

**Strategisches  
Portfoliomanagement  
bei der  
Halleschen Wohnungs-  
gesellschaft mbH**

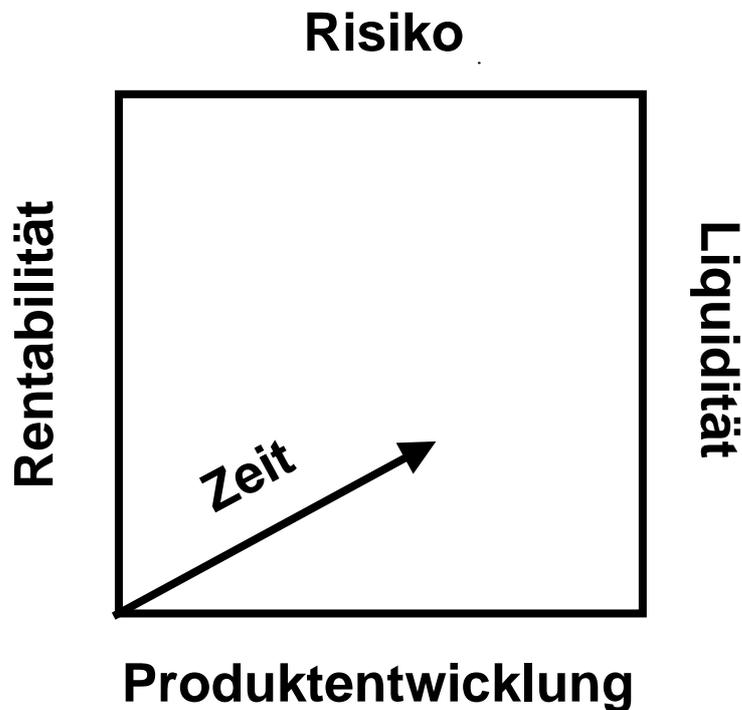
**Prof. Dr. Stefan Kofner  
Heiner Kook  
Manfred Sydow**

# 1 Ein Portfoliomodell für Wohnungsunternehmen

Vor dem Hintergrund der dramatischen Bevölkerungsentwicklung in den neuen Ländern sehen sich die ostdeutschen Städte mit einer Vielzahl daraus resultierender Strukturprobleme konfrontiert. Diese Entwicklung belastet in zunehmenden Maße auch die ostdeutschen Wohnungsunternehmen. Derzeit schätzt man, daß sich die Zahl der leerstehenden Wohnungen in Ostdeutschland bei rund 1 Millionen Einheiten bewegt. Setzt sich die Entwicklung der letzten Jahre ungehindert fort, so prognostizieren Fachkreise weiter zunehmende Leerstände.

Es ist also Zeit zu handeln. Der Handlungsbedarf ist dabei nicht nur kurzfristiger Natur. Es trifft zwar zu, daß der wachsende Wohnungsüberhang schon jetzt bei vielen ostdeutschen Wohnungsunternehmen für eine angespannte Liquiditäts- und Ertragslage sorgt. Doch werden die zukünftigen Herausforderungen aus der absehbaren Entwicklung des Marktes die Wohnungswirtschaft permanent strategisch herausfordern. Es geht also auch um die strategische Ausrichtung der Unternehmen, um diesen Entwicklungen entgegenreten zu können. Dabei befindet sich jedes Wohnungsunternehmen in einem strategischen Planungskorridor, innerhalb dessen mit mittelfristigem Zeithorizont Liquidität, Rentabilität, Produktentwicklung und Risiko unternehmensindividuell zu optimieren sind.

# Der Zielkorridor des strategischen Portfoliomanagements



**Schaubild:** Der Zielkorridor des strategischen Portfoliomanagements

Für ein typisches bestandhaltendes ostdeutsches Wohnungsunternehmen lassen sich für die strategische Ausrichtung drei grundsätzliche Handlungsalternativen ausmachen:

- **Investition/Bestandsentwicklung**
- **Desinvestition**
- **Abschöpfung/Melken.**

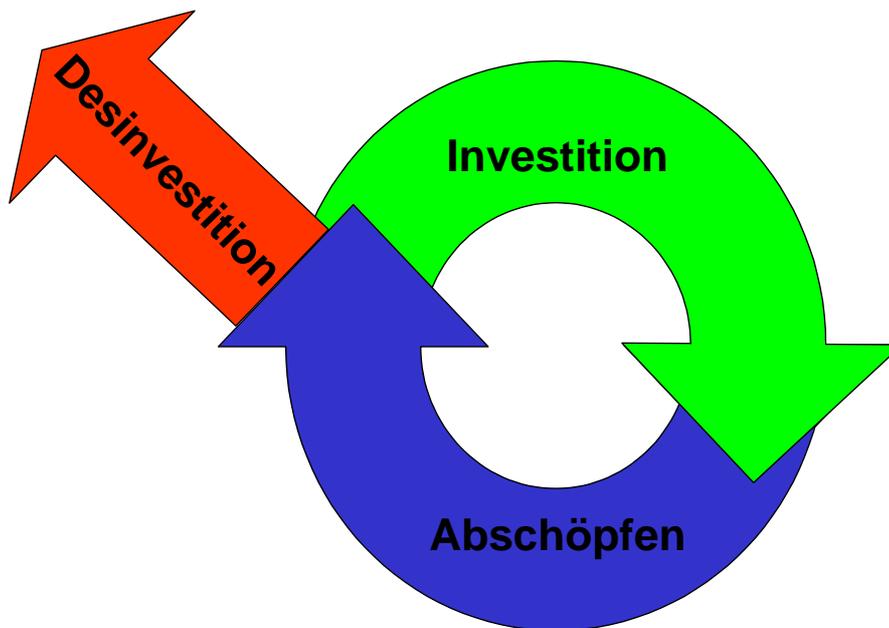
Die Alternative **Investition/Bestandsentwicklung** wird im wesentlichen charakterisiert durch aktive Instandsetzung und Modernisierung, durch Um- und Ausbau, ggf. verbunden mit Maßnahmen zur Standortaufwertung (erweitertes Wohnumfeld).

Im Bereich **Desinvestition** dagegen sollen geeignete Maßnahmen für Abriß, Rückbau, Verkauf oder befristeten Verbleib entwickelt werden.

**Abschöpfungsstrategien** sind schließlich gekennzeichnet durch eine (befristete) Aufrechterhaltung des Istzustands (mit oder ohne laufende Instandhaltungsmaßnahmen), um das noch vorhandene Liquiditätspotential zu nutzen.

Während Desinvestitionen einen endgültigen Charakter haben, wird bei Investitions- und Abschöpfungsstrategien in zeitlichen Abständen eine neuerliche Bewertung und damit verbunden eine erneute Entscheidung über die zukünftige Rolle im Portfolio erforderlich. Man kann hierbei von einem Lebenszykluskonzept sprechen, das sich in einem Regelkreis darstellen lässt.

## Der Lebenszyklus einer Immobilie im Regelkreis



**Schaubild:** Der Lebenszyklus einer Immobilie im Regelkreis

Mit den beschriebenen Handlungsalternativen gilt es nun, in dem vorgegebenen Planungskorridor optimal zu agieren. Ziel hierbei ist es, Fehlinvestitionen in unrentable Bestände oder Bestände ohne Zukunftschance zu vermeiden und nur in solche Bestände zu investieren, die strenge Maßstäbe für Liquidität und Rentabilität erfüllen.

Zu diesem Zweck sollen strategische Geschäftsfelder gebildet werden, in denen Produkte (= Objekte) zusammengefasst werden, die eine ähnliche Merkmalsausprägung

besitzen und deshalb weitgehend einheitliche strategische Handlungsempfehlungen ermöglichen.

Gewählt wurde ein Top-down-Ansatz. In einem ersten Schritt wurden die für ein ostdeutsches Wohnungsunternehmen strategisch relevanten internen und externen Erfolgsfaktoren festgelegt. Dann wurden die einzelnen Segmente mittels Festlegung von Intervallen der Merkmalsausprägungen abgegrenzt. Anschließend erfolgte die Bewertung der Objekte sowie ihre Zuordnung zu den einzelnen Segmenten. **Damit entsteht ein Modell, das der gedanklichen Vorbereitung von strategischen Unternehmensentscheidungen (In welche Wohnungsbestände wird investiert oder desinvestiert?) dient.**

Dieser Top-down-Ansatz basiert auf der in den letzten Jahren gewonnenen Erkenntnis der Autoren, daß sich im Rahmen des vor einigen Jahren bei der HWG eingeführten Investitionscontrollings bestimmte Muster bezüglich der Liquiditäts- und der Rentabilitätsbetrachtung in Abhängigkeit vom Typ (Altbau oder Platte) und dem Zustand des Gebäudes sowie dem erforderlichen Investitionsumfang abzeichnen. Entscheidend für die Segmentierung des Wohnungsbestandes mit den daraus abzuleitenden Normstrategien ist also die Investitionsrechnung. Nur wenn ein Wohnungssegment bei Annahme realistischer Prämissen im Rahmen der Investitionsrechnung Mindestbedingungen in Hinsicht auf Liquidität und Rentabilität erfüllt, wird dieses Segment mit einer vom Grundsatz her investiven Normstrategie belegt.

