

Susanne Heeg

## Städtische Flächenentwicklung vor dem Hintergrund von Veränderungen in der Immobilienwirtschaft

### *Challenges in Urban Property Development against the background of changes in the real estate industry*

#### Kurzfassung

Bis in die 1980er Jahre war städtisches Flächenmanagement in Westeuropa vor allem durch lokale Gegebenheiten und Akteure strukturiert. Dies hat sich mit einer verstärkten Nachfrage nach Büroraum, neuen Formen der Immobilienfinanzierung und einer erhöhten Markttransparenz aufgrund politischer Deregulierungen verändert. Insgesamt führte dies zu einer Dynamisierung des städtischen Immobilienmarktes und einer Verschiebung von Selbstnutzern zu Kapitalanlegern als zentralen Immobilienakteuren. Es stellt sich die Frage, welche Herausforderungen und Potenziale sich daraus für Flächen- und Immobilienentwicklung in Städten ergeben. Droht durch zunehmende Aktivitäten von überregionalen und finanzmarktbasierenden Immobilienentwicklern und Investoren nun eine stärkere Abhängigkeit von mobilen Investitionen in der Stadtentwicklung? In dem Artikel wird versucht, dieser Frage vor dem Hintergrund einer Reorganisation der Immobilienwirtschaft und einer Restrukturierung von städtischen Standorten nachzugehen.

#### *Abstract*

*Up to the 1980s, urban property development and management in Western Europe was structured by local conditions and actors. This has changed due to strengthened demand for office space, new forms of real estate financing and an increased market transparency as a consequence of political deregulation. At present, these changes go along with a mobilization of the urban property market and a shift from an use value perspective to an exchange value orientation. What kind of challenges and possibilities arise from these transformations for the urban property development? Does an increased importance of supraregional and shareholder value oriented property developers and investors imply a dependency of urban (property) development on mobile investments? In this article these questions will be answered by analyzing the effects of the reorganization of the real estate industry and the restructuring of urban policy.*

#### 1 Einleitung

Bis in die 1980er Jahre war der Immobilienmarkt in Westeuropa durch starke staatliche Regulierungen gekennzeichnet, die sich von Staat zu Staat und Stadt zu Stadt unterschieden haben (Lichtenberger 1995). Als ein Ergebnis dessen war der Immobilienmarkt in in-

transparente lokale Märkte aufgesplittert. Immobilienentwicklung – und damit die Produktion der baulichen Umwelt – wurde vor allem durch lokale Gegebenheiten und Akteure strukturiert. Dies hat sich zwischenzeitlich geändert.

Eine verstärkte Nachfrage nach Büroraum, neue Formen der Finanzierung und eine erhöhte Markttransparenz haben zu einer Dynamisierung und Internationalisierung des metropolitanen Immobilienmarktes geführt. Voraussetzung und Katalysator ist eine Professionalisierung der Immobilienwirtschaft und beinhaltet eine Verschiebung von Selbstnutzern zu Kapitalanlegern als zentralen Immobilienakteuren. Damit haben sich die Bedingungen der Flächen- und Immobilienentwicklung<sup>1</sup> in Städten verändert. Geht die zunehmende Aktivität von überregionalen bzw. finanzmarktbasierten Immobilieninvestoren nun mit einem stärkeren Einfluss mobiler Investments auf die Stadtentwicklung einher? Was sind die Herausforderungen und Potenziale einer städtischen Flächenentwicklung vor dem Hintergrund dieser Veränderungen?

Im Folgenden sollen wichtige Einflussfaktoren und Bausteine des städtischen Immobilienmarktes und der Flächenentwicklung umrissen werden. Insbesondere die Reorganisation der Immobilienwirtschaft und die Restrukturierung von städtischen Standorten stellen diesbezüglich wichtige Einflussgrößen dar und strukturieren insofern den Handlungskontext. Städtische Flächenentwicklung wird zu großen Teilen von zwei Akteursgruppen mit unterschiedlichen Interessenslagen bestimmt: zum einen private Akteure, die in Immobilien mit dem Ziel der Selbstnutzung oder der Kapitalanlage investieren, und zum anderen öffentliche Akteure, denen die Verwaltung des städtischen Grund- und Gebäudevermögens entsprechend öffentlichen Anforderungen als auch die Gewährleistung einer nachhaltigen Entwicklung des gesamtstädtischen Raums obliegt.

These ist, dass sich durch eine Veränderung der Stadtpolitik, d.h. einem Übergang zum „Unternehmen Stadt“ und durch eine verstärkte Finanzmarktsteuerung der Immobilienwirtschaft, die Akteurskonstellationen und damit die Bedingungen für das städtische Flächenmanagement verändert haben. Während die Bedeutung von Selbstnutzern bei der Gestaltung des städtischen Raums abnimmt, nimmt die von Kapitalanlegern mit einer Tauschwertorientierung zu. Parallel dazu öffnet sich die städtische Politik angesichts finanzschwacher Haushalte und eines verstärkten Standortwettbewerbs den Interessen immobilienwirtschaftlicher Investoren. Daraus ergeben sich neue Interessenskonstellationen im Feld der Flächenentwicklung.

Um diese These und Fragestellung ausführen zu können, sollen im Folgenden die veränderten Bedingungen von Immobilienentwicklung dargestellt werden. Diese bestehen in stadtpolitischen Restrukturierungen infolge einer verschärften Städtekonzurrenz und in

neuen immobilienwirtschaftlichen Akteurskonstellationen aufgrund stärker finanzmarktbasierter Finanzierungsformen. Im Anschluss daran sollen die Herausforderungen, die sich daraus ergeben, skizziert werden. Der Fokus des Beitrags liegt auf den veränderten Bedingungen von Immobilienentwicklung in metropolitanen Räumen im europäischen Kontext. Dabei ist anzumerken, dass es sich hierbei um ein bisher kaum bearbeitetes Forschungsfeld handelt, da die Veränderungen in der Immobilienwirtschaft und damit in der Flächenentwicklung eher jungen Datums sind. Eine Folge davon ist die Begrenztheit der Datenlage, weshalb auf „selektive“ Quellen – Makler und offene Immobilienfonds – zurückgegriffen werden muss. Ein Problem besteht dabei darin, dass der gesamte Immobilienmarkt jenseits von Gewerbeimmobilien (und gehobenen Wohnimmobilien) in metropolitanen Räumen keine Beachtung findet. Andererseits ist diese „Auslassung“ nicht unbedingt ein unerwünschter Nebeneffekt; vielmehr zeigt dies eindrücklich die Selektivität der Investments institutioneller Investoren, die – so die These – als Akteure der innerstädtischen Flächenentwicklung im Verlauf der letzten 10 bis 15 Jahre zunehmend an Bedeutung gewonnen haben.

