Rating zugewiesen.

Ergänzt man die Ermittlung der PD um die Bewertung von einer Forderung zugrunde liegenden **Sicherheiten (LGD = Loss Given Default = Schwere des Ausfalls bei Eintritt nach Sicherheiten-Verwertung)**, so ermittelt man den sog. EL (Expected Loss = erwarteter Verlust). Diese Methode findet naturgemäß Anwendung beispielsweise bei Commercial oder Residential Mortgage Backed Securities, den „berühmten“ Verbriefungen. Beim berühmten „AAA“-Rating kann es sich also **entweder** handeln um ein **reines PD-Rating**, womit allein die Bonität eines Schuldners bemessen wird (z. B. die Bundesrepublik Deutschland) **oder** um ein **EL-Rating**, welches z. B. für ein strukturiertes Produkt wie eine Verbriefung ein „Produkt-Rating“ darstellt, welches den LGD, den Verlust **nach Sicherheiten-Verwertung** einbezieht. Auch beim Risikomodell „Basel II“ ist Kern der weltweiten Formel für die Risikoberechnung in den Banken  $EL = PD \times LGD$ , also erwarteter Verlust = Ausfallwahrscheinlichkeit x Schwere des Ausfalls nach Sicherheiten-Verwertung. Mit dieser Methodik kann z.B. der unbesicherte Kredit an einen sehr guten Schuldner das gleiche Rating erhalten wie der gut besicherte Kredit an einen schlechteren Schuldner.

Alle Kritik an den Rating-Agenturen entzündet sich nun aber an der Benotung von strukturierten Anleihen (als EL-Rating) mit „AAA“, obwohl Underlying dieser Verbriefungen **Schuldner mit relativ schlechter Bonität** aus dem sog. „Subprime-Segment“ waren. **Wer nun ein einfaches PD-Rating mit einem EL-Rating verwechselt**, unterliegt leicht dem Irrtum, schlechte Schuldner-Bonitäten seien zu gut benotet worden. Keine Rating-Agentur dieser Welt käme auf die Idee, einen Schuldner aus dem Subprime-Segment mit „AAA“ zu benoten. Weltweit gibt es übrigens heute nur noch 4 (in Worten: vier) Schuldner ohne öffentlichen Hintergrund mit einem AAA-Rating. Zuletzt hatte Toyota diesen Status verloren. Auf die Besonderheiten des **EL-Ratings, um welches es hier aber allein geht**, kommen wir im weiteren Verlauf noch zurück. Halten wir an dieser Stelle nur fest, dass es jedenfalls im Subprime-Segment zu Ausfällen kam. Nehmen wir dies zunächst einfach mal als Fehler der Agenturen, um zwischendurch einige andere Emotionen bei der öffentlichen Krisen-Aufarbeitung zu beleuchten. Es geht dabei um den sehr leichtfertigen Umgang mit der Bezeichnung „Zocker“ für Investoren und Banker.

Impulsgeber für die Bankenkrise in Folge der Subprime-Krise waren ja nicht die großen Investmentbanken sondern im Ursprung hier in Deutschland die IKB und die SachsenLB. Dem Autor fällt es bei aller notwendigen Kritik an den Risikomanagement-Systemen solcher Banken schwer, einen vielleicht 60-jährigen Bankvorstand als „Zocker“ zu bezeichnen, für den in seinem gesamten beruflichen Leben „AAA“ immer auch wirklich „AAA“ war, nämlich eine Ausfallwahrscheinlichkeit von etwa 0,005%; ihn als Zocker zu bezeichnen, wenn er seine Mitarbeiter in Dublin anwies, zu mindestens 90% in „AAA“-Papiere zu investieren, um nach seinem lebenslangen Erfahrungshorizont vermeintlich **eben kein** Risiko einzugehen; ihn als Zocker zu bezeichnen, wenn er zustimmte, für die SPVs Liquiditätsgarantien zu geben, wenn in seinem gesamten 60-jährigen Leben Liquidität immer einfach da war, sie gleichsam „aus der Steckdose“ kam. Für Ursachen-Analysen ist es von hoher Bedeutung, zu unterscheiden, ob ein Manager bewusst unvertretbare Risiken einging (landläufig „Zocken“ genannt) oder ob er subjektiv glaubte, risikoavers zu handeln, dann aber feststellte, dass auch die Erfahrung eines kompletten Menschenlebens durch die Macht des Eintritts höchst unwahrscheinlicher Ereignisse korrigiert werden kann.