Das bei der Halleschen Wohnungsgesellschaft mbH (HWG) entwickelte Modell eines strategischen Portfoliomanagements nimmt dabei in seinem Ansatz die spezifischen Fragestellungen ostdeutscher Wohnungsunternehmen auf. **Zielsetzung des vorgestellten Modells ist eine Segmentierung des vorhandenen Wohnungsbestandes in strategische Geschäftsfelder sowie die Ableitung spezifischer Normstrategien für die einzelnen Segmente, um einerseits eine zielgerechte Verwendung der knappen Investitionsmittel sicherzustellen und andererseits die spezifischen Desinvestitionsmaßnahmen einzuleiten.**

Ausgehend von klassischen Portfoliomodellen wie z. B. dem der Boston Consulting Group haben die Autoren sich in zahlreichen Diskussionen mit der „richtigen“ Segmentierung der Wohnungsbestände der HWG auseinandergesetzt. Klassische Portfoliomodelle sind in der Regel zweidimensional mit den Dimensionen relative Marktattraktivität mit relativer Wettbewerbsvorteil. In der relativen Marktattraktivität spiegeln sich überwiegend externe Faktoren / Umfeldfaktoren wider, in dem relativen Wettbe-

werbsvorteil dagegen eher unternehmensinterne und produktspezifische Faktoren.

Bei der Entwicklung des Portfoliomodells der HWG galt die Diskussion zunächst einmal der Festlegung der Kategorien, die die Dimensionsachsen des Portfolios bilden sollten. Ausgehend von dem klassischen Portfoliokonzept wurde die *Standortqualität* als Maßstab der relativen Marktattraktivität bestimmt und der *Objektstandard* zur Bewertung des relativen Wettbewerbsvorteils herangezogen.

Für die spätere Ableitung der Normstrategien ist bei dieser Ausrichtung des Portfoliomodells von Bedeutung, daß das Merkmal *Objektstandard* vom Unternehmen selbst beeinflusst werden kann, während dies bei der *Standortqualität* nur in geringerem Maße möglich ist (i.d.R. nur dort, wo das Unternehmen die Marktführerschaft an einem Mikrostandort inne hat).

Sehr bald wurde bei der weiteren Entwicklung des Portfoliomanagements der HWG deutlich, daß sich die Kategorien *Standortqualität* und *Objektstandard* nicht einfach als generelle Faktoren in einer zweidimensionalen Matrix darstellen lassen. Vielmehr weisen beide Faktoren eine Vielschichtigkeit auf, die sich adäquat nur in einem Multifaktorenportfolio abbilden läßt: der jeweilig in die Matrix einzutragende Wert ist das Ergebnis der Analyse und Bewertung einer Vielzahl von Einzelkriterien.

Mit der Matrix aus *Standortqualität* und *Objektstandard* hat man zunächst eine Beurteilungsbasis geschaffen, aus der sich objektivierte Aussagen zur Gesamtqualität der Objekte ableiten lassen. Allerdings sagen diese beiden Faktoren noch relativ wenig über den wirtschaftlichen Erfolg der einzelnen Objekte aus. Zwar läßt sich aus einer guten Standortqualität und einem guten Objektstandard normalerweise ein eine gute Vermietungssituation ableiten, allerdings spielen viele Sondereinflüsse eine Rolle, und außerdem sagen Standortqualität und Objektstandard noch nichts über die tatsächlich realisierte Miete aus.

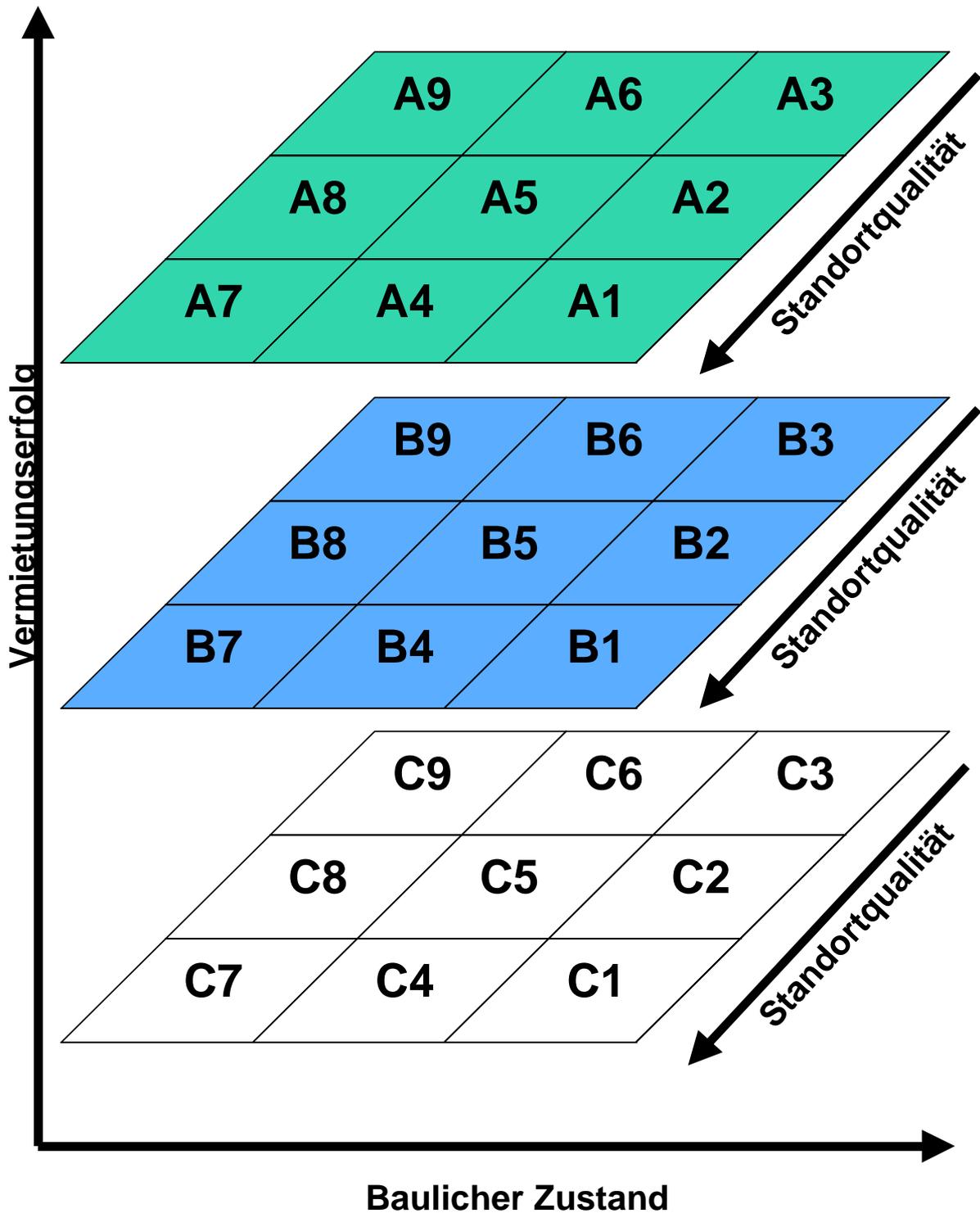
Das Modell des strategischen Portfoliomanagements bedarf also einer Erweiterung. Diese Erweiterung wurde in dem von den Autoren entwickelten Modell mit der Einführung einer dritten Dimension vorgenommen, nämlich dem *Vermietungserfolg*, der sich seinerseits aus mehreren Faktoren zusammensetzt. Somit entsteht das nachfolgend dargestellte dreidimensionale Basismodell eines Portfolios für ein Wohnungsunternehmen. (Schaubild)

Im Laufe der weiteren Überlegungen zum Aufbau eines Portfolios und zur Formulierung von Normstrategien spielte dann die Segmentierung des dreidimensionalen Ba-

sismodells eine entscheidende Rolle. Die Einteilung jeder Dimension in zwei Intervalle erwies sich bei näherer Betrachtung als unzweckmäßig. Da schon allein drei Grundhandlungsalternativen bestehen (wie oben dargestellt), reicht eine Einteilung in lediglich zwei Felder pro Dimension zur Formulierung differenzierter Normstrategien nicht aus. Außerdem würde der komplette Wohnungsbestand dann einer Einteilung in „gut“ und „schlecht“ unterliegen, ohne daß eine Berücksichtigung eventuell vorhandener Potentiale erfolge würde.