## 2 Restrukturierung städtischer Standorte

Veränderungen in den Bedingungen städtischer Flächenentwicklung sind ein relativ junges Phänomen. Westeuropa war bis zur Deklaration des freien Grundverkehrs durch die Europäische Union in intransparente lokale Märkte aufgeteilt. Grenzüberschreitende und überregionale Immobiliengeschäfte wurden kaum getätigt. Es dominierten staatliche Regulierungen auf der nationalen Ebene wie die Kontrolle ausländischer Immobilieninvestitionen oder die Besteuerung von Immobilienbesitz und -transaktionen; auf lokaler Ebene wirkten Regulierungen wie Flächenwidmungen, Bauordnungen und Auflagen des Denkmalschutzes. Insgesamt wurden die Instrumente auf verschiedenen politisch-räumlichen Ebenen eingesetzt und überwacht. Immobilienentwicklung war aufgrund dieser Regelungen von lokalem Wissen und der Nähe zu politischen Entscheidungsträgern abhängig. Bodenpreise, Mieten als auch Transaktionskosten waren und sind kaum interregional vergleichbar, da sie aus Elementen zusammengesetzt sind, die national und regional variieren (z. B. Zusammensetzung der Erwerbsnebenkosten). Die Durchdringung verschiedener lokaler Immobilienmärkte blieb daher gering, da über die jeweiligen Märkte je spezifisches Wissen entwickelt werden musste. Damit zeigten Immobilien als eine auf dem Markt handelbare Ware eine Eigenheit: Sie wurden kaum überregional gehandelt und von externen Anbie-

tern produziert, sondern sie waren in lokale Wissensnetze eingebunden. Der Immobilienmarkt war überschaubar – weil lokal – und die privatwirtschaftlichen und öffentlichen Akteure zur Realisierung ihrer jeweiligen Interessen aufeinander angewiesen (Logan/Molotch 1987).

Diese politisch-wirtschaftlichen Konstellationen sind von zwei Seiten unter Druck geraten. Zum einen erfolgte eine Deregulierung des Immobilienmarktes auf zentralstaatlicher Ebene. Im Zuge verschiedener Finanzmarktförderungsgesetze sind seit 1990 räumliche Investitionsbeschränkungen aufgehoben worden. Finanzmarktbasierende Immobilieninvestitionen haben in diesem Zusammenhang an Bedeutung gewonnen. Seit 1990 können z.B. deutsche offene Immobilienfonds Auslandsinvestitionen im EU-Raum tätigen und seit Juli 2002 können sie international investieren. Umgedreht können auch ausländische Kapitalanlagegesellschaften in Deutschland tätig werden. Zudem erfolgte eine flexiblere Handhabung von Regulierungen auf lokaler Ebene, die mit massiven sozioökonomischen Problemlagen in Städten zusammenhängt.

Hintergrund hierfür sind ungleichzeitige Prozesse der Deindustrialisierung und Tertiärisierung, wodurch Stadtentwicklung seit mehr als 20 Jahren durch enorme soziale Verwerfungen geprägt ist. Infolge dieser Prozesse erfolgte ein Übergang von einer lokalen Wohlfahrtsökonomie, die auf Wachstum aufbaute und eine Politik der Umverteilung ermöglichte, zu einer ungleichzeitigen Ökonomie der Schrumpfung und des Wachstums, die einer Verteilungspolitik Grenzen setzt. Die Nachkriegsjahre bedeuteten in vielen westeuropäischen Städten lange Jahre der ungebrochenen wirtschaftlichen Prosperität, wodurch eher Fragen der Bewältigung als der Generierung von Wachstum aufgeworfen wurden (z.B. Wohnungsnot infolge des Bevölkerungswachstums). Stadt- als auch regionalplanerische Diskussionen aus der Nachkriegszeit drehten sich eher um die Kanalisierung und sozialverträgliche Verarbeitung von Wachstum als um die Mobilisierung regionaler Wachstumspotenziale (vgl. Heeg 2001a, S. 121 ff.).

Bis in die 1980er Jahre hinein wurden in vielen westeuropäischen Großstädten in den Innenstädten umfangreiche Sanierungsmaßnahmen finanziert und in den Randgebieten große Wohnungsbauprojekte durch städtische Wohnungsbaunternehmen realisiert (in Deutschland z.B. Gropiusstadt in Berlin, Nordweststadt in Frankfurt/Main oder Steilshoop in Hamburg). Inzwischen werden aber kaum noch Wohnungsbauprojekte in städtischer Verantwortung gestaltet. Aufgrund der haushaltspolitischen Engpässe, aber häufig auch aufgrund einer veränderten wohnungspoliti-

schen Grundhaltung, die keine aktive Teilnahme am Wohnungsmarkt mehr beinhaltet, zielt städtische Politik eher auf die Unterstützung privatwirtschaftlicher Projekte (Hall 1998, S. 143 ff.).

Insofern hat sich die Orientierung lokaler Akteure geändert: In dem Maße, in dem der städtische Raum durch ein ungleichzeitiges Wachstum in prosperierende und niedergehende Stadtquartiere zerfällt, besteht das Ziel inzwischen vielfach darin, privates Kapital zu akquirieren statt eigenständig tätig zu werden. Abnehmende nationalstaatliche Handlungskapazitäten haben diese Tendenzen befördert, da Städte ihre Problemlagen – obwohl durch makroökonomische Entwicklungen hervorgerufen – immer stärker aus eigener Kraft heraus meistern müssen.

Städtische Politik zielt vor diesem Hintergrund auf die Erstellung einer günstigen Infrastruktur und die Gewährleistung eines positiven Investitionsklimas, um als Investitionsstandort attraktiv zu sein. Es besteht ein starker Zwang zur unermüdlichen Attraktivitätssteigerung der Stadt als Wirtschaftsstandort. Städte, wenn sie den Konsequenzen einer Arbeitsmarkt- und Haushaltskrise entkommen wollen, müssen demnach ihre ökonomischen Strategien, Institutionen und Formen der Governance ändern. Gefordert wird eine unternehmerische Stadtpolitik, die „proaktive Strategien“ zur Förderung der städtischen Wettbewerbsfähigkeit umfasst (Heeg 2001b). Diese bestehen unter anderem in der Unterstützung und Beförderung von privaten Investments in Büroimmobilien- und gehobenen Wohnprojekten.<sup>2</sup> Die Knappheit solcher Investments begünstigt dabei einen inter- als auch intraurbanen Wettbewerb. Im Zuge dieser Konkurrenzsituation zwischen Städten ist gegenwärtig eine Neigung zu verzeichnen, den Wünschen der Investoren zu folgen (Adrian 1998, S. 258).

Auf dem Immobilienmarkt ist diese veränderte Politikgestaltung ein Motor für Restrukturierungen. An wichtige „Leuchtturm-Investoren“ werden öffentliche Grundstücke unter Marktwert vergeben<sup>3</sup>. Gleichzeitig gilt bei anderen baulichen Investitionsvorhaben, dass städtische Flächen zu Marktpreisen vergeben werden, was den Ausschluss weniger zahlungskräftiger Gruppen bedeutet. Insgesamt werden große und interessante Flächen, die der öffentlichen Hand gehören (Staat, Länder, Städte oder ihnen gehörenden Gesellschaften), zunehmend nicht mehr unter stadtentwicklungspolitischen Gesichtspunkten wie Erneuerung und Umbau der Städte, sondern unter finanz- bzw. haushaltspolitischen Gesichtspunkten gestaltet (Adrian 1998, S. 260). Weiterhin unterliegen städtische Flächen nach einem Bericht des Fachverbandes für kommunales Management – KGSt (2000) – bisher eher

einer Einzelfallsicht, d.h. sie werden bei Möglichkeit/Gelegenheit entwickelt bzw. verkauft. Folgen der bisher unterbliebenen Zieldefinition und Formulierung strategischer Ziele durch die öffentliche Hand sind u.a.:

- „Die Partikularinteressen der Immobiliennutzer stehen mehr im Vordergrund als gesamtkommunaler Nutzen und Vorteile...
- Als Optimierungsziel wird häufig nur die kurzfristige Liquiditätssteigerung verstanden, die Langfristsperspektive wird dabei kaum untersucht.
- Immobilien werden als schnelle Geldquelle verwendet, es kommt zu Verkäufen ohne Sicht auf Wertschöpfung und die Gesamtinteressen der Kommune einschließlich ihrer Beteiligungen.
- ...Immobilienaktivitäten werden i.d.R. nur mit monetären Faktoren gemessen...“ (KGSt 2000, S. 14).