Wenn im weiteren Verlauf einer ungeahnten Verkettung kein Investor mehr strukturierte Anleihen besitzen möchte, obwohl vielleicht 99% dieser Anleihen völlig korrekt geratet sind und kein nennenswertes Risiko aufweisen, so kommt es hier zu enormen Kurs- und damit Wertverlusten, für die ebenso, wie oben beim PD-Rating beschrieben, nicht die Agenturen verantwortlich gemacht werden können. Auch von deutschen Banken werden seit Jahren geratete Real Estate-Forderungen verbrieft; hier ist bis heute **kein einziger Ausfall** bekannt geworden, **nicht einmal bei den riskanteren Tranchen** jenseits „AAA“, die - landläufig ausgesprochen - eher „schlechter“ geratet waren; gleichwohl kam es auch hier zu erheblichen Kursverlusten. Wir lernen somit auch hier: Auch korrekte Ratings schützen nicht vor Kursverlusten während der Laufzeit! Oder: Ein Kursverlust ist kein Indiz für die Ermittlung einer falschen Ausfallwahrscheinlichkeit!

Betrachtet man das Dilemma der Rating-Agenturen ganz sachlich und emotionslos, so ist das wirklich Fatale an der dargestellten Entwicklung, dass es vielleicht nur ein einziger Fehler bei diesem Subprime-Segment war, der dann aber zu einem im Grunde nicht gerechtfertigten kompletten Vertrauensverlust in die Arbeit der Agenturen führte und einen Folgeschaden verursachte, der das Hundertfache des eigentlichen Fehlers ausmachte. Die Auswirkung dieses gigantischen **Folgeschadens** auf die Realwirtschaft führt aber nun im weiteren Verlauf zu einer nicht vorhersehbaren **tatsächlichen Verschlechterung der Bonitäten** gegenüber den ursprünglichen PD-Ratings und über den Verfall von Immobilienwerten dann auch tatsächlich zu einem **schlechteren EL-Rating gegenüber den ursprünglichen Einwertungen**. Die Agenturen hätten nach dieser Betrachtung ursprünglich in nahezu allen Fällen gut gearbeitet, aber durch den Subprime-Fehler die weltweite Verschlechterung aller übrigen Ratings selbst wesentlich verursacht.

Wer nur schnell einen Schuldigen sucht, dem kann diese Betrachtung gleichgültig sein. Wer nach eigentlichen Ursachen sucht und Lösungen für die Zukunft erarbeiten möchte, muss jedoch tief in solche Differenzierungen einsteigen. Die schlichte Forderung nach einer Verstaatlichung von Rating-Agenturen geht überhaupt nicht auf eventuelle Probleme bei den **Inhalten der Systeme** ein. Er unterstellt keine systematischen oder methodischen Korrekturbedürfnisse sondern im Grunde genommen schlichtweg Korruption – und wenn es nur um die Erlangung eines Folgeauftrages geht: Mit den mathematischen Modellen wurden nach dieser Auffassung Ratings ermittelt, die dann wider besseren Wissens von den privaten Agenturen einfach um eine oder mehrere Stufen höher angesetzt wurden. Und das wäre dann eben nicht so passiert, wenn die Mitarbeiter der Agenturen nicht Privatangestellte sondern Beamte oder staatliche Angestellte wären – Beamte können ja nicht korrupt sein. Glauben wir das alles wirklich so? Der Autor bezweifelt es jedenfalls. Jede Rating-Agentur weiß, dass falsch ermittelte Ausfallwahrscheinlichkeiten am Tage X auffallen und in unserem marktwirtschaftlichen System zur Abstrafung des Dienstleisters führen. Jeder weiß, wie schnell der Mitarbeiter einer Rating-Agentur insbesondere in New York und London auf der Straße sitzen kann, wenn er einen Fehler gemacht hat. Wäre da ein Beamten-System eine Verbesserung? Wie soll das überhaupt praktisch funktionieren? Hat dann jeder Staat seine eigene Agentur? Hat diese dann das notwendige internationale Know-how? Glauben wir nicht mehr an die Markt-Mechanismen? Wichtigster Überlebensfaktor der großen Agenturen in ihrem Wettbewerb untereinander war bisher der Nachweis über Zeitreihen von bis zu 15 Jahren in die Vergangenheit über das richtige Eintreffen der ermittelten Wahrscheinlichkeiten. Wichtigstes Asset der Agenturen ist der Glaube der Investoren-Welt an diese Ratings. Alle anderen Interessenskonflikte der Agenturen, die durchaus einer Regulation bedürfen mögen, treten davor zurück.

