

# **Die Zeit – Wirtschaft : Dresdner Pokerspiel**

Die Zeit, Hamburg, Germany  
Die Zeit, Hamburg, Germany

# DIE ZEIT

Dresdner Pokerspiel

Kommunen profitieren vom Sturm ausländischer Investoren auf ihre Immobilien. Doch die Verkäufe bergen Risiken

Von Sebastian Jost

In Dresden hat es vergangene Woche eine kleine Revolution gegeben: Auf einen Schlag hat die Kommune ihre Wohnungsbaugesellschaft mit 48.000 Wohnungen, 1300 Gewerbeeinheiten und 492 Mitarbeitern an den amerikanischen Finanzinvestor Fortress verkauft.

Wozu so eine Revolution für die Mieter führen kann, lässt sich anderswo schon besichtigen. Zum Beispiel am Dahlemer Weg, einer Allee im Berliner Stadtteil Zehlendorf. Hinter einer Reihe hoher Bäume steht dort ein schmuckloser gelber Wohnblock. Im vierten Stock schiebt Manfred Einführ einen Aktenordner auf die Wachstumstischdecke. In dem Ordner hat er unzählige Musterverträge und Zeitungsausschnitte abgeheftet. Und dazwischen ein Schreiben der Wohnungsbaugesellschaft GSW, das dem Rentner eine Mieterhöhung um 20 Prozent verkündete.

Das war im Juni 2004. Nur wenige Wochen zuvor hatte der Berliner Senat die städtische Wohnungsbaugesellschaft GSW an die Investoren Cerberus und Whitehall veräußert. Solche Firmen haben in der Hauptstadt in den vergangenen Jahren mehr als 130.000 kommunale Wohnungen gekauft, so viele wie nirgendwo sonst in Deutschland.

Seither telefoniert der 69-jährige Einführ häufig mit wütenden Berlinern, die ebenfalls Post von ihrem neuen Vermieter bekommen haben und wissen wollen, ob der so einfach mehr Geld verlangen kann. Einführ, seit acht Jahren stellvertretender Bezirksleiter des Mietervereins, erklärt dann, dass 20 Prozent Mieterhöhung innerhalb von drei Jahren erlaubt seien. Solange die GSW noch in Stadtbesitz war, hat sie diesen Rahmen aber nicht ausgeschöpft. »Diese Wohnungsbaugesellschaften sind gegründet worden, um für Leute mit kleinem Geldbeutel Wohnungen zu bauen«, doziert Einführ. »Und jetzt wird alles zerschlagen. Ich kann davor nur warnen.«

Die Deutsche Bank schätzt den Markt auf 100 Milliarden Euro

Solche Warnungen schrecken allerdings immer weniger Städte ab. Wohnungsverkäufe an angelsächsische Investoren sind ein beliebtes Mittel geworden, um leere Kommunalkassen aufzufüllen. Wie in Dresden. Der Stadt spült der Verkauf 982 Millionen Euro in die Kasse und damit 240 Millionen mehr, als die Stadt braucht, um ihre gesamten Schulden zu tilgen. Zwar verliert Dresden rund 9 Millionen Euro Mieteinnahmen jährlich, sie spart aber durch die Schuldentilgung 70 Millionen Euro pro Jahr. Es ist ein Geschäft, von dem auf den ersten Blick beide Partner profitieren. »Wir gewinnen die Hoheit über unseren Haushalt zurück«, sagt Oberbürgermeister Ingolf Roßberg (FDP). »Wir sind überzeugt, dass der Kauf eine sehr gute Investition ist«, sagt Robert Kauffmann, Mitgründer und Europa-Chef von Fortress.

Tatsächlich gehen bei solchen Verkäufen aber beide Seiten ein Risiko ein: Es steht nicht fest, ob Fortress die gewünschte Rendite bekommt. Und auch nicht, ob Dresdens Ratsmehrheit in ein paar Jahren noch glücklich ist mit dem Verkauf. Sicher ist nur: Die Bewohner der bisher günstigen städtischen Wohnungen zahlen künftig mehr Miete.