Eine weitere wichtige Dimension einer veränderten Politikgestaltung ist der Übergang zu neuen Formen der Zusammenarbeit wie Public-Private-Partnerships (PPPs). PPPs haben gegenwärtig die Funktion, durch eine enge Kooperation zwischen Investoren und öffentlicher Hand Projekte zu beschleunigen. Insbesondere bei großen Projekten ist die öffentliche Verwaltung gewillt, Verfahrensabläufe zu beschleunigen und transparenter zu gestalten. Die Erhöhung der planerischen Flexibilität durch PPPs wird unterschiedlich beurteilt. So weist Hanns Adrian (1998, S. 252) darauf hin, dass die öffentliche Hand in PPPs versuchen würde, Entwicklern wichtige Aufgaben für die städtische Gemeinschaft zu übertragen. Dies würde aber um den Preis erzielt werden, dass durch den Verkauf von Flächen und gelegentlich durch die Privatisierung öffentlichen Raums bisher öffentliche Leistungen privatisiert werden würden (vgl. auch Hall 1998). Demgegenüber spricht Claus Wiegandt (2001) PPPs in der Ausprägung einer projektorientierten Planung große Gestaltungschancen zu. Mit der projektorientierten Planung sei den Umständen angemessen die Vorstellung einer flächendeckenden, umfassenden und langfristigen Stadtplanung aufgegeben worden; Planung wird demzufolge inzwischen als punktuelle Intervention verstanden. Mit Instrumenten wie Bauleitplanung, Baugenehmigungen und Subventionen bestünden aber weiterhin genügend Möglichkeiten, erheblichen Einfluss auf die Stadtentwicklung auszuüben (Wiegandt 2001, S. 326 ff.).

Für US-amerikanische Städte konstatiert Helga Leitner (1994), dass sich im Zuge der Integration lokaler Märkte die Machtbalance zugunsten von großen nationalen und internationalen Entwicklungsgesellschaften und

zugunsten des lokalen Staates und seiner Akteure und von Nachbarschafts- und Stadtteilgruppen verschob. Aufgrund einer nicht-lokalen Projektkontrolle und Projektmanagements soll sich die Entscheidungsmacht tendenziell von lokalen stadtpolitischen Akteuren hin zu kapitalkräftigen, überregionalen Investoren verschieben. Große Projektentwickler und ihre Kapitalgeber wie z.B. Immobilienfonds sichern sich dabei ihre lokale Position, indem sie mit lokalen Partnern zusammenarbeiten, um Zugang zu lokalen Netzwerken, Akteuren und Entscheidungszentren zu haben. Leitner konstatiert als eine Folge dieser Politik in US-amerikanischen Städten, dass eine stadtübergreifende Perspektive der Stadtplanung tendenziell aufgegeben wird zugunsten eines planerischen Stückwerks, um auf spezifische Investorenbedürfnisse eingehen zu können.

Auch wenn die Regulierungskraft und -bereitschaft städtischer Politik inzwischen häufig als abnehmend eingeschätzt wird, ist aber festzuhalten, dass die Verhandlungsmacht der öffentlichen Hand nicht generell als gering bezeichnet werden kann: Von Projekt zu Projekt unterscheiden sich der Verhandlungsspielraum beider Seiten und der Wille, die eigenen Interessen durchzusetzen.

Insgesamt ist ein Übergang festzustellen von lokalen Wachstumskoalitionen zum Unternehmen Stadt. Dieser Übergang kennzeichnet veränderte Bedingungen für die Flächenentwicklung in Städten. Im Zuge der städtischen Standortkonkurrenz entsteht ein Wettbewerb um knappe Investitionen. Dies erhöht die Transparenz der städtischen Immobilienmärkte, da es eine Tendenz zur Flexibilisierung regulativer Barrieren gibt. Städte als Standorte für Immobilieninvestitionen werden vergleichbarer, womit interurbane Investments erst interessant werden. Für öffentliche Akteure erhöht sich der Druck bzw. besteht eine Neigung, städtische Flächenentwicklung inzwischen stärker unter marktlichen bzw. monetären Gesichtspunkten zu betrachten. Die Gefahr dabei besteht in einer Ermächtigung starker Gruppen und in einer Schwächung der Gruppen, die keine Lobby haben bzw. kapitalschwach sind. Insbesondere in Großstädten ist ein Übergang zu marktkonformen und angebotsorientierten Flächenstrategien festzustellen.

### 3 Vom lokalen zum globalen Immobilienmarkt

Politische Rahmenbedingungen wie Deregulierungen auf der nationalen und Flexibilisierungen auf der lokalen Ebene haben den Immobilienmarkt interregional vergleichbarer gemacht. Die Dynamisierung des Immobilienmarktes hängt jedoch von weiteren Bedin-

gungen ab, die das Ergebnis neuer Finanzierungsbedingungen sind. Sie haben dazu beigetragen, dass Akteure an Gewicht gewonnen haben, die Immobilien stärker als eine Form der Kapitalanlage und weniger als einen Gebrauchsgegenstand betrachten.

Bis in die 1990er Jahre hinein hatten lokale Banken bzw. lokale Zweigstellen nationaler Banken eine Monopolstellung bei Immobilienfinanzierungen. Die langfristige Bindung von Kapital bedeutete ein hohes Risiko, da Nachfrageänderungen über längere Zeiträume kaum kalkulierbar waren – und somit auch die Gewinnspanne. Aufgrund des Risikos, das mit Immobiliengeschäften verbunden war, war die Immobilienfinanzierung vorrangig ein Geschäft der lokalen Banken – und nicht der Banken mit internationaler Orientierung. Lokale Banken hatten (und haben) – aufgrund ihrer lokalen Eingebundenheit – ein umfassenderes Know-how über problematische und aussichtsreiche Immobilieninvestitionen. Damit wurde eine räumliche Überlappung hinsichtlich des Ortes der Immobilienfinanzierung und -investition befördert. Eine hohe Unsicherheit und Wissensintensität von Immobilieninvestitionen unterstützte den Aufbau von lokalen Vertrauensbeziehungen zwischen Projektentwicklern/Bauträgern und Banken als Kapitalgeber. Immobilienfinanzierung und -investitionen waren also durch die Spezifik des Investitionsobjektes Immobilie geprägt: immobil, unteilbar, über einen längeren Zeitraum schwer veräußerbar und in der Realisierung von lokalen Wissensnetzwerken abhängig. Diese Bedingungen haben sich in den 1980er Jahren geändert, als sich allmählich neue Finanzierungsformen jenseits der lokalen Banken durchsetzten und neue Akteure ins Spiel kamen.