Im Spannungsverhältnis zwischen den Anforderungen einer möglichst differenzierten Darstellung und einer Reduzierung der Komplexität wurde mit einer Einteilung der drei Dimensionen in jeweils drei Intervalle ein akzeptabler Kompromiß gefunden. Es obsiegte mithin der Grundsatz: „Besser ungefähr richtig als genau falsch!“ Daraus entstand dann das von uns „strategischer Entscheidungsquader“ getaufte Modell mit  $3 \times 3 \times 3$ , also 27 Feldern, die eine hinreichend präzise Segmentierung des Wohnungsbestandes der HWG gewährleisten. (Schaubild)

# Strategischer Quader



## 2 Ableitung der Normstrategien für die Felder des strategischen Entscheidungsquaders

Bei der Ableitung der Normstrategien haben sich die Autoren von folgenden Grundüberlegungen leiten lassen: Langfristig gesehen gibt es nur ein Zielfeld, nämlich das Feld A1 (guter baulicher Zustand in Kombination mit hoher Standortqualität bei gutem Vermietungserfolg). In einer freilich noch fernerer Zukunft wird sich schließlich das derzeit sehr komplexe Portfolio theoretisch allein auf dieses Feld reduzieren. Um dahin zu gelangen, müssen alle Objekte, die sich derzeit noch in anderen Feldern befinden, entweder verkauft oder abgerissen werden, oder aber sie müssen im Laufe der Zeit so weit aufgewertet werden, daß sie schließlich auch in das Feld A1 fallen.

Eine wichtige Nebenbedingung bei der Formulierung der Normstrategien stellt dabei das Standortpotential dar. Wie bereits bei der Ableitung des Portfoliomodells dargelegt, sind die Einflußmöglichkeiten des Wohnungsunternehmens auf die Standortqualität recht eingeschränkt. Besitzt also ein Standort nicht aus sich selbst heraus (Maßnahmen des Wohnungsunternehmens) oder auf der Grundlage spezieller Stadtentwicklungsmaßnahmen ein Potential zur Aufwertung, so muß für die Objekte an diesem Standort kurz- bis mittelfristig eine Desinvestitionsstrategie formuliert werden.

Es wird also im Grunde eine ganz einseitige Strategie gefahren, die rein auf Qualitätsverbesserung bzw. Qualitätsoptimierung der Objekte setzt. Alle Objekte, die nicht das entsprechende Standortpotential haben, werden kurz- bis mittelfristig aussortiert. Zu einer derart einseitigen Strategie kann freilich nur unter den besonderen Bedingungen der ostdeutschen Wohnungsmärkte geraten werden. Sie ist nicht zuletzt auch Ausfluß der pessimistischen Beurteilung der zukünftigen Nachfrageentwicklung. Die Strategie der Qualitätsoptimierung ist die vorsichtigste aller denkbaren Strategien, will sie doch Fehlinvestitionen um jeden Preis vermeiden, d. h. auch bei einer sehr ungünstigen Marktentwicklung.

Den strategischen Empfehlungen für die einzelnen Portfoliofelder liegt eigentlich immer dieselbe Frage zugrunde: Wie kann man die Wohnungen nach A1 befördern? In den Fällen einer bereits hohen Standortqualität kommen dafür nur bauliche Maßnahmen in Frage, mit denen man sich bei gutem Vermietungserfolg auch noch etwas Zeit lassen kann. Ist die Standortqualität suboptimal, so lautet

die alles entscheidende Frage: Hat der Standort genügend Aufwertungspotential, um in die höchste Klasse der Standortqualität aufzurücken? Wird diese Frage mit „Nein“ beantwortet, so zählt das betreffende Objekt nicht mehr zum Kernbestand i.e.S. und wird zum Desinvestitionskandidaten.

Im folgenden werden nun die aus den Vorüberlegungen abgeleiteten Normstrategien für die einzelnen Felder des strategischen Entscheidungsquaders unter dem Aspekt des Vermietungserfolges aufgelistet:

### **Ebene A: Hoher Vermietungserfolg**

- A1: Zielfeld
- A2: Melkkuh / *Langfristiger* Aufwertungskandidat (A1)
- A3: Prüfung des Standorts: Melkkuh / Desinvestition oder *mittelfristiger* Aufwertungskandidat (A1)
- A4: Melkkuh / *Langfristiger* Kandidat für *umfangliche* Investitionen (A1)
- A5: Prüfung des Standorts: *Behutsame* Investition (Richtung A2) / Desinvestition oder *mittelfristiger* Kandidat für Standortaufwertung und *umfangliche* Investitionen (A1)
- A6: Prüfung des Standorts: Melkkuh (A6) / Desinvestition oder behutsame Aufwertung (A5) oder *kurzfristiger* Kandidat für Standortaufwertung und Investition (A1)
- A7: *Mittelfristiger* Kandidat für *umfangliche* Investitionen (A1)
- A8: Prüfung des Standorts: Desinvestition oder *kurzfristiger* Kandidat für Standortaufwertung und *umfangliche* Investitionen (A1)
- A9: Nicht plausibler Vermietungserfolg: Prüfung der Standort- und Zustandsanalyse

### **Ebene B: Mittlerer Vermietungserfolg**

- B1: Marketingversagen / sonstige Gründe: Analysieren und abstellen
- B2: Prüfung des Standorts: Desinvestition oder *mittelfristiger* Kandidat für Standortaufwertung (A1)
- B3: Prüfung des Standorts: Desinvestition oder *kurzfristiger* Aufwertungskandidat (A2, A1)

- B4: *Mittelfristiger* Kandidat für *umfängliche* Investitionen (A1)
- B5: Prüfung des Standorts: Desinvestition oder *kurzfristiger* Kandidat für Standortaufwertung und umfangreiche Investition (A1)
- B6: Prüfung des Standorts: Desinvestition oder *behtsame* Aufwertung (A5) oder *kurzfristiger* Kandidat für Standortaufwertung und Investition (A1)
- B7: *Kurzfristiger* Kandidat für *umfängliche* Investitionen (A1)
- B8: Prüfung des Standorts: Desinvestition oder *kurzfristiger* Kandidat für Standortaufwertung und umfangliche Investitionen (A1)
- B9: Prüfung des Standorts: Desinvestition oder *kurzfristiger* Kandidat für Standortaufwertung und umfangliche Investitionen (A1)

### **Ebene C: Niedriger Vermietungserfolg**

- C1: Marketingversagen / sonstige Gründe: Analysieren und abstellen
- C2: Mögliche Fehlinvestition: Prüfung des Standorts: Desinvestition oder *kurzfristiger* Kandidat für Standortaufwertung (B1, A1)
- C3: Fehlinvestition: Prüfung des Standorts: Desinvestition oder *kurzfristiger* Aufwertungskandidat (A2, A1)
- C4: *Kurzfristiger* Kandidat für *umfängliche* Investitionen (B1, A1)
- C5: Mögliche Fehlinvestition: Prüfung des Standorts: Desinvestition oder *kurzfristiger* Kandidat für Standortaufwertung und Investition (A1)
- C6: Fehlinvestition: Prüfung des Standorts: Desinvestition oder *kurzfristiger* Kandidat für Standortaufwertung und Investition (A1)
- C7: *Kurzfristiger* Kandidat für *umfängliche* Investitionen (B1, A1)
- C8: Prüfung des Standorts: Desinvestition oder *kurzfristiger* Kandidat für Standortaufwertung und *umfängliche* Investitionen (A1)

- C9: Prüfung des Standorts: Desinvestition oder *kurzfristiger* Kandidat für Standortaufwertung und umfangreiche Investitionen (A1)

Die Normstrategien lassen sich also in 4 Kategorien einteilen:

1. Zielfeld A1: derzeit kein Handlungsbedarf
2. Felder A2, A4, A7, B4, B7, C4, C7: kurz-, mittel- oder langfristig sind Investitionen vorzunehmen. Der Standort weist in allen Fällen eine genügend hohe Qualität auf, um die Investitionsmaßnahmen vom Grundsatz her zu rechtfertigen.
3. Felder A3, A5, A6, A8, B2, B3, B5, B6, B8, B9, C2, C3, C5, C6, C8, C9: Prüfung des Standortes auf vorhandenes Potential und anschließend entweder Desinvestition oder kurz- bzw. mittelfristige Investition. In diesen Feldern wird die Standortqualität als mittel bis gering eingestuft. Überall dort gilt es, das Standortpotential zu bewerten. In den Fällen, in denen kein Aufwertungspotential gesehen wird, sollte desinvestiert werden.
4. Felder A9, B1, C1; unplausibel, prüfen und neu bewerten. Diese Felder sollten eigentlich nicht besetzt sein. Hier ist zu prüfen, inwieweit die Bewertung korrigiert werden muß bzw. ob Sondereinflüsse zu einer solchen Einstufung geführt haben.