Mehr als 500000 Wohnungen in Deutschland gehören inzwischen amerikanischen und britischen Investoren. Den Startschuss hatte der Bund mit dem Verkauf von 114.000 Eisenbahnerwohnungen im Jahr 2000 gegeben, nun springen auch die Kommunen in großem Stil auf den Zug auf. Bis 2010 werden Finanzinvestoren nach

Schätzungen der Unternehmensberatung Roland Berger für 20 Milliarden Euro rund eine Million weitere Wohnungen kaufen, die meisten davon von Kommunen. Die Deutsche Bank rechnet sogar mit einem Potenzial von 100 Milliarden Euro. Das Geld stammt aus amerikanischen Pensionsfonds oder von wohlhabenden Anlegern. Deutsche Wohnungen sind für sie attraktiv geworden, seit die Immobilienpreise in den bisherigen Zielländern Großbritannien, Spanien oder den USA schneller gestiegen sind als die Mieteinnahmen, sodass die Rendite für Investoren sank.

Vielen deutschen Mietern machen diese Investoren schon allein deshalb Angst, weil sie nicht wissen, was sich hinter Namen wie Blackstone, Cerberus, Terra Firma oder Fortress verbirgt. Manfred Einführ hat inzwischen viel über diese Firmen gelesen. In seinem Computer gibt es einen Dateiordner namens »Kapitalisten«, und wenn er ihn öffnet, füllt sich der ganze Bildschirm mit Verweisen zu Firmenbroschüren oder zu Zeitungsartikeln über die Gründer dieser Beteiligungsgesellschaften. In diesen Dokumenten steht zum Beispiel, dass niedrige Zinsen eine wichtige Rolle spielen für das Geschäftsmodell. Die Investoren finanzieren stets einen Großteil ihrer Geschäfte über Kredite. Je mehr Fremdkapital, desto einfacher ist es, die Rendite auf das eingesetzte Eigenkapital in zweistellige Bereiche zu hebeln. Finanziert ein Investor im Extremfall 95 Prozent des Kaufes eines Wohnungspaketes über Kredite zu einem Zinssatz von 4,5 Prozent, so reichen marktübliche Mieteinnahmen aus, um über die Zeit des Engagements eine Eigenkapitalrendite von 25 Prozent pro Jahr zu erreichen.

### Sozialklauseln schützen Einzelne nicht vor höheren Mieten

Im Regelfall errechnet sich diese Rendite erst rückwirkend, nachdem der Investor aus den laufenden Einnahmen Teile des Kredits bedient und den Rest bei einem Verkauf nach vielleicht fünf oder sieben Jahren auf einen Schlag abgelöst hat. Was dann vom Preis übrig ist, verbleibt bei ihm. Im Einzelfall ziehen die Investoren auch schon während des Engagements Geld ab. Gleich ist in beiden Varianten, dass die Investoren versuchen, über höhere Mieten oder Stellenabbau in der Verwaltung die Menge des frei verfügbaren Geldes zu steigern.

»Wie lukrativ das Wohnungsgeschäft ist, hängt letztlich davon ab, wie viel Geld der Ausstieg einbringt«, sagt Jobst Fiedler, stellvertretender Dekan an der Hertie School of Governance in Berlin. Am lukrativsten ist der Börsengang. Den plant auch Fortress am liebsten in Form eines Real Estate Investment Trust (Reit), einer Sonderform der Aktiengesellschaft speziell für Immobilien. Die gibt es in Deutschland aber noch gar nicht. Im schwarz-roten Koalitionsvertrag ist die Einführung zwar vorgesehen, doch nun stellen sich SPD-Abgeordnete quer (siehe Kasten).