Neue Finanzierungsformen wie die Emission von Aktien oder die Ausgabe von Anleihen und Fondsanteilen bewirkten einen Bedeutungsgewinn des Finanzmarktes<sup>4</sup> bei der Finanzierung von Investitionen und zwar sowohl für produktive als auch Immobilieninvestitionen (Coakley 1994). Jenseits der Bankenfinanzierung haben zwei weitere Finanzierungsformen an Bedeutung gewonnen: Investitionen können wertpapiermäßig unterlegt werden, indem von entsprechenden Unternehmen Anleihen ausgegeben werden oder Unternehmen an die Börse gebracht werden. Eine andere Möglichkeit der Finanzierung sind nicht-börsennotierte indirekte Anlageformen wie z.B. Fonds. Fonds haben die Funktion, anlagensuchendes Kapital zu sammeln und einer renditeträchtigen Investition zuzuführen. Dazu werden von Kapitalanlagegesellschaften wie Banken oder Versicherungen Fonds aufgelegt, an denen Privatpersonen und institutionelle Anleger Anteile erwerben können. Damit erfolgt ein Übergang

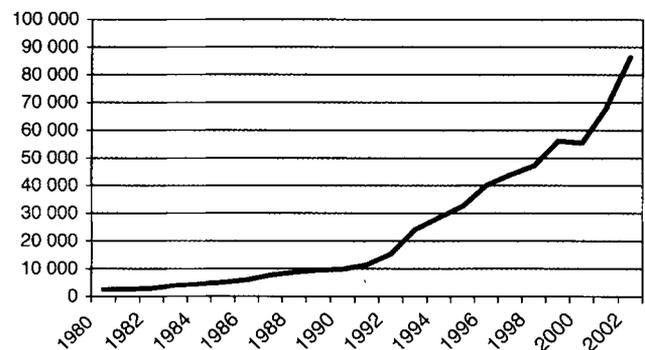
von der Investitionsfinanzierung durch Banken zum Finanzinvestment institutioneller Investoren (Huffs Schmid 1999).

Nicht nur Immobilienfonds, sondern auch andere institutionelle Investoren<sup>5</sup> wie Pensionsfonds, Versicherungen, Vermögensverwaltungen usw. neigen dazu, gewisse Anteile des Vermögens in Immobilien zu investieren. Häufig geschieht dies über den Erwerb von Anteilen an Immobilienfonds. Immobilienfonds sind damit eine Anlageform, mit der sich ein indirekter Zugang zum Immobilienmarkt öffnet: Auf das Know-how von Experten gestützt, kann das eigene Portfolio diversifiziert und gegen Inflation abgesichert werden. Auch das Kapital vieler kleinerer Finanziere, das vor dem Boom der Fonds noch direkt in – häufig lokalen – Immobilien angelegt wurde, geht nun in Fonds ein. Tendenziell bedeutet dies das Zurückdrängen zugänglicher mittelständischer Investoren hinter der generalisierten und anonymisierten Investitionslogik von Fonds. Insgesamt sind Fonds zu bedeutenden Kapitalgebern geworden. Inzwischen erfolgt mit neuen Finanzierungsinstrumenten wie Aktien und Fondsanteilen (in Immobilien-AGs und Immobilienfonds) die Finanzierung im gewerblichen Immobilienbereich stark finanzmarktbasierend.

Über das Wachstum von deutschen Immobilienfonds gibt Abbildung 1 Aufschluss. Aus ihr geht hervor, dass sich Immobilienfonds seit den 1990er Jahren und insbesondere nach dem Einbruch des Neuen Marktes im Jahr 2000 wachsender Beliebtheit erfreuten.

Ein anlageorientierter Blick auf Immobilien zeichnet jedoch nicht nur institutionelle Anleger aus. Auch produktive und Dienstleistungsunternehmen betrachten ihre Immobilien inzwischen stärker unter Tauschwertaspekten. Hintergrund hierfür sind Arbeitsplatzrationalisierungen und eine Reduzierung der benötigten

**Abbildung 1**  
Fondsvermögen der deutschen offenen Immobilienfonds  
in Mio. €



Quelle: Eigene Auswertung, Deutsche Bundesbank, Kapitalmarktstatistik 1993–2003

Fläche pro Arbeitnehmer; beide Entwicklungen haben zu einem Überhang an Fläche bzw. Immobilien beigetragen. Viele Unternehmen betreiben in diesem Zusammenhang eine Neuordnung ihrer Immobilienaktivitäten bzw. -bestände, um Kapital für Investitionen im Kerngeschäft freizusetzen.<sup>6</sup>

Insgesamt bedeuten diese Entwicklungen, dass Immobilien zunehmend unter renditebezogenen Gesichtspunkten betrachtet werden: Immobilien und Immobilieninvestments müssen den Anforderungen des Finanzmarktes genügen. Da Immobilien mit anderen Anlageformen konkurrieren, müssen ihre Renditen mit denen anderer Anlageformen mindestens vergleichbar sein. Ohne eine Rendite in gewisser Höhe erfolgt eine Umschichtung des Kapitals institutioneller Anleger (aber auch von Sparern) in andere Bereiche. Immobilienunternehmer sind damit gefordert, den Finanzmarkt im Allgemeinen und den Immobilienmarkt im Besonderen zu scannen und zu überwachen, um frühzeitig Kapital von ertragsschwachen Produkten und Räumen auf ertragsstarke umzuschichten (Charney 2001). Fonds und AGs (bzw. grundsätzlich Unternehmen mit einem hohen un- oder untergenutzten Immobilienbestand) sind durch Shareholder-Abhängigkeit zu einem „investment switching“ gezwungen. Sie sind nicht nur zu Investoren in und Betreibern von Immobilien, sondern sind auch zu Händlern geworden.

Mit dieser Veränderung ist eine Schwerpunktverschiebung in der Art und Weise erkennbar, wie Immobiliengeschäfte gemanagt werden. Entscheidungen zur Investition werden immer weniger von lokalen „Kennern des Feldes“, die über persönliche Kenntnisse verfügen und in lokale Netzwerke eingebunden sind, getroffen, sondern von Immobilienmanagern, die über Kapitalmarktkennntnisse und Banknähe verfügen. Substanzorientierte Kalkulationen der Immobilieninvestition werden tendenziell durch betriebswirtschaftliche Kalkulationen abgelöst. Der Druck, eine gewisse Rendite im Vergleich zu anderen Kapitalanlagemöglichkeiten zu erzielen, führt zu einer Professionalisierung des Portfoliomanagement. Gegenwärtig werden ganze Portfolios von Non-Property- und Property-Unternehmen analysiert, bewertet, neu kombiniert, gekauft und verkauft. Eine „Buy-and-Hold-Strategie“ wird zunehmend ersetzt durch eine Strategie der ständigen Evaluation des Objektportfolios. Damit geht die Bereitschaft einher, weniger ertragreiche und risikoreiche Objekte abzustoßen. Im Zentrum der Überlegung steht nicht die Qualität der Baumasse, sondern mögliche Erträge. Um die Erträge langfristig zu stabilisieren bzw. zyklische gesamtwirtschaftliche Ausschläge zu glätten, besteht das Portfolio in der Regel aus Immobilien unter-

schiedlicher Größe, Nutzungen, Altersklassen, an unterschiedlichen Standorten und mit unterschiedlichen Mietlaufzeiten.