Man ersieht hieraus, daß die Normstrategien für die einzelnen Felder sehr konservativ formuliert sind. Kein einziges Feld des strategischen Entscheidungsquader ist mit einer reinen Desinvestitionsstrategie belegt. Damit soll dem Umstand Rechnung getragen werden, daß derzeit Standorte mit einer schlechten Beurteilung eventuell durch sich abzeichnende stadtentwicklungspolitische Maßnahme eine dauerhafte Aufwertung erfahren können. Vor einer endgültigen Entscheidung zur Desinvestition sollte deshalb der Standort auf jeden Fall nochmals auf sein Potential hin geprüft werden.

Nach Auflösung der mit alternativen Normstrategien belegten Felder könne alle Objekte einer der folgenden Handlungsalternativen zugeordnet werden:

1. Langfristig halten (oder ggf. verkaufen)
2. Kurzfristig halten, mittel- oder langfristig investieren
3. Kurzfristig halten, mittel- oder langfristig desinvestieren

4. Kurzfristig investieren
5. Kurzfristig desinvestieren.

Als Kernbestand eines Wohnungsunternehmens kann man die Objekte bezeichnen, denen die Handlungsalternativen 1 bis 4 zugeordnet werden; das sind die Objekte, mit denen das Unternehmen aktiv arbeitet. In einer engeren Abgrenzung könnte man zum Kernbestand nur diejenigen Wohnungen zählen, die auch langfristig zum Verbleib im Bestand vorgesehen sind (Alternativen 1, 2 und 4).

Deutlich gemacht werden soll an dieser Stelle, daß der Kernbestand eines Wohnungsunternehmens keine unverrückbare Größe darstellt. Vielmehr unterliegt jedes Objekt einem gewissen Lebenszyklus, so daß man sagen kann, daß der Kernbestand auch potentielle Desinvestitionskandidaten der Zukunft enthält. Deshalb ist es von großer Bedeutung, daß die Portfolioanalyse in regelmäßigen Abständen wiederholt wird.

### **3 Die Merkmale der Kategorien des Entscheidungsquaders**

Nach der Definition des Modells und der Formulierung der Normstrategien ging es nun darum, die Grundlagen für die Zuordnung der einzelnen Objekte zu den Feldern des strategischen Entscheidungsquaders zu schaffen: die Kategorien *Standortqualität*, *Objektstandard* und *Vermietungserfolg* mußten in die relevanten Merkmale aufgelöst werden.

Es sei angemerkt, daß die Festlegung der einzelnen Merkmale, wie sie im folgenden dargestellt wird, nach umfangreichen Diskussionen zustande gekommen ist. Die Zusammenstellung und die Gewichtung spiegeln das spezifische Umfeld der HWG wider und können nur bedingt auf andere Wohnungsunternehmen übertragen werden.

### **3.1 Standortqualität**

---

Für die Kategorie *Standortqualität* wurden 6 Einzelmerkmale bestimmt:

- Infrastruktur
- Parkplätze
- Immission
- Bebauung
- Wohnumfeld
- Nachbarschaft.

Für jedes dieser Einzelmerkmale wird ein Punktwert vergeben, der zwischen 1 und 4 liegt, wobei 1 den untersten Wert und 4 den Maximalwert des Einzelmerkmals darstellen.

Die Erhebung der Daten erfolgte anhand folgender Checkliste durch die Mitarbeiter des Unternehmens:

### Checkliste Nr. Bewertung Standortqualität

Grundstück:

VE-Nr.

**Infrastruktur** [0 Kreuze (= 1 Punkt) bis 3 Kreuze = (4 Punkte) möglich]

*Richtlinie:* in fußläufiger Entfernung (etwa Strecke HWG-Gebäude – Bahnhof) sind vorhanden:

- öffentliche Verkehrsmittel**
- Einkaufsmöglichkeiten** (Lebensmittel, der Tante Emma Laden ist ausreichend)
- Freizeit- und Erholungsmöglichkeiten**

**Parkmöglichkeiten** (nur 1 Kreuz möglich)

- 4** **vermietete Parkplätze für mind. die Hälfte der Wohnungen**
- 3** **ausreichende Parkmöglichkeiten am Haus**  
(keine große Parkplatzsuche am Abend)
- 2** **erschwerter Parkplatzsuche am Abend** (man findet nur nach langem Suchen einen Parkplatz in der näheren Umgebung)
- 1** **keine Parkmöglichkeiten**

**Immissionen** [0 Kreuze (= 4 Punkte) bis 3 Kreuze = (0 Punkte) möglich]

*Hinweis:* Lärm von einer Baustelle wird nicht berücksichtigt

- Lärm** (verkehrsreiche Straße, Straßenbahn, Disco, lärmintensives Gewerbe o.ä.)
- Geruch** (verkehrsreiche Straße; Gaststätte, Fleischerei, Tankstelle, Wohngebiet mit Kohleheizung o.ä.)
- Dreck** (ständig vermülltes Wohnumfeld, Stehbierhalle o.ä.)

**Bebauung** (nur 1 Kreuz möglich)

*Hinweis:* Anzahl der Geschosse des betreffenden Objekts; ausgebautes Dachgeschoß zählt mit;  
Erdgeschoß = 1. Geschöß = 1. Etage

- 4** **≤ 3 Geschosse**
- 3** **4-5 Geschosse**
- 2** **6-8 Geschosse**
- 1** **≥ 9 Geschosse**

**Wohnumfeld** (nur 1 Kreuz möglich)

- 4** **gepflegte Grünfläche; nutzbarer, gepflegter Hof (>25m<sup>2</sup>)**
- 3** **gepflegte Grünfläche; Hof nicht nutzbar oder verwildert oder < 25m<sup>2</sup> oder vernachlässigte Grünfläche; nutzbarer, gepflegter Hof (>25m<sup>2</sup>)**
- 2** **vernachlässigte Grünfläche; Hof nicht nutzbar oder verwildert oder < 25m<sup>2</sup>**
- 1** **kein Grün um das Haus oder im Sichtbereich**

**Nachbarschaft** (nur 1 Kreuz möglich)

- 4** **gute Hausgemeinschaft und beliebtes Wohnquartier**
- 3** **gute Hausgemeinschaft und mangelhafte Nachbarschaft**
- 2** **unruhige, anonyme Hausgemeinschaft**
- 1** **sozialer Brennpunkt, schlechtes Mieterklientel**

Halle, den

Unterschrift Wohnungswirtschaftler::

Unterschrift Techniker:

Für die Ermittlung der Gesamtpunktzahl in der Kategorie *Standortqualität* wurde darüber hinaus für die Merkmale eine Gewichtung eingeführt. Diese Gewichtung soll wiedergeben, welche Bedeutung der Mieter den Merkmalen bei der Entscheidung für oder gegen die Anmietung einer Wohnung zumißt. Für die Einzelmerkmale wurden folgende Gewichtungsfaktoren festgesetzt:

Infrastruktur x 1,0

Parkplätze x 1,5

Immission x 2,0

Bebauung x 1,0

Wohnumfeld x 1,5

Nachbarschaft x 3,0.

Somit ergibt sich für die Kategorie *Standortqualität* ein Punktebereich von minimal 10 bis maximal 40 Punkte. Die Zuordnung zu den Maßstäben *hoch*, *mittel* und *niedrig* erfolgte nach folgendem Schema:

<b>Merkmalsausprägung</b>	<b>Punkteintervall</b>
Hoch	34 – 40
Mittel	21 – 33
Niedrig	10 – 20

### 3.2 Objektstandard

---

Zur Kategorie *Objektstandard* ist anzumerken, daß hierbei bewußt Einzelmerkmale zusammengefaßt worden sind, die einerseits die Ausstattung der Wohnungen betreffen, andererseits aber auch den baulichen Zustand bewerten.

Für die Bewertung des Objektstandards bei der HWG wurden also folgende 7 Einzelmerkmale für die Betrachtung ausgewählt:

- Dach
- Fenster / Türen
- Fassade
- Balkon
- Treppenhaus
- Heizung
- Bad.