Nun noch eine Betrachtung des mehrfach erwähnten „Subprime-Fehlers“. Dazu aber zunächst die versprochene Erläuterung des EL-Ratings. Nur wer verstanden hat, was ein EL-Rating ist, versteht auch, warum es eben auch im Subprime-Segment AAA-Tranchen gibt und auch geben muss, obwohl es dort gar keinen der vier noch existierenden Schuldner mit einem PD-Rating von AAA gibt.

CMBS- oder RMBS-(Commercial bzw. Residential Mortgage Backed Securities) Anleihen werden von den Investmentbanken strukturiert, das bedeutet, **ein** Forderungs-Portfolio wird in **Tranchen unterschiedlichen Risikohalts** aufgeteilt. Wer dieses System nicht grundsätzlich für genial hält, hat es vermutlich nicht verstanden. Früher konnte eine Bank beispielsweise in Deutschland sämtliche Risiken aus originierem Kreditgeschäft stets nur auf das eigene Buch nehmen. Ein Weiterverkauf des Kreditrisikos – nach deutschem Recht mit Ausnahme notleidender Kredite nur mit Zustimmung des Kunden erlaubt - war nur für die Forderung insgesamt möglich. Eine Tranchierung nach dem Prinzip sequenzieller Verlustallokation ermöglicht es im Verbriefungssystem jedoch, ein Kreditportfolio mit Immobilienkrediten über beispielsweise 1 Mrd. mit dahinter liegenden Immobilienwerten von z. B. 1,4 Mrd. in risikoadjustierte Tranchen aufzuteilen – nehmen wir, vereinfacht dargestellt, eine Tranche A über 0,7 Mrd. eine Tranche B über 0,2 Mrd. und eine Tranche C über 0,1 Mrd. Wenn wir uns nun ebenfalls vereinfacht drei Investoren vorstellen, die in jeweils eine Tranche investieren, dann werden sämtliche Verluste aus dem kompletten Kreditportfolio zunächst beim Investor der C-Tranche verbucht. Erst, wenn dieser einen Komplettausfall erlitten hat, fallen eventuelle weitere Verluste beim Investor B an. Investor A verliert erst den ersten Euro oder Dollar, wenn beide Investoren im Range nach ihm zu 100% ihr Kapital verloren haben. Als Ausgleich für das höhere Risiko erhalten

die Investoren mit höherem Risiko einen höheren Anteil am Zinsertrag des Gesamt-Portfolios.

Der Kapitalmarkt besteht nun aus Investoren mit unterschiedlicher Risikoaversion bzw. aus grundsätzlich risikoaversen Investoren, die jedoch im Rahmen ihres jeweiligen Portfolio-Managements bestimmte Teile in sehr sichere Anlagen und andere Teile in riskantere Anlagen allokierten. Die großen Pensionsfonds dieser Welt legen z. B. auf diese Weise nicht ihr komplettes Vermögen in „AAA“-Papiere an. Zur Erzielung optimaler Rendite kommt es auf eine gesunde Mischung der Risiken an. So kann auch ein durchaus als sehr risikoavers geltender Investor beispielsweise im Rahmen seiner Strategie 1% bis 3% seines Vermögens höher verzinslich und damit riskanter anlegen. Der optimalen Diversifikation kommt dabei eine besondere Bedeutung zu. Eine Aufteilung – wie im hier kritisierten Aufsatz dargestellt – in Klassen A bis E, wobei bei E „mit einem Totalverlust gerechnet werden muss“, wird dieser Welt keinesfalls gerecht. Bei deutschen Verbriefungen z. B. wurde in der Vergangenheit max. von AAA über AA, A und BBB tranchiert. Während AAA einer Ausfallwahrscheinlichkeit im Bereich von 0,005% entspricht, liegt BBB auch immer noch unter 0,5%. Da rechnen die Investoren (zu recht) mitnichten mit einem Totalverlust. Selbst normales Kreditrisiko endet – auch nach den Vorstellungen der Bankenaufsicht – irgendwo bei einer Ausfallwahrscheinlichkeit zwischen 2 und 3%.