Je größer ein Investor ist, desto eher wird auf ein professionelles Immobilien- und Risikomanagement zurückgegriffen. Insbesondere Fonds neigen dazu, Objekte nur dann in den Bestand aufzunehmen, wenn ein Objekt stabile Renditeaussichten bietet. Dies geht mit einer vorrangigen Ausrichtung auf Gewerbeimmobilien (74,1% der Immobilien sind im Bereich Büro / Praxis, vgl. BVI 2003) an 1a-, d.h. innerstädtischen Standorten einher. Im Unterschied zu Fonds bereiten Entwickler, aber auch Immobilien-AGs auf der Basis gründlicher Markt- und Nutzungsanalysen Projekte vor und suchen dann Investoren bzw. Nutzer, sehr oft auch Käufer. Investoren bzw. Käufer zu interessieren bedeutet, dass Vorvermietungen realisiert werden müssen, damit die Ertragsaussichten des Projektes für den Investor kalkulierbar sind. Damit liegen entsprechende Investitionsobjekte in einem engen Spektrum hinsichtlich der Lage, Gestaltung und möglichen Nutzung, da sie den Nachfragewünschen der anvisierten Nutzer und den Portfolioplanungen von Investoren entsprechen müssen. Trotzdem zeigen Projektentwickler noch häufiger ein Verhalten, auch mit höherem Risiko belastete Projekte – z.B. in 1b-Lagen – zu realisieren. Hintergrund hierfür ist, dass bei Erfolg eines solchen Projektes die Gewinnspanne höher ist als in bereits etablierten Lagen. Der Erfolg hängt allerdings eng mit konjunkturellen Nachfrageschwankungen zusammen. In der Baisse haben profilierte Lagen am geringsten unter mangelnder Nachfrage zu leiden, demgegenüber ist in weniger profilierten Lagen das Risiko höher.

All dies trägt zu einer Dynamisierung des Immobilienmarktes bei; Ausdrucksformen sind eine Internationalisierung der Immobilienwirtschaft und eine Metropolitanisierung des Investitionsverhaltens.

### **Internationalisierung**

Immobilienwirtschaftliche Investitionen enden nicht mehr an den jeweiligen nationalen Grenzen, sondern dehnen sich ins Ausland aus (Logan 1993). In Westeuropa wurde dies durch die Etablierung des Europäischen Binnenmarktes und die Einführung des Euro begünstigt. Der damit einhergehende Wegfall von Währungsrisiken und die gestiegene Preistransparenz erhöhten das grenzüberschreitende Interesse am Anlageprodukt „Immobilie“. Dies kann anhand der Investitionsziele deutscher offener Immobilienfonds<sup>7</sup> deutlich gemacht werden. Allerdings muss beachtet werden, dass Immobilienfonds die bisher am stärksten

internationalisierten Akteure auf dem Immobilienmarkt sind – im Vergleich zu Projektentwicklern oder Immobilienaktiengesellschaften<sup>8</sup>.

Entwicklung der in- und ausländischen Nutzfläche der fünf größten deutschen offenen Immobilienfonds in %

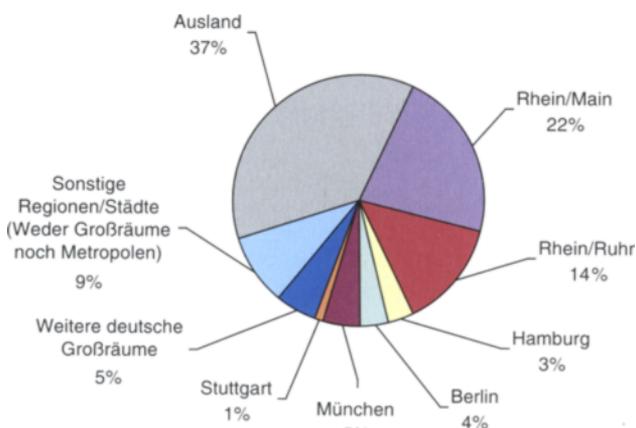
Land	1984	1989	1994	1999
BRD	99,8	99,2	94,9	81,4
Ausland	1,2	0,8	5,1	18,6
Insgesamt	100	100	100	100

Quelle: Schmitt 2001, S. 17

Demnach ist in einem Zeitraum von 15 Jahren der Anteil ausländischer Nutzfläche um 17,4 Prozentpunkte gestiegen. Die Hauptwachstumsphase liegt aber in den 1990er Jahren. Die Ursache hierfür ist in einer sukzessiven Deregulierung und Liberalisierung der Tätigkeit von Fonds zu finden. Aber ein weiterer Motor der Internationalisierung ist der hohe Kapitalzufluss, den Fonds in den letzten zehn Jahren erfahren haben. Aufgrund dessen konnten sie ihr räumliches Tätigkeitsfeld stark ausdehnen. Damit kann von gegenläufigen Immobilienzyklen an unterschiedlichen nationalen und städtischen Standorten profitiert werden.

Wenn man die geographische Verteilung der Liegenschaften von 16 deutschen offenen Immobilienfonds nach Verkehrswert im zweiten Halbjahr 2001 betrachtet, dann zeigt sich ein noch höheres Gewicht ausländischer Immobilien als in der o.g. Tabelle.<sup>9</sup>

Abbildung 2 Geographische Verteilung der Liegenschaften nach Verkehrswert



Quelle: Eigene Auswertung der Rechenschaftsberichte von 16 deutschen Immobilienfonds im zweiten Halbjahr 2001

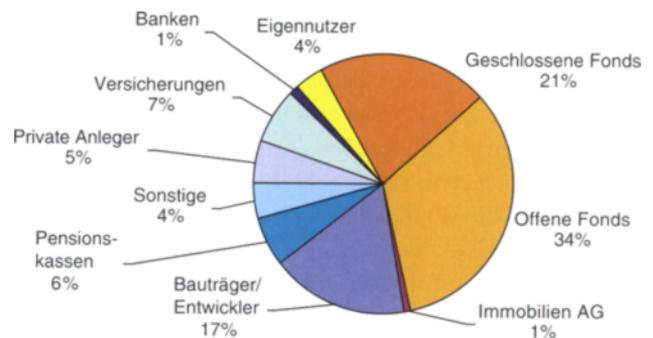
Aus Abbildung 2 wird aber noch eine weitere Tendenz deutlich, nämlich die Konzentration der Investitionen auf Metropolen.

### Metropolitanisierung

Eine Konzentration der Immobilieninvestitionen auf metropolitane Räume gilt nicht nur für Deutschland, sondern auch für das Ausland. Weil die Daten zu ausländischen Liegenschaften z.T. aber räumlich nicht zuzuordnen waren, wurde auf eine besondere Ausweisung verzichtet. Die Ursache für die Konzentration auf Metropolen liegt darin, dass diese als die liquidesten Märkte die interessantesten Immobilienstandorte darstellen. Dort gibt es die stärkste und anhaltendste Nachfrage; damit besteht auch die Möglichkeit, entsprechende Immobilien mit einer Wertsteigerung wieder verkaufen zu können. Dies ist vor allem wichtig für finanzmarktbasierende Immobilienakteure wie Fonds oder Aktiengesellschaften, die ihre Immobilien weniger langfristig halten, sondern an kurzfristigen Rendite- und Wertsteigerungen interessiert sind.