Bei den Merkmalen Dach, Fenster / Türen, Fassade und Treppenhaus wird allein der bauliche Zustand bewertet, während bei den Merkmalen Balkon, Heizung und Bad zusätzlich die Ausstattung Berücksichtigung findet. Der für die Ermittlung des Objektstandards angewandte Erhebungsbogen hatte folgendes Aussehen:

### Checkliste für Bewertung Objektstandard

Grundstück:

VE-Nr.:

#### Dach ( nur 1 Kreuz möglich)

- 1 Pkt **Notreparaturen reichen nicht aus** / führen nicht zum gewünschten Erfolg
- 2 Pkte **häufige Reparaturen**, Schäden am Dachbelag  
(z.B. Flachdächer mit einer Lage überziehen) mittelfristiger Erfolg (d.h. ca.3 bis 5 Jahre)
- 3 Pkte **kleinere Mängel. mit Reparaturen instandzusetzen** (z.B. Dachanschlüsse, Dachentwässerung)  
Richtwert = 1 Reparatur/Jahr
- 4 Pkte **mangelfrei**, kein Handlungsbedarf

#### Fenster (nur 1 Kreuz möglich)

- 1 Pkt einfach verglast, veraltet oder verrottet. **Reparaturen sind nicht mehr möglich** / nicht mehr sinnvoll
- 2 Pkte Fenster mind. zweifach verglast. Fenster in gebrauchsfähigem Zustand, aber **häufige**

**Reparaturen erforderlich.** Durch kleine Reparaturen wie Abdichtungsarbeiten, Verkitten oder neuen Anstrich instandzusetzen

- 3 Pkte guter Zustand, **nur kleinere Mängel.** Reparaturen kaum erforderlich; es müssen lediglich Fensteroliven gewechselt oder Fenster nachgestellt werden.
- 4 Pkte **mangelfrei**, kein Handlungsbedarf

#### Fassade (nur 1 Kreuz möglich)

- 1 Pkt **große Mängel oder WE bereits von aufsteigender Feuchtigkeit beeinträchtigt**  
großflächige Putzschäden, dadurch Einregnung bzw. Durchfeuchtung in den Wohnungen (Erdgeschoß und Keller); Wohnungen oft aufgrund der Mängel unvermietet bzw. Miete gemindert
- 2 Pkte **kleinere Mängel oder aufsteigende Nässe im Kellerbereich oder undichte Fugen bei Plattenbauten**
- 3 Pkte **keine baulichen Mängel** / durch aufsteigende Feuchtigkeit aber **optische Beeinträchtigung**; nur Farbanstrich erforderlich
- 4 Pkte **mangelfrei**; kein Handlungsbedarf

#### Balkone (nur 1 Kreuz möglich)

- 1 Pkt **nicht vorhanden oder gesperrt**
- 2 Pkte **erhebliche bauliche Mängel** (z.B. Balkonbrüstung oder Balkonfußboden) oder minimale Größe (<2 m<sup>2</sup>)
- 3 Pkte **geringe bauliche Mängel, Größe >2 m<sup>2</sup>**, kleine Instandsetzung erforderlich (z.B. Anstrich)
- 4 Pkte **>2 m<sup>2</sup>, mangelfrei**, kein Handlungsbedarf

#### Treppenhaus (nur 1 Kreuz möglich)

- 1 Pkt **erhebliche bauliche Mängel**  
desolater Zustand; großflächige Putz- sowie Einregnungsschäden. Mit Reparaturen nicht mehr instandzusetzen. Fensteranlagen im Treppenhaus nicht mehr zu reparieren.
- 2 Pkte **bauliche Mängel**  
Das Treppenhaus ist mit Reparaturen in einem gebrauchsfähigen Zustand zu halten (Treppenanlagen, Fensteranlagen sowie kleine Putzschäden durch Reparaturen instandzusetzen)
- 3 Pkte **keine baulichen Mängel**, aber **Optik beeinträchtigt**: malermäßige Instandsetzung erforderlich
- 4 Pkte **mangelfrei**, kein Handlungsbedarf

#### Heizung (nur 1 Kreuz möglich)

- 1 Pkt Kohleöfen oder keine Heizmöglichkeit oder Ölöfen
- 2 Pkte überwiegend Einzelheizer (Gas oder Elektro)
- 3 Pkte Fernwärme, Gaszentral- oder Etagenheizung unsaniert
- 4 Pkte Fernwärme, Gaszentral- oder Etagenheizung saniert nach 1990

#### Bad (nur 1 Kreuz möglich)

- 1 Pkt AWC oder ohne Bad
- 2 Pkte unsaniert
- 3 Pkte teilsaniert (Sanitärkeramik oder Fliesen)
- 4 Pkte vollsaniert

Datum

Unterschrift Wohnungswirtschaftler:

Unterschrift Techniker:

Auch im Falle des Objektstandards erfolgt wiederum eine Bewertung der Einzelmerkmale auf einer Punkteskala von 1 bis 4. Von einer Gewichtung der einzelnen Merkmale wurde nach längeren Diskussionen Abstand genommen, da im Endeffekt der Gesamteindruck eines Objektes die Vermietbarkeit entscheidend prägt.

Für die Kategorie *Objektstandard* ergibt sich somit eine Werteskala, die von minimal 7 Punkten bis maximal 28 Punkte reicht. Zur Einsortierung der Objekte in die Bewertungsskala wurden folgende Intervalle gebildet:

Merkmalsausprägung	Punkteintervall
Hoch	23 – 28
Mittel	15 – 22
Niedrig	7 – 14

### 3.3 Vermietungserfolg

---

Als Grundthese kann angenommen werden, daß der Vermietungserfolg eine direkte Funktion der beiden Kategorien *Standortqualität* und *Objektstandard* darstellt: wenn die Standortqualität hoch ist und der Objektstandard ebenfalls hoch ist, sollte auch der Vermietungserfolg hoch sein und umgekehrt. Allerdings können gegebenenfalls Sondereinflüsse wirken, die diese direkte Abhängigkeit überlagern. Außerdem lassen sich auch beim Vermietungserfolg graduelle Unterschiede ausmachen, so daß die Einbeziehung der Kategorie *Vermietungserfolg* auf jeden Fall im Sinne einer Plausibilisierung sinnvoll erscheint.

In die Bewertung der Vermietungserfolges fließen folgende Einzelmerkmale ein:

- Miete je m<sup>2</sup>
- Durchschnittliche Leerstandsdauer
- Leerstand am Stichtag.

Die Daten zu diesen 3 Einzelmerkmalen konnten aus dem bei der HWG eingesetzten GES-System gewonnen werden. Dabei wurden die Merkmale nach folgenden Kriterien bewertet:

1. Miete je m<sup>2</sup> (Gewichtungsfaktor 4)

Durchschnittliche Nettokaltmiete je m<sup>2</sup> und Monat bezogen auf die betreffende Wirtschaftseinheit am Auswertungstichtag

Für die Bewertung nach Punkten wurde folgende Skala festgelegt:

Punkte	Miete je m <sup>2</sup> (x)
1	$5,00 > x \geq 0,00$
2	$6,50 > x \geq 5,00$
3	$8,00 > x \geq 6,50$
4	$\infty > x \geq 8,00$

2. Leerstand am Stichtag (Gewichtungsfaktor 3)

Leerstand am Auswertungstichtag in der betreffenden Wirtschaftseinheit (leerstehende Miteinheiten / Miteinheiten gesamt)

Punkte	Durchschnittl. Leerstands-dauer in Monaten (y)
1	$12 \geq y \geq 3$
2	$3 > y \geq 2$
3	$2 > y \geq 1$
4	$1 > y \geq 0$

3. Durchschnittliche Leerstandsdauer (Gewichtungsfaktor 3)

Maßgeblich ist die durchschnittliche Leerstandsdauer (in Monaten) innerhalb der letzten 12 Monate. Je nach der Leerstandsdauer sind zwischen einem und vier Punkten zu vergeben.

Punkte	Leerstandsrate in Prozent (z)
1	$100 \geq z \geq 40$
2	$40 > z \geq 15$
3	$15 > z \geq 5$
4	$5 > z \geq 0$

Kontrovers diskutiert wurde der Vorschlag einer relativen Messung der Miethöhe. Relative Messung bedeutet, die tatsächlich erzielte Miete auf eine geeignete potentielle Miete (z.B. aktualisierte Vergleichsmiete) zu beziehen, um den Vermietungserfolg als Prozentsatz des möglichen Vermietungserfolgs auszudrücken. Tatsächlich müßte die potentielle Miete aber für alle übereinanderliegenden Felder (z.B. A4 / B4 / C4) gleich hoch liegen. Sie könnte als Durchschnitt für alle neun möglichen Kombinationen von baulichem Zustand und Standortqualität berechnet werden. Wenn sich in übereinanderliegenden Feldern nur vergleichbare Wohnungen befinden, ist es nicht schädlich, die Miethöhe absolut zu messen bzw. bringt es keinen Vorteil, mit einer Verhältniszahl zu arbeiten.