Unabhängig davon entzündet sich die Kritik beim Subprime-Segment jedoch nicht an den schlechter gerateten Tranchen sondern – als eigentliche Krisenursache – an der **mangelnden Qualität der AAA-Tranchen**.

Über die Tranchierung der Anleihen erreicht man nun, jeden jeweiligen Risikoappetit der Investoren mit einem passenden Produkt bedienen zu können. Ein Verzicht auf diese grundsätzliche Systematik käme einem enormen Rückschritt gleich und würde den Investoren kaum noch ein gezieltes Risikomanagement in solche Assets ermöglichen. Das sei erwähnt, da dieses System an sich **nicht** ursächlich für die Krise war. Die Fehlentwicklung, dass eben nicht Investoren direkt mit diversifizierten Teilen ihres Vermögens sondern gerade **deutsche Banken** über ihre SPVs in **gigantischem Ausmaß** in solche Papiere investiert haben, um sich das vermeintlich weiterplatzierte Risiko über Fristentransformation mit Liquiditätsgarantie dann ungewollt doch wieder „einzukaufen“, ist hiervon bei der Ursachenanalyse zu unterscheiden. Der Kern der Fehlentwicklung lag dabei gar nicht in den „riskanteren“ Tranchen. Denn diese waren als solche über das entsprechende Rating (dank guter Arbeit der Agenturen) stigmatisiert und erkannt und hätten die Risikomanagement-Systeme nicht „überlistet“. Das Problem war vielmehr, dass vor der Krise nicht vorstellbar war, dass aufgrund einer falschen Einschätzung eines **kleineren Teils** der AAA-Papiere (Subprime) der **komplette Markt** der strukturierten AAA-Papiere mit zum **absolut überwiegenden Teil** auch **tatsächlich sehr geringen Ausfallwahrscheinlichkeiten** ebenfalls aufgrund des Vertrauensverlustes derartige Marktpreis-Verwerfungen erleben würde und die Papiere im Grunde unverkäuflich wurden.

Die wahren Ursachen der Krise lassen sich allerdings nicht finden, ohne die sog. Mehrfachverbriefungen (ABS-CDOs) zu erwähnen. Das heißt, dass die Investmentbanken in nahezu fanatischem Glauben an solche eigentlich sinnvollen Systeme und Modelle **immer weiter abstrahiert** haben. Der Grundgedanke der CDOs (Collateralized Debt Obligations), wird an dieser Stelle grundsätzlich ebenfalls verteidigt. Die Idee, wie in einer Art Dachfonds in verschiedene, durchaus riskante Tranchen bereits erfolgter Verbriefungen zu investieren und dabei durch erneute Tranchierung neue Rangverhältnisse zu schaffen, ergibt durchaus nachvollziehbaren Sinn. Das irgendein erstrangiger Teil dieser neuen Struktur in der Systematik des EL-Ratings auch die Note AAA verdient, kann ebenfalls nicht bestritten werden, denn es ist **absolut unmöglich**, dass – nehmen wir ein extremes Beispiel – aus einem Portfolio von 5.000 Krediten mit schlechten Schuldnern (Subprime) und überhöhten Finanzierungen (siehe USA-Hauspreisentwicklung) **sämtliche** 5.000 Schuldner zahlungsunfähig werden **und** aus der Verwertung der 5.000 Häuser **keinerlei Erlös** erzielt wird. Um es noch deutlicher zu sagen: auch eine Ratingagentur in staatlicher Hand würde aus Subprime eine AAA-Tranche ermittelt haben – die Frage ist allein, **wie hoch** sie sein darf. Dies versteht man aber nur, wenn man nachvollzogen hat, dass **nicht ein Kreditpool an sich** in seiner Summe geratet wird, sondern das ein EL-Rating stets ermittelt, wie hoch die einzelnen risikoadjustierten Tranchen in einer Struktur sequenzieller Verlustallokation sind. Ein „gutes“ Portfolio erreicht so vielleicht 80 % AAA-Anteil und ein schlechtes nur 40 %. Auch das schlechteste Portfolio wird im erstrangigen Teil nach einer Strukturierung stets irgendeinen AAA-Teil aufweisen. Wir lernen: Ein EL-Rating bezieht auch bei schlechten Schuldnern die Sicherheiten-Verwertung mit ein. Und wer da – auch bei enorm fallenden Hauspreisen – in einer Struktur ähnlich wie sie im deutschen Grundbuchrecht geregelt ist, an erster Rangstelle bei der Erlösverteilung dabei ist, kann durchaus ebenso sicher sein, wie letztes Jahr noch bei einem Blankokredit an Toyota.