Metropolen sind der Markt für diese Akteure. Darüber gibt Abbildung 3 Aufschluss, die zeigt, dass die mit Abstand wichtigste Akteursgruppe in den fünf größten deutschen Städten im Jahr 2002 finanzmarktbasierende institutionelle Investoren waren.

Abbildung 3 Investments an ausgewählten Standorten\* nach Käufergruppen für 2002



\* Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, München

Quelle: Eigener Entwurf nach Daten von www.atismueller.com (Stand: April 2003)

Insofern hat in den letzten zehn Jahren eine Veränderung in der räumlichen Organisation der Immobilienwirtschaft stattgefunden. Die Konzentration der Investitionen auf Metropolen macht deutlich, dass eine kapitalanlageorientierte Perspektive räumlich ein sehr selektives Investitionsverhalten begünstigt. Tendenziell hat hier ein Übergang von stark lokal bestimmten Märkten zu „glokalen“ Märkten stattgefunden. Dies beinhaltet, dass Immobilienentwicklung und Immobilienmarkt nicht mehr allein oder überwiegend lokal gesteuert werden, sondern dass überregionale, finanzmarktbasierende Investoren daran teilnehmen.

#### 4 Stadt als Ort der Kapitalverwertung

In sehr vielen Städten fallen zurzeit in attraktiver Lage große Industrie-, Bahn-, Post- und andere Flächen brach und bieten Möglichkeiten der neuen Nutzung. Für Investoren bedeutet dies günstige Anlagebedingungen in der vorgegebenen Stadtstruktur. Für die öffentliche Hand bedeutet dies die Möglichkeit zur Erneuerung und zum notwendigen Umbau der Städte. Während sich neue Chancen für Stadtentwicklung bieten, haben sich – wie in Abschnitt 2 und 3 dargelegt – die Kontextbedingungen für eine Flächenentwicklung geändert. Daraus ergibt sich die Frage, welche Herausforderungen damit in Zusammenhang stehen. Die folgenden Ausführungen sollten eher als Fragen denn als unumstößliche Entwicklungen verstanden werden, da es sich bei der Thematik um einen Prozess handelt, dessen Ausgang offen ist. Die Fragen konzentrieren sich auf drei Bereiche:

- a) Mögliche Krisenanfälligkeit eines finanzmarkt-basierten Immobilienmarktes
- b) Fragmentierung des städtischen Raumgefüges
- c) Megaprojekte und schöner Schein

##### a) *Krisenanfälligkeit eines finanzmarkt-basierten Immobilienmarktes*

Seit der Krise des Aktienmarktes genießt die Immobilienanlage großes Interesse. Eine deutliche Sprache spricht diesbezüglich die ungebrochene Nachfrage nach offenen Immobilienfonds. Investitionsmöglichkeiten wie Investment- oder Geldmarktfonds und selbst Staatsanleihen bieten Mitte 2003 geringere Sicherheiten und Ertragsaussichten als Immobilienfonds. Dies bedeutet, eine gegenwärtig wichtige Bedingung für Immobilienprojekte ist, dass Anlagekapital vorhanden ist und gleichzeitig die Erträge in diesem Bereich höher sind als in anderen Kapitalanlagen. Es stellt sich allerdings die Frage, wie lange die Hochkonjunktur der Immobilienfonds anhält und welche Konsequenz sich aus einer Krise ergeben könnten.

Da zunehmend Kapital je nach Ertragsaussichten in Anlagebereichen wie Wertpapier-, Devisen-, Immobilienmärkte usw. umgeschichtet wird, droht die Gefahr, dass viele Anleger ihr Kapital nur vorübergehend in Immobilienfonds „parken“, um sie bei einem Anziehen des Aktienmarktes wieder abzuziehen. Diese Situation zeichnet sich gegenwärtig aber noch nicht ab. Bisher mehren sich allenfalls die Stimmen, die angesichts des unablässigen Zustroms von Geld in Fonds und einer gleichzeitig lahmen Konjunktur vor einer zwangsläufig eintretenden Krise warnen (vgl. SZ 24.07.03 „Die ungebrochene Nachfrage nach offenen Immobilienfonds birgt Risiken“). Die Gefahr, die gese-

hen wird, ist allerdings nicht, dass durch Abzug von Kapital bestimmte Projekte aufgegeben werden und das Ansehen bestimmter Standorte leidet als dass die Fonds angesichts des Anlagedrucks, der aus der hohen Nachfrage resultiert, in zweifelhaftere Immobilien investieren und damit die Renditeaussichten geringer werden. Denn aufgrund der durch Milliardenerschwemme getriebenen Nachfrage finden Fonds ein immer geringeres Angebot an preiswerten und geeigneten Objekten.

Eine Folge der Suche nach geeigneten Objekten ist ein harter Preiskampf, der regionale Wachstums- und Schrumpfungszyklen konjunkturell überhöhen kann. So hat z.B. die hohe Liquidität deutscher Investoren (vor allem Immobilienfonds) dazu beigetragen, dass es in Deutschland eine harte Konkurrenz um exponierte Standorte in wirtschaftsstarken Metropolen gab (Interview JonesLangLaSalle Hamburg, Feb. 2002). Folgen davon waren ein Preisanstieg und eine Reduzierung der Rendite für Investoren, weshalb mit der Verlagerung des Kapitals zu anderen, überwiegend europäischen Standorten reagiert wurde. Wenn allerdings größere Entwicklungsprojekte in Metropolen ins Stocken geraten oder Objekte aus dem Portfolio genommen werden, weil die reduzierte Gewinnspanne einen Standort unattraktiv macht, dann kann dies eine selbstverstärkende Wirkung entfalten. Investitionsruinen bzw. eine schleppende Entwicklung, die ein negatives Image generieren, können die Folge sein.

Häufig zeichnen sich Immobilienakteure, die sich über den Finanzmarkt finanzieren, durch eine kurzfristige Perspektive aus. Entsprechende Unternehmen sind weniger daran interessiert, positiv auf die Immobilienumgebung Einfluss zu nehmen. D.h. im Unterschied zu Unternehmen, die eine Immobilie zur Selbstnutzung erstellen (oder die noch weitere Objekte am gleichen Mikrostandort besitzen), neigen Immobilienunternehmen, die einem Renditedruck ausgesetzt sind, dazu, sich Exit-Optionen offen zu halten (Wüthrich 2003, S. 96). Im Vergleich zu Investoren, die direkt in einer Immobilie investieren, liegt kein emotionaler Bezug zur Immobilie vor. Damit Anleger ihre Anteile halten, müssen die Immobilienfonds und Immobilien-AGs vor allem ein günstiges Risiko-Rendite-Verhältnis aufweisen. Dies bedeutet, dass diese Akteure weniger Verantwortung für das städtische Umfeld zeigen und für Bemühungen zur kooperativen Gestaltung des öffentlichen Raums in der Regel nicht offen sind.