Unter der Berücksichtigung der Gewichtungsfaktoren konnte also eine Gesamtpunktzahl zwischen 10 und 40 Punkten bei der Bewertung des Vermietungserfolges herauskommen. Die Maßskala wurde wiederum in drei Intervalle unterteilt:

<b>Merkmalsausprägung</b>	<b>Punkteintervall</b>
Hoch	34 – 40
Mittel	21 – 33
Niedrig	10 – 20

## 4 Bildung des Kernbestands

Wie bereits erwähnt, erfolgte die Erhebung der Daten für die Kategorien *Standortqualität* und *Objektstandard* durch Erfassung auf den Erhebungsbögen vor Ort bei dem jeweiligen Objekt durch Mitarbeiter der HWG. Für die Kategorie *Vermietungserfolg* wurden die vorhandenen GES-Daten nach den definierten Kriterien ausgewertet. Nach Berücksichtigung der jeweiligen Gewichtung konnten die Objekte dann den entsprechenden Feldern des strategischen Entscheidungsquaders zugeordnet werden. Im Ergebnis befanden sich etwa 55 % der Wohnungen in Feldern, die keiner weiteren Prüfung mehr bedurften, bei denen also die Handlungsalternative eindeutig war.

Für den übrigen Bestand galt es nun, das Standortpotential zu prüfen und eine Entscheidung über Desinvestition oder Verbleib zu treffen. Hierzu erhielten die für die einzelnen Objekte verantwortlichen Mitarbeiter eine neuerliche Checkliste, an Hand derer sie eine Einschätzung des Standortpotentials vornehmen sollten. Hierbei war zu unterscheiden, welche Maßnahmen zur Standortaufwertungen in der Hand des Unternehmens liegen und welche Maßnahmen von anderer Stelle durchzuführen sind.

Im Ergebnis wurde somit ein vorläufiger Kernbestand gebildet, bestehend aus den Objekten, die keine Desinvestitionskandidaten (zum Zeitpunkt der Betrachtung) waren.

Der vorläufige Kernbestand des Unternehmens sagt zunächst einmal aus, daß es sich hierbei um Objekte handelt, bei denen entweder die Standortqualität bereits hoch ist oder aber ein entsprechendes Aufwertungspotential besitzt. Fehlinvestitionen in Objekten, deren Standort bzw. Standortpotential als zu niedrig eingeschätzt wird, werden somit weitestgehend ausgeschlossen.

In den einführenden Bemerkungen zum strategischen Portfoliomanagement wurde bereits darauf hingewiesen, daß Liquidität und Rentabilität wesentlich für die Entwicklung der Handlungsstrategien sind. Zur Entscheidung über den endgültigen Kernbestand des Unternehmens gehört deshalb zwingend eine Investitionsrechnung. Zumindest für alle Objekte, bei denen kurzfristig Investitionsmaßnahmen anstehen, müssen diese auf ihre Auswirkungen auf die Liquiditätssituation hin untersucht werden. Als Nebenbedingung ist dabei auch die Rentabilität der Investitionsmaßnahme einzubeziehen. Generell kann davon ausgegangen werden, daß bei einem kontinuierlich positiven Liquiditätsverlauf sich auch die Rentabilität zumindest zufriedenstellend entwickeln wird.

Mit der Anwendung der Investitionsrechnung wird also der vorläufige Kernbestand des Unternehmens um die Objekte bereinigt, bei denen die kurzfristigen Investitionsmaßnahmen keinen befriedigenden Liquiditätsverlauf erwarten lassen. Im Ergebnis hat sich nunmehr der endgültige Kernbestand herausgebildet.

Auf eine Einschränkung muß in diesem Zusammenhang noch hingewiesen werden. Der endgültige Kernbestand kann eine relativ hohe Anzahl von Objekten beinhalten, bei denen kurzfristig Investitionsmaßnahmen durchgeführt werden müssen, um entweder die abfallende Vermietbarkeit zu stützen oder um eine befriedigende Vermietbarkeit kurzfristig herzustellen. Für das Wohnungsunternehmen können hier zwei Problemfelder entstehen:

1. Für die Durchführung der Maßnahme benötigt das Unternehmen finanzielle Mittel, die nicht in unbegrenztem Umfang zur Verfügung stehen bzw. gewährt werden.
2. Das anstehende Investitionsvolumen ist so hoch, daß eine Abarbeitung innerhalb des erforderlichen kurzen Zeitraums durch die Mitarbeiter des Unternehmens nicht sichergestellt werden kann.

Diese beiden Probleme können dazu führen, daß für Objekte des endgültigen Kernbestandes eine Desinvestitionsstrategie verabschiedet werden muß, sofern ein zeitlicher Aufschub von Investitionsmaßnahmen nicht vertretbar ist. Bei der Auswahl der Objekte, die für die Desinvestition freigegeben werden sollen, kann wiederum die Investitionsrechnung mit der Analyse der Liquiditätsauswirkungen und der Rentabilität wertvolle Unterstützung liefern, so daß die aussichtsreichsten Objekte im aktiven Bestand der Gesellschaft verbleiben.

## **5 Die strategische Bedeutung des Portfolios in der Unternehmenspraxis**

Mit der Portfolioanalyse konnte ein Modell der strategischen Geschäftsfelder der HWG entwickelt werden. Jedem Objekt konnte nach der Segmentierung der Bestände eine eindeutige Handlungsstrategie zugeordnet werden. Die Entscheidungsfindung ist auf der Grundlage der angewandten Methodik objektiv nachvollziehbar.

Das entstandene Modell stellt eine Momentaufnahme des Wohnungsbestandes der HWG zu einem Stichtag dar. Es ist offensichtlich, daß die Bewertung nicht für alle Zeiten

Bestand haben kann, sondern in zeitlichen Abständen (alle 6 bis 12 Monate) neu durchgeführt werden muß. Dabei ist es vorteilhaft, daß die Bewertungssystematik sowie die Einordnung in die strategischen Geschäftsfelder nach einheitlichen und dokumentierten Richtlinien erfolgt. Somit sind sowohl die Vergleichbarkeit als auch die Kontinuität der Ergebnisse gewahrt.

Für die praktische Arbeit im Unternehmen bleibt die Portfolioanalyse nicht ohne Auswirkungen. Als erste Konsequenz wurde die mittelfristige Investitionsplanung daraufhin untersucht, ob sich die dort in der Planung befindenden Objekte auch allesamt im Kernbestand des Unternehmens wiederfinden. Objekte, für die das Ergebnis der Portfolioanalyse eine Desinvestitionsstrategie ergeben hat, wurden aus der Investitionsplanung wieder herausgenommen.

Für den Bereich Instandhaltung wird momentan im Unternehmen diskutiert, welche Konsequenzen die Zuordnung bestimmter Handlungsstrategien für die einzelnen Objekte auf die Handhabung von Instandhaltungsmaßnahmen haben sollen:

- Objekte, die zur Desinvestition anstehen, werden weiterhin bewirtschaftet, solange der Leerstand nicht die kritische Grenze von ca. 40 % erreicht hat und somit der komplette Leerzug aus wirtschaftlichen Gründen angezeigt ist. Im Rahmen von Neuvermietung ist deshalb grundsätzlich festzulegen, bis zu welcher Höhe Instandhaltungsmaßnahmen an einer Wohnung noch durchgeführt werden dürfen. Außerdem muß entschieden werden welche Maßnahmen wirtschaftlich sinnvoll sind, um bestehende Mietverhältnisse vor Kündigung zu bewahren.
- Bei den Objekten, die zur Zeit mit einer Abschöpfungsstrategie gehalten werden sollen, wird ebenfalls über den Rahmen der Instandhaltungsaufwendungen zu entscheiden sein. Objekte mit der Handlungsstrategie des Abschöpfens zeichnen sich dadurch aus, daß man dort einerseits keine umfassenden Investitionen zu tätigen beabsichtigt, andererseits aber versucht, durch entsprechende Maßnahmen den Vermietungserfolg so lange wie möglich auf hohem Niveau zu halten. Deshalb sollte auch hier eine Obergrenze für die Instandhaltungsmaßnahmen festgelegt werden. Stehen darüber hinausgehende Maßnahmen an, so wird zu entscheiden sein, ob das einzelne Objekt zu den Investitions- oder den Desinvestitionskandidaten gehört.
- Bei Objekten, die mit einer Investitionsstrategie belegt sind, ist sicherzustellen, daß gegebenenfalls an-

fallende Instandhaltungsmaßnahmen mit dem Investitionsplan koordiniert werden und nicht im Rahmen von Instandhaltungsmaßnahmen schon eine Teilmodernisierung durchgeführt wird.

Als weitere Konsequenz aus der Portfolioanalyse bei der HWG hat sich gezeigt, daß es im Unternehmen bisher keine eindeutige Verfahrensregelung für den Umgang mit Desinvestitionen gibt. Hier sind die Geschäftsprozesse angefangen bei der Entscheidung, welche Desinvestitionsstrategie verfolgt werden soll bis hin zur tatsächlichen Beendigung der Bewirtschaftung neu zu ordnen.