Wenn nun aber alle Systeme an sich sinnvoll sind, die Rating-Agenturen in der absoluten Überzahl der Fälle gut gearbeitet haben, wie konnte es dann zu diesem gigantischen Fiasko kommen?

Origination im privaten Immobilienfinanzierungssektor findet in den USA weitgehend über Broker statt. In Deutschland wurden nahezu alle verbrieften privaten Immobilienkredite durch Banken akquiriert und zunächst ins

eigene Buch genommen. Erst später erfolgte eine Bündelung und strukturierte Verbriefung. Bei den deutschen Finanzierungen galten grundsätzlich als Maßstab die Risikoleitlinien der Bank. Auf die hohe Qualität der deutschen Verbriefungen wurde bereits hingewiesen. Ein Broker hingegen hat vielfältige Interessen – nur mit einem hatte er nie etwas zu tun: mit dem Kreditrisiko. Das Ansammeln der Kredite, bis ein verbrieftfähiges Volumen erreicht war, fand über sog. Warehouse-Facilities bei Banken statt, die allenfalls ein Interesse daran hatten, dass die Kredite die kurze Warehousing-Phase von max. 12 Monaten überstehen. Die strukturierenden Investmentbanken, die aus diesem Pool Anleihen entwickelten, hatten einige Probleme zu lösen – die Übernahme des Kreditrisikos gehörte jedenfalls nicht dazu. Sie hatten eher Mühe, genügend Anleihematerial für einen immer gieriger werdenden Markt zu finden. Beim Endinvestor landete dann das eigentliche Risiko. Auf diesem geschilderten abstrakten Weg hatte sich allerdings die Spur zu dem der Anlage zugrunde liegenden eigentlichen Basisrisiko weitgehend verwischt. Dieses sehr abstrakte Zerlegen eines eigentlich zusammenhängenden Prozesses auf mehrere Akteure ist Teil des Debt-Financing-Systems des Investmentbankings. Zahlreiche Wirtschaftswissenschaftler und Marktteilnehmer prognostizierten noch um 2005/2006, dass dieses System hier bei uns die klassische deutsche Immobilien-Finanzierungsmethode verdrängen könnte. Wir wissen nun, wie diese Geschichte einstweilen ausgegangen ist.

Werfen wir also den Rating-Agenturen aufgrund der obigen Beschreibung nicht mehr vor, dass sie schlechte Kredite mit AAA geratet haben; werfen wir ihnen allenfalls vor, die sicheren Tranchen einer Struktur vermutlich zu hoch ermittelt zu haben. Anders als im kritisierten Aufsatz dargestellt ist es eben nicht allein der Diversifikationseffekt eines Kreditportfolios, der zu einem gewissen Rating führt, sondern die Tatsache, dass im Structured Finance jedes Forderungsportfolio in relativ sichere und relativ weniger sichere Tranchen aufgesplittet wird. Ursachen von Fehlern dabei zu finden und echte inhaltliche Vorschläge zur Vermeidung solcher Fehler zu machen, bedeutet, die Methodik der Rating-Systeme zu dieser Tranchierung im Schwerpunkt über DSCR (Debt Service Cover Ratio) und LTV (Loan to Value Ratio) kritisch zu untersuchen. Grundsätzlich haben die Rating-Systeme beispielsweise mit **nachhaltigen** Kapitaldienstdeckungen und **nachhaltig erzielbaren** Werten zu rechnen und eben nicht mit überzogenen Spitzenbeträgen.