##### b) *Fragmentierung des städtischen Raumgefüges?*

Grundsätzlich beinhaltet diese Entwicklung die Gefahr, dass sich räumliche Problemlagen verschärfen. Private Kapitalgeber neigen aufgrund der wirtschaft-

lichen Risiken immer stärker dazu, in dynamische und etablierte Lagen zu investieren. Wenn die öffentliche Hand auf einen steuernden Einfluss verzichtet, indem beispielsweise Sanierung nicht oder kaum mehr finanziell unterstützt wird, dann kann eine marktkonforme Stadtentwicklung allenfalls für innerstädtische Stadtteile tragfähig sein. Dies sind die Areale, die dynamische Märkte für Büroraum als auch für hochwertige Wohnimmobilien darstellen. Wenn also in diesen Gebieten Investitionen, Umnutzungen und Umwandlungen erleichtert werden, dann kann dies eine Investitionsdynamik befördern. Allerdings ist der Erfolg für weniger zentrale Lagen fragwürdig; vielmehr ist zu vermuten, dass es sich bei randstädtischen Lagen um die Problemgebiete der nahen Zukunft handelt. Aber auch für entsprechende innerstädtische Lagen sind die Aussichten zwiespältig, da die skizzierte Entwicklung in der Regel hochpreisigen Wohnraum beinhaltet und somit sozial exklusive Wirkung hat.

Wenn diese Vermutung zutrifft, dann würde dies eine Stadtentwicklung bedeuten, die zukünftig eher der von stärker marktliberalen Gesellschaften wie den USA oder Großbritannien gleicht. Lichtenberger (1991) hat darauf hingewiesen, dass die Qualität der Wohn- und Bürogebäude in wohlfahrtsstaatlichen Gesellschaften des Westens bislang immer höherwertig war. Sie führt dies auf Erhaltungs- und Aufwertungsmaßnahmen in vernachlässigten Stadtquartieren in diesen Ländern zurück, die zu einem großflächigen Bestandserhalt und Bestandsaufwertung beigetragen haben. In den stärker wirtschaftsliberalen Ländern wird auf Prozesse des Downgradings und der Desinvestition in einzelnen Stadtteilen nicht mit Sanierung, sondern viel stärker mit Abriss geantwortet. Eine marktkonforme Stadtentwicklung kann insofern bei Ausbleiben privatwirtschaftlicher Investitionen eine deutlich heterogenere Raumentwicklung nach sich ziehen.

### *c) Megaprojekte und der schöne Schein*

Gegenwärtig ist die öffentliche Planung in vielen Städten mit Großprojekten konfrontiert. Baulücken zu füllen, ist organisatorisch und finanziell sehr aufwändig und damit für Investoren weniger attraktiv. Demgegenüber bieten Großprojekte eine höhere Rendite. Auch für öffentliche Planer und Stadtentwickler sind Großprojekte eine Chance im Wettbewerb der Städte Ausstrahlungskraft zu entwickeln und überregional bekannt zu werden. Dazu werden publikumswirksame Wettbewerbe ausgeschrieben und international bekannten Architekten beauftragt. Tatsächlich gleichen sich aber die Projekte in ihrer architektonischen Gestaltung.

Nach Adrian (1998, S. 263) richtet sich Qualität, Struktur und Funktion der Gebäude strikt nach der Nachfrage am Markt aus. Schönheit ist demzufolge mehr Verkaufsargument und weniger Selbstdarstellung. Es sei festzustellen, dass auf Seiten der städtischen Akteure von der Möglichkeit, Gestaltung und Nutzung von Objekten vorzuschreiben, nur eingeschränkt Gebrauch gemacht wird. Bei der Aushandlung von Umnutzungen (bspw. von industriellen Konversionsflächen) ist eine große Offenheit gegenüber den Interessen der Investoren festzustellen. Große Investoren sollen gehalten werden, da mit ihnen die entsprechende Kapitalkraft und Kompetenzen verbunden werden, komplexe Projekte zu realisieren.

In der Stadtentwicklung können mit einer sozial und funktional fragmentierten Stadt Potenziale verspielt werden (SZ 25.08.2003 „Eine Ausstellung im Wiener Architekturzentrum: Wie Stadtentwicklung von fragwürdigen Großprojekten bestimmt wird“). Urbanität bzw. urbaner Flair ist gegenwärtig im Standortwettbewerb ein hoch gehandeltes Gut. Denn der Bereich, in dem Metropolen im Vergleich zu anderen Standorten über Vorteile verfügen, besteht in ihren Qualitätsmerkmalen „Dichte“ und „Heterogenität“ (Oßenbrügge et al. 2002, S. 30 ff.). Das sind vor allem innerstädtische Qualitäten, die im Zuge einer Flexibilisierung von Arbeitsprozessen und Arbeitszeiten attraktive Lagevorteile darstellen können.

Dies erfordert auf Seiten der öffentlichen Akteure die Entwicklung von Strategien der Flächennutzung, -entwicklung und des -managements und eine darauf bezogene Flächen- und Standortanalyse, die neue Anforderungen, Interessen und Akteurskonstellationen im Blick hat. Eine Aufgabe, die noch aussteht.

---

### Anmerkungen

(1)  
Im Folgenden wird vereinfachend von Flächenentwicklung gesprochen; gemeint ist damit aber nicht nur die Entwicklung von unbebauten und bebauten Grundstücken, sondern umfassender die Entwicklung der baulichen Umwelt.

(2)  
Dienstleistungen – insbesondere unternehmensorientierte und Finanzdienstleistungen – machen inzwischen einen großen Anteil an den städtischen Wirtschaftsstrukturen aus. Tatsächlich ist städtische Wirtschaftsentwicklung zunehmend abhängig von der Entwicklung dieser Dienstleistungen und davon, dass den entsprechenden Unternehmen qualitativ ansprechender und quantitativ ausreichender Büroraum zur Verfügung steht. Denn seit mehr als zwei Jahrzehnten geht ein erhöhter Nachfrage Druck nach innerstädtischen Immobilien vor allem von unterneh-

mensorientierten und Finanzdienstleistungen aus (van der Knaap 1999). Der Nachfragedruck nach innerstädtischen Immobilien ist nicht nur auf Büroimmobilien beschränkt. Bei den in den entsprechenden Dienstleistungen beschäftigten hochqualifizierten Arbeitnehmern nimmt ein urban orientierter Lebensstil zu, womit die Nachfrage nach gehobenem innerstädtischen Wohnen – parallel zur erhöhten Nachfrage durch Dienstleistungsunternehmen – ebenfalls zunimmt.

(3)

Beispiele hierfür sind SAP in der Hafencity Hamburg, EZB in Frankfurt oder DaimlerChrysler und Sony am Potsdamer Platz in Berlin. Für britische Städte vgl. Hall 1998, S. 147 ff., der städtische Regenerationsbemühungen basierend auf „property-led development and flagships“ beschreibt.

(4)

Der Begriff „Finanzmarkt“ ist der Oberbegriff für die Teilbereiche Kapitalmarkt und Geldmarkt. Während sich der erste auf die langfristige Finanzierung privater und öffentlicher Investitionen bezieht, so bezieht sich der zweite auf die kurzfristige Liquiditätssicherung vor allem zwischen den Banken. Da kurzfristige Finanzierungen langfristiger Investitionen zunehmen, der Geldmarkt mittlerweile auch Nichtbanken zur Verfügung steht und Banken und andere Finanzunternehmen eine Vielzahl von neuen Finanzinstrumenten und Finanzinnovationen geschaffen haben, die weder den klassischen Geldmärkten noch den Kapitalmärkten zugeordnet werden können, wird im Folgenden der Begriff „Finanzmarkt“ verwendet (vgl. Huffschnid 1999, S. 17).