## **6 EDV-Instrumente zum strategischen Portfoliomanagement**

Zur Unterstützung des strategischen Portfoliomanagements haben sich in der Praxis zwei EDV-Programme bewährt, die im Lauf der Zeit für die HWG entstanden sind. Seit längerem schon wird im Unternehmen für die Investitionsplanung ein auf Microsoft Excel basierendes Model zur Investitionsrechnung eingesetzt, bei dem neben einer Rentabilitätsbetrachtung auch die Auswirkungen der Investition auf die Liquidität, die GuV und die Bilanz über den gesamten Betrachtungszeitraum der Investition ermittelt werden. Dabei besteht die Möglichkeit, unterschiedliche Szenarien über eine Änderung der entsprechenden Parameter zu betrachten, um dann die jeweiligen Auswirkungen zu analysieren.

Beispielhaft sind hier das Übersichtsblatt einschließlich der Liquiditätsentwicklung sowie die komplette Zahlungsreihe für die Modernisierung einer 60 m<sup>2</sup> großen Plattenbauwohnung dargestellt.

**Investitionsrechnung Platte**

**Freifinanziert mit Investitionszulage**

**1 WE mit 60 m<sup>2</sup>**

**Instandsetzung**

**Modernisierung**

je m<sup>2</sup>

**Variante 1**

450 DM

450 DM

900 DM

**A) Grunddaten**

1) Baujahr		1974
2) Fertigstellung der Maßnahme	31.12.01	
3) Nutzungsdauer (Jahre)		70
4) Restnutzungsdauer (Jahre)		50
5) Wohnfläche (m <sup>2</sup> )		60,00
6) Grundstückskosten je m <sup>2</sup>	100 DM	6.000 DM
7) Altbausubstanz je m <sup>2</sup>	300 DM	18.000 DM
8) Abschreibung auf Altbau	2,00%	360 DM
9) Abschreibung auf Modernisierung (u. Instandsetzung) abzgl. Investitionszulage	2,00%	918 DM

**B) Maßnahmen**

1) Instandsetzung	450 DM	27.000 DM
2) Modernisierung	450 DM	27.000 DM
Summe	900 DM	54.000 DM

**C) Finanzierung / Belastung**

1) Eigenkapital pro m <sup>2</sup> (kalkulatorisch)	400 DM	24.000 DM
2) Fördermittel (Summe über 6 Jahre)		
Zuschuß bei Kosten über 1200 DM zusätzl. 15% abzügl. 180 DM	0 DM	0 DM
zusätzl. Zuschuß über 1200 DM	0 DM	0 DM
3) Fremdkapital		
a) öffentliches Baudarlehen 20% der zuwendungsfähigen Ausgaben	0 DM	0 DM
Zins bis einschl. Jahr	15	0,00%
Tilgung bis einschl. Jahr	15	4,00%
Zins ab Jahr	16	7,50%
Tilgung ab Jahr	16	2,00%
b) Öffentliche Mittel KfW pro m <sup>2</sup>	0,00 DM	0 DM
Zins bis einschl. Jahr	10	4,50%
Tilgung bis einschl. Jahr	3	0,00%
Zins ab Jahr	11	7,50%
Tilgung ab Jahr	4	5,89%
c) Darlehen	765 DM	45.900 DM
Zins bis einschl. Jahr	10	6,30%
Tilgung bis einschl. Jahr	10	1,00%
Zins ab Jahr	11	7,50%
Tilgung ab Jahr	11	1,00%
d) Altschulden pro m <sup>2</sup> (ab 01.07.1995)	0 DM	0 DM
Zins bis einschl. Jahr	10	7,17%
Tilgung bis einschl. Jahr	10	1,00%
Zins ab Jahr	11	5,54%
Tilgung ab Jahr	11	1,00%
e) Investitionszulage	135,00 DM	8.100 DM
f) Baukostenzuschuß Stadt Förderprogramm Anpassung/Betreuung	0,00 DM	0,00 DM

**D) Auszahlungen im 1. Jahr ab 01.01.2002**

**Kapitalkosten**

1) Öffentliches Baudarlehen		0,00 DM
2) Öffentliche Mittel KfW		0,00 DM
3) Darlehen		3.350,70 DM
4) Altschulden ab 01.07.1995		0,00 DM
<b>Summe/Jahr</b>		<b>3.350,70 DM</b>

**Bewirtschaftung**

1) Verwaltung pro WE/Jahr	700 DM	700,00 DM
2) Instandhaltung pro m <sup>2</sup> /Jahr	11,00 DM	660,00 DM
3) Mietausfallwagnis auf Miete/Jahr	3,0000%	194,40 DM
<b>Summe/Jahr</b>		<b>1.554,40 DM</b>

<b>Summe Auszahlungen 1. Jahr</b>	<b>4.905,10 DM</b>
-----------------------------------	--------------------

Steigerung Verwaltungskosten p. a.	1	3%
Steigerung Instandhaltungskosten p. a. ab Jahr 5	5	3%

**E) Einzahlungen im 1. Jahr ab 01.01.2002**

1) Bisherige Miete pro m <sup>2</sup>	5,68 DM	4.089,60 DM
2) Förderung	0,00 DM	0,00 DM
3) Rechnerische Miete aus Modernisierung (abzgl. Zinsverbilligung)	4,13 DM	2.970,00 DM
4) erzielbare Erhöhung auf	3,32 DM	2.390,40 DM
5) mögliche Grundmiete nach Modernisierung pro m <sup>2</sup> ab 1.1.2002	9,00 DM	6.480,00 DM
6) Mietsteigerung p.a. ab 2002	01.01.02	0,00%
7) Errechnete Miete pro m <sup>2</sup> 1.1.2002	9,00 DM	6.480,00 DM
8) Mietsteigerung p.a. ab 2006	01.01.06	1,00%
9) Errechnete Miete pro m <sup>2</sup> 1.1.2006	9,09 DM	6.544,80 DM
10) Mietsteigerung p.a. ab 2016	01.01.16	1,00%

<b>Summe Einzahlungen 1. Jahr</b>	<b>6.480,00 DM</b>
-----------------------------------	--------------------

**F) Saldo Einzahlungen abzüglich Auszahlungen im 1. Jahr**

	<b>1.574,90 DM</b>
--	--------------------

**G) Verkaufserlös**

Gebäudesubstanz nach 50 Jahren = 0		
Kaufpreis/m <sup>2</sup> (anteilig für Grundstück)	100,00 DM	6.000,00 DM
jährliche Steigerung	3,00%	3,00%
Restwert nach Jahren	20	12.562,67 DM
Verkaufserlös (12-fache der Jahresnettomiete) nach 20 Jahren	12	90.276,95 DM

**H) Rentabilität**

Durchschnittliche Kapitalrentabilität des Eigenkapitals im Investitionszeitraum		7,8%
Zinsfuß für Kapitalbeschaffung	6,50%	
Zinsfuß für Kapitalanlage	5,00%	

### I) Liquidität

Jahr 0 - 2001	
Jahr 1	1.574,90 DM
Jahr 2	1.553,90 DM
Jahr 3	1.532,27 DM
Jahr 4	1.509,99 DM
Jahr 5	1.467,24 DM
Jahr 6	1.486,07 DM
Jahr 7	1.504,20 DM
Jahr 8	1.521,61 DM
Jahr 9	1.538,26 DM
Jahr 10	1.554,11 DM
Jahr 11	1.018,33 DM
Jahr 12	1.032,48 DM
Jahr 13	1.045,72 DM
Jahr 14	1.058,01 DM
Jahr 15	1.069,31 DM
Jahr 16	1.079,57 DM
Jahr 17	1.088,74 DM
Jahr 18	1.096,80 DM
Jahr 19	1.103,67 DM
Jahr 20	64.626,07 DM