Unter Druck gerät die Rendite auch, weil das Rennen um Wohnungspakete inzwischen auch in Deutschland die Preise in die Höhe getrieben hat. In Berlin sind die Quadratmeterpreise für mittelgroße Pakete mit 800 bis 3000 Wohnungen binnen vier Jahren von 470 auf mehr als 1300 Euro gestiegen. »Damit nähert man sich schon den Preisen für Neubauten an«, sagt Germano Tullio, Wohnungsmarkexperte bei der Berliner Immobilienforschungsfirma BulwienGesa. Altbauten ließen sich da kaum noch gewinnbringend weiterverkaufen. Spätestens wenn die Zinsen steigen und Fremdkapital teurer wird, so Experten, werden die Investoren weniger Geld für Wohnungspakete bieten.

Dresden hat daher einen guten Zeitpunkt erwischt. Bedenken gegen den Verkauf melden gleichwohl Städteplaner und Sozialpolitiker an. Die Stadtplaner fürchten einen sinkenden Einfluss der Kommune auf die Entwicklung der Stadt, insbesondere wenn wie auch anderswo in Ostdeutschland wegen sinkender Einwohnerzahlen Wohnblocks abgerissen werden müssten. »Es kann passieren, dass der private Investor seine Leerstände erst einmal hält und wartet, bis andere Vermieter ihre Kapazitäten abbauen dann hat er profitiert, und die anderen tragen die Lasten«, sagt Peter Haug, Stadtökonom am Institut für Wirtschaftsforschung Halle. In Dresden gehören Fortress zudem nun mehrere zentrumsnahe Brachflächen. Auf die habe die Stadt nun ebenfalls keinen Zugriff mehr, bemängeln verkaufskritische Stadträte.

Zum Problem der Stadtentwicklung kommt das soziale. Wenn eine Kommune alle ihre Wohnungen verkauft hat, bleiben keine Unterkünfte für Menschen, die private Vermieter nicht in ihren Häusern haben wollen.

Alkoholiker etwa, vielleicht auch Ausländerfamilien mit vielen Kindern.

Dresden hat sich vertraglich »Belegungsrechte« für 8000 Wohnungen beim neuen Eigentümer gesichert. Die Klausel ist Teil einer »Sozialcharta«, die unter anderem Mieterhöhungen auf jährlich drei Prozent plus Inflationsausgleich begrenzt und Mietern, die mindestens 60 Jahre alt oder behindert sind, ein lebenslanges Wohnrecht einräumt. Kritiker halten diese Klauseln allerdings für Augenwischerei und verweisen auf Stuttgart: Dort hat Fortress dem örtlichen Mieterverein zufolge bei gekauften Wohnungen trotz einer ähnlichen Vereinbarung die Mieten teilweise um 20 Prozent erhöht; die vertraglich festgelegte maximale Mieterhöhung von 1,5 Prozent pro Jahr plus Inflation beziehe sich nur auf den Gesamtbestand, nicht auf jede Wohnung. Eine Aussage, die Fortress bestätigt. Auch in Dresden gilt das Limit nur für die Durchschnittsmiete. Einzelne Wohnungen können schneller teurer werden.

Solche Mieterhöhungen der neuen Eigner treffen einzelne Haushalte hart. Etwa die, die ohne staatliche Stütze auskommen, aber dennoch knapp bei Kasse sind. Sie kommen oft auch in finanzielle Nöte, wenn der Investor ihr Heim modernisiert dann darf er die Miete erhöhen. Wer es sich leisten kann, wird sich freuen, wenn eine Ofenheizung durch eine Zentralheizung ersetzt wird oder Balkons angebaut werden wie derzeit in mehreren GSW-Blocks in Berlin. Wer es sich nicht leisten kann, muss umziehen. Zwar gibt es Alternativen in Sachsen etwa standen Ende 2004 rund 18 Prozent der Wohnungen leer. So aber könnten Ghettos entstehen, mahnen Kritiker: hübsch sanierte Wohnviertel für die Mittelschicht, verwaarloste für Arme.

***DIE ZEIT 16.03.2006 Nr.12***

12/2006