Die Verbriefung des Subprime-Segments war eine **Übertreibung und eine Überreizung bewährter Systeme**, ermöglicht durch das abstrakte System des Investmentbankings. Wenn im weiteren Verlauf der Krise zunächst deutsche Banken aufgrund der Fristentransformation in den SPVs auch für Papiere guter bis sehr **guter Qualität** mit **korrektem Rating** keine Refinanzierung mehr fanden, ist dies kein zusätzliches Problem, welches die Rating-Agenturen verursacht haben, sondern ein Problem des mangelnden Risikomanagements der Banken. Das gleiche gilt für den in der Folge kompletten Zusammenbruch des Fundingmarktes der Banken weltweit und den enormen Spread-Ausweitungen auf **nahezu alle Papiere** bis auf Anleihen von 3-4 Staaten weltweit. In diesen Sog sind sämtliche Banken geraten, auch solche, die niemals in „toxische“ Papiere investiert haben.

Wenn nun beispielsweise ein kleines Land wie Österreich seine großen Banken stützen muss und dadurch die eigene Bonität verschlechtert, erleiden aufgrund der steigenden Spreads auch insbesondere lang laufende österreichische Staatsanleihen erhebliche Kursverluste, die nach IFRS wertberichtigt werden müssen und damit grundsätzlich ebenfalls in den Topf der „toxischen“ Papiere fallen. (Es ist teilweise erschreckend, wie die Presse damit umgeht, dass der Topf der „toxischen“ Papiere immer umfangreicher wird.) Es wird oftmals der Eindruck erweckt, die Banken wären alle randvoll mit schlechten Anleihen und würden diese nur nach und nach eingestehen. Richtig ist vielmehr, dass in einem fortlaufenden Abwärtssog einer Krise durch ständige Rückkoppelung als Folgeschäden neue Wertverluste bei nahezu allen Papieren außer Bundesanleihen auftreten, welche sich immer weiter addieren. Selbst ein Schachspieler, der in der Lage ist, zahlreiche Züge voraus zu berechnen, hätte nicht diese Brücke vom amerikanischen Häusermarkt zu österreichischen Anleihen gefunden, was nicht bedeutet, dass einige Ignoranten auch eine Rating-Verschlechterung des Landes Österreich dem „armen“ Mitarbeiter der Rating-Agentur vorwerfen würden, der dieses Land sorgfältig analysiert hat, sich aber niemals mit strukturierten amerikanischen Produkten beschäftigen musste. Man mag an dieser Stelle bereits erahnen, welche neuen Probleme ein staatliches nationales Rating-Wesen mit noch geringerer Berücksichtigung der weltweiten Vernetzungen aufwerfen würde.

Jeder Vorschlag zu regulatorischen Maßnahmen zur Vermeidung von Wiederholungen wird im Übrigen bedeutungslos vor den gewaltigen Selbstheilungskräften des Marktes, welche diese Krise aktiviert hat. Selbst der einfache deutsche Pfandbrief mit einer 200-jährigen Geschichte ohne Ausfall, sicherlich kein toxisches komplex strukturiertes Produkt, hat in der Krise erheblich zu kämpfen. Die Risikoprämien auch für erstklassige Verbrieftstranchen liegen mit teils über 200 bps (in USA noch weit darüber) in einem Bereich, dass sich daraus kein Kredit mehr sinnvoll bepreisen ließe. Das Debt-Financing-System des Investmentbankings konnte seine Grenzen alleine offensichtlich nicht finden. Die Strafe dafür traf leider auch viele Unschuldige.