Zahlungsreihe							
Investitionsrechnung Platte							
Freifinanziert mit Investitionszulage							
Periode	Miete ohne Mod.- Anteil	Miete aus Mo- dernisierung	Annuität Fremdkapital	Verwaltungs- kosten	Instand- haltung	Mietaus- fallwagnis	Summe
0	0,00 DM	0,00 DM	0,00 DM	0,00 DM	0,00 DM	0,00 DM	-24.000,00 DM
1	4.089,60 DM	2.390,40 DM	3.350,70 DM	700,00 DM	660,00 DM	194,40 DM	1.574,90 DM
2	4.089,60 DM	2.390,40 DM	3.350,70 DM	721,00 DM	660,00 DM	194,40 DM	1.553,90 DM
3	4.089,60 DM	2.390,40 DM	3.350,70 DM	742,63 DM	660,00 DM	194,40 DM	1.532,27 DM
4	4.089,60 DM	2.390,40 DM	3.350,70 DM	764,91 DM	660,00 DM	194,40 DM	1.509,99 DM
5	4.089,60 DM	2.390,40 DM	3.350,70 DM	787,86 DM	679,80 DM	194,40 DM	1.467,24 DM
6	4.130,50 DM	2.414,30 DM	3.350,70 DM	811,49 DM	700,19 DM	196,34 DM	1.486,07 DM
7	4.171,80 DM	2.438,45 DM	3.350,70 DM	835,84 DM	721,20 DM	198,31 DM	1.504,20 DM
8	4.213,52 DM	2.462,83 DM	3.350,70 DM	860,91 DM	742,84 DM	200,29 DM	1.521,61 DM
9	4.255,65 DM	2.487,46 DM	3.350,70 DM	886,74 DM	765,12 DM	202,29 DM	1.538,26 DM
10	4.298,21 DM	2.512,33 DM	3.350,70 DM	913,34 DM	788,07 DM	204,32 DM	1.554,11 DM
11	4.341,19 DM	2.537,46 DM	3.901,50 DM	940,74 DM	811,72 DM	206,36 DM	1.018,33 DM
12	4.384,60 DM	2.562,83 DM	3.901,50 DM	968,96 DM	836,07 DM	208,42 DM	1.032,48 DM
13	4.428,45 DM	2.588,46 DM	3.901,50 DM	998,03 DM	861,15 DM	210,51 DM	1.045,72 DM
14	4.472,74 DM	2.614,35 DM	3.901,50 DM	1.027,97 DM	886,98 DM	212,61 DM	1.058,01 DM
15	4.517,46 DM	2.640,49 DM	3.901,50 DM	1.058,81 DM	913,59 DM	214,74 DM	1.069,31 DM
16	4.562,64 DM	2.666,89 DM	3.901,50 DM	1.090,58 DM	941,00 DM	216,89 DM	1.079,57 DM
17	4.608,26 DM	2.693,56 DM	3.901,50 DM	1.123,29 DM	969,23 DM	219,05 DM	1.088,74 DM
18	4.654,35 DM	2.720,50 DM	3.901,50 DM	1.156,99 DM	998,31 DM	221,25 DM	1.096,80 DM
19	4.700,89 DM	2.747,70 DM	3.901,50 DM	1.191,70 DM	1.028,26 DM	223,46 DM	1.103,67 DM
20	4.747,90 DM	2.775,18 DM	3.901,50 DM	1.227,45 DM	1.059,11 DM	225,69 DM	64.626,07 DM

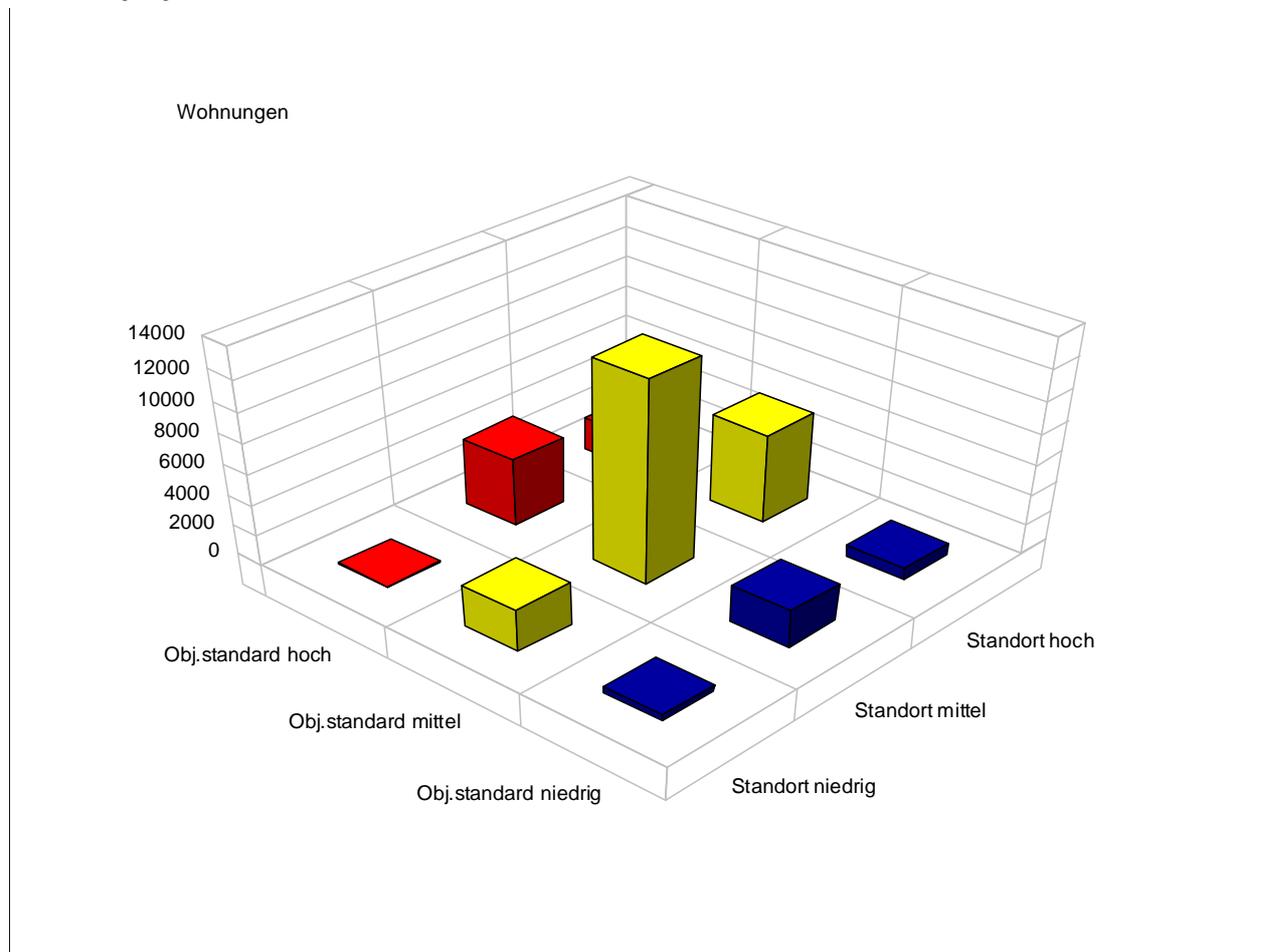
Der Zahlungssaldo in der Periode 0 beinhaltet das kalkulatorisch eingesetzte Eigenkapital.

Der Zahlungssaldo in der Periode 20 beinhaltet den fiktiven Verkaufserlös und die zu tilgenden Restsalden der Kapitalstände.

Für die Analyse des strategischen Entscheidungsquaders ist der erste Entwurf eines Modells auf Basis einer multi-dimensionalen Datenbank entstanden, das sich des Programmes PowerPlay der Firma Cognos bedient. Mittels dieses Modells können sehr flexibel Auswertungen aller Art über den gesamten Datenbestand aus der Datensammlung zur Objektbewertung erstellt werden. Außerdem können Plausibilitätskontrollen durchgeführt werden, um gravierende Fehler bei der Erhebung der Objektdaten auszuschließen. In einer weiteren Stufe ist geplant, sowohl den Kernbestand des Unternehmens abzubilden als auch die Entwicklung der Bestandsbewertung im zeitlichen Ablauf zu integrieren. Beispielhaft seien hier nur zwei Auswertungsvarianten dargestellt.

Wohnungen ges.

Schicht 1 von 4



**Schaubild:** Die Verteilung der Wohnungen nach Objektstandard und Standort

## 7 Fazit

Mit dem hier vorgestellten Modell eines strategischen Portfoliomanagements hat sich die HWG die Grundlage dafür geschaffen, ihren Wohnungsbestand strategisch zu entwickeln. Mit der Einzelbewertung der Objekte und ihrer Einordnung in ein komplexes Portfoliomodell wurde über die Segmentierung des Wohnungsbestandes der Gesellschaft die erforderliche Reduzierung der Komplexität erreicht. Mit der anschließenden Verfeinerung durch die Potentialanalyse der Standorte konnte ein hohes Maß an Planungssicherheit für die zu treffenden strategischen Entscheidungen erreicht werden. Die Einbeziehung der Investitionsrechnung gewährleistet schließlich, daß Liquiditäts- und Rentabilitätskriterien bei den Investitionsentscheidungen die gebührende Berücksichtigung finden.

*Prof. Dr. Stefan Kofner, Hochschule Zittau/Görlitz*

*Heiner Kook, M.A., EDV Beratung, Velbert*

*Manfred Sydow, Hallesche Wohnungsgesellschaft mbH,  
Halle/Saale  
34726*