(5)

Im Immobilienbereich umfasst der Begriff „institutionelle Investoren“ zum einen „Non-Property-Unternehmen“, die in Immobilien zur Portfoliodiversifikation investieren (z. B. Versicherungen, Unternehmen, Pensionsfonds usw.). Zum anderen umfasst der Begriff Investoren, deren Geschäftsfeld in der Erstellung, dem Handel und dem Betreiben von Immobilien liegt (sog. „Property-Unternehmen“ wie offene, Spezial-, geschlossene Fonds, Immobilien-AGs/Holdings und Mischformen wie Projektentwickler und Bauunternehmer): Beide Typen von Investoren einigt die Perspektive auf Immobilien als Anlageprodukt.

(6)

So hat eine Marktuntersuchung von JonesLangLaSalle ergeben, dass sich die Zahl der Immobilienverkäufe durch Unternehmen von 1997 bis 2001 verfünfundzwanzigfach hat (von 0,6 auf 15,3 Mrd. €, vgl. JonesLangLaSalle 2002).

(7)

Die Begründung für den Bezugsrahmen „offene Immobilienfonds“ liegt darin, dass im Unterschied zu geschlossenen Immobilienfonds, Spezialfonds und Immobilien-AGs die Datenlage über die Investitionsziele der offenen Immobilienfonds hinreichend umfassend und zugänglich ist. Offene Immobilienfonds sind Publikumsfonds, deren Aktivitäten der Kontrolle der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unterliegen und einer breiten Schicht von kleinen Sparern zugänglich sind. Demgegenüber sind geschlossene und Spezialfonds nur einer in der Regel kleinen Gruppe von institutionellen Anlegern mit hohen Anlagesummen zugänglich.

(8)

Börsennotierte Immobiliengesellschaften besitzen gegenwärtig weniger als vier Prozent der gesamten gewerblichen Immobilien in Europa. Nach Angaben von JonesLangLaSalle haben sie jedoch im ersten Halbjahr 2002 fast 20 % der Auslandskäufe getätigt (JLLS 2002). Dies deutet auch bei diesen immobilienwirtschaftlichen Akteuren auf einen zunehmend internationalen Aktionsradius hin.

(9)

Die Auswertung umfasst von 19 beim Bundesverband Deutscher Investment- und Vermögensverwaltungs-Gesellschaften (BVI) im Oktober 2001 erfassten offenen Immobilienfonds 16. Diese haben auf Anfrage Informationsmaterial zur Verfügung gestellt. Es handelt sich hierbei um die größten Fonds.

## Literatur

- Adrian, H. (1998): Wer gestaltet die Stadt? In: Sauberzweig, D.; Laitenberger, W. (Hrsg.): Stadt der Zukunft – Zukunft der Stadt. – Baden-Baden
- BVI – Bundesverband Investment und Asset Management (2003): Offene Immobilienfonds: Mehrfache Risikostreuung federt konjunkturelle Auswirkungen ab. Pressemitteilung am 4. Juli 2003. – Frankfurt am Main
- Charney, I. (2001): Three Dimensions of Capital Switching within the Real Estate Sector: A Canadian Case Study. In: International Journal of Urban and Regional Research, Vol. 25, No. 4, pp. 740-758
- Coakley, J. (1994): The integration of property and financial markets. In: Environment and Planning A, Vol. 26, pp. 697-713
- Hall, T. (1998): Urban Geography. – London
- Heeg, S. (2001a): Politische Regulation des Raums. Metropolen – Regionen – Nationalstaat. – Berlin
- Heeg, S. (2001b): Unternehmen Stadt zwischen neuen Governanceformen und Sicherheitspolitik. In: spw Nr. 2, Heft 118, S. 41–44
- Huffschnid, J. (1999): Politische Ökonomie der Finanzmärkte. – Hamburg
- JonesLangLaSalle (2002): Der europäische Immobilienkapitalmarkt. Fremdfinanzierung verändert das Bild. European Capital Market Research, <http://www.europe.joneslanglasalle.com> (Stand: Februar 2003)
- KGSt (Hrsg.) (2000): Optimierung kommunalen Grund- und Gebäudevermögens – Der strategische Ansatz. Bericht Nr. 2. – Köln
- Leitner, H. (1994): Capital markets, the development industry, and urban office market dynamics: rethinking building cycles. In: Environment and Planning A, Vol. 26, pp. 779-802

- Lichtenberger, E. (1991): Product Cycle Theory and City Development. In: Puman, D.; Saint-Julien, T.; van der Haegen, H. (eds.): Cities in Movement. Urban Systems on the Eve of the 21st Century. Acta Geographica Lovaniensia 21, S. 88–94
- Lichtenberger, E. (1995): Der Immobilienmarkt im politischen Systemvergleich. In: Fassmann, H.; Lichtenberger, E. (Hrsg.): Märkte in Bewegung. – Wien
- Logan, J. (1993): Cycles and Trends in the Globalization of Real Estate. In: Knox, P. (ed.): The Restless Urban Landscapes. Englewood Cliffs: Prentice-Hall, pp. 33-54
- Logan, J.R.; Molotch, H.L. (1987): Urban fortunes: the political economy of places. – Berkeley
- Oßenbrügge, J.; Heeg, S.; Klagge, B. (2002): „Metropole Hamburg - Wachsend Stadt“. Begleitgutachten im Auftrag der Senatskanzlei der Freien und Hansestadt Hamburg. – Hamburg
- Schmitt, D. (2001): Offene Immobilienfonds – Der Immobilienbestand ausgewählter offener Fonds im Jahre 1999 und seine Veränderungen seit 1984. IWSG Working Papers 07-2001, hrsg. vom Institut für Wirtschafts- und Sozialgeographie der Johann-Wolfgang-Goethe-Universität Frankfurt und die Autoren. – Frankfurt am Main
- Van der Knaap, G.A. (1999): Office development, the growth of producer services and functional urban change. In: Wever, E. (ed.): Cities in perspective I. Economy, planning and the Environment. – Assen
- Wiegandt, C.-C. (2001). Macht – Stadt (statt) – Planung. In: Gebhardt, H. et al. (Hrsg.): Berichte zur deutschen Landeskunde. Die Zukunft der Stadt – Visionen der Stadtentwicklung. Hrsg. im Auftrag der Deutschen Akademie für Landeskunde e.V. und des Instituts für Länderkunde Leipzig, 75. Band, Heft 2/3, S. 320–332. – Flensburg
- Wüthrich, S. (2003): Börsenkotierte Immobiliengesellschaften. Neue Akteure auf dem Geschäftliegenschaftsmarkt. Diplomarbeit am Geographischen Institut der Universität Zürich und am Institut für Raum und Landschaftsentwicklung der ETH Zürich. – Zürich

Dr. Susanne Heeg  
Universität Hamburg  
Institut für Geographie  
Bundesstraße 55  
20146 Hamburg  
E-Mail: heeg@geowiss.uni-hamburg.de