Ein derart schlicht gehaltenes Rating-System, wie im kritisierten Aufsatz empfohlen, hätte jedenfalls für den professionellen Investorenmarkt nur so viel Nutzen, wie für den Hochbau-Ingenieur ein Stapel Bauklötze. Es hätte allein aufgrund der mangelnden Differenzierung noch eher zu einer Krise geführt. Allein schon die Aussage, nur bei „E“ müsse mit Totalverlust gerechnet werden, zeigt allgemein wenig Verständnis für die Rating-Welt insgesamt. Auch z. B. bei „C“ oder „D“ muss durchaus mit einem Totalverlust gerechnet werden – aber eben mit einer geringeren Wahrscheinlichkeit.

Wenn aber in dem Aufsatz als ein Vorteil verstaatlichter Rating-Gesellschaften die Möglichkeit der „Rating-Verweigerung“ gesehen wird, so rückversetzt und er endet hier daher auch durchaus entrüstet!

In den ersten Mai-Wochen – zum Zeitpunkt der Verfassung dieser Kritik – verzeichneten beispielsweise die EUR-High-Yield-Märkte in London (und die haben nun wirklich nichts mit der Entstehung oder dem Verlauf der Krise zu tun, denn das Problem waren niemals hohe Risiken, die als solche bekannt und geratet waren) im Segment „CCC“ einen Spreadrückgang um 840 bps auf 4.190 bps (das sind 8,4% bzw. 41,9%! ). Aus diesen Pricings lässt sich ableiten, dass die Investoren mit einer Ausfallwahrscheinlichkeit um die 50 % rechnen. Auch für diese Segmente braucht ein funktionierender Markt Einschätzungen für die Preisstellung. Wenn es die Herren Professoren aber tröstet: Diese Produkte werden keinem deutschen Privatanleger verkauft, der sie dann aufgrund mangelnder farblicher Kennzeichnung mit Spareinlagen verwechseln.

#### **Impressum ZfiFP:**

**Herausbergremium:** Dr. Thomas Beyerle - Leiter Research & Strategie, DEGI Gesellschaft für Immobilienfonds GmbH, Prof. Dr. Josef Dinauer - Hochschule München, Paul Jörg Feldhoff - Generalsekretär, Institut der deutschen Immobilienwirtschaft, Prof. Dr. Hanspeter Gondring, FRICS (Studiendekan, Studiengangsleiter BWL-Immobilienwirtschaft, Duale Hochschule Baden-Württemberg (DHBW) Stuttgart, Baden-Württemberg Cooperative State University, Fakultät Wirtschaft/Studienzentrum Finanzwirtschaft / Forschungsinstitut der Immobilienwirtschaft an der Steinbeis Hochschule Berlin), Dr. Ruprecht Hellauer - Managing Director, Lohnbach Investment Partners GmbH, Prof. Dr. Jens Kleine - Steinbeis-Hochschule Berlin, Prof. Dr. Karl-Georg Loritz - Universität Bayreuth, Dr. Mathias Müller - Geschäftsführer GWW Wiesbaden, Werner Rohmert - Hrsg. Der Immobilienbrief / Immobilienspezialist von "Der Platow Brief", Dr. Guido Spars - Bergische Universität Wuppertal.

**Chefredaktion:** Marion Götza (V.i.S.d.P.);

**Wissenschaftliche Leitung:** Prof. Dr. Gondring, FRICS (Berufsakademie Stuttgart / ADI Akademie der Immobilienwirtschaft GmbH / Forschungsinstitut der Immobilienwirtschaft an der Steinbeis-Hochschule Berlin,

**Verlag:** Research Medien AG, Lippstädter Straße 133, 33378 Rheda-Wiedenbrück, T.: 05242 - 901-250, E: info@rohmert.de, www.rohmert-medien.de

**Vorstand:** Werner Rohmert, **Aufsichtsrat:** Prof. Volker Hardegen (Vorsitz), Univ. Prof. Dr. jur. habil. Karl-Georg Loritz, (Bayreuth), Petra Rohmert; HRB 6598 Amtsgericht Gütersloh, USt.-Idnr DE 217501781

*Namensbeiträge geben die Meinung des Autors und nicht unbedingt der Redaktion wieder. Das Copyright der Fachbeiträge liegt bei den Verfassern oder den genannten Institutionen und Unternehmen.*