

STI Center for Real Estate Studies (CRES)

Über das CRES



Die Deutsche Immobilien-Akademie an der Universität Freiburg hat im Sommer 2008 das Steinbeis-Transfer-Institut **Center for Real Estate Studies (CRES)** an der Steinbeis-Hochschule Berlin gegründet.

Aufgabe dieses Steinbeis-Transfer-Instituts ist die Organisation und Durchführung von berufsbegleitenden Studiengängen in der Fachrichtung Real Estate. Neben der beruflichen Weiterbildung forscht das Institut aktiv im Bereich der immobilienwirtschaftlichen Grundlagenforschung.

In Forschung und Lehre sollen praxisrelevante Fragestellungen wissenschaftlich durchleuchtet werden, um die Entscheidungsqualität in der Immobilienwirtschaft zu verbessern.

Am CRES sind in Lehre und Forschung derzeit folgende Professoren tätig:

- Prof. Dr. Michael Lister,
- Prof. Dr. Heinz Rehkugler,
- Prof. Dr. Felix Schindler und
- Prof. Dr. Marco Wölfl

Prof. Dr. Michael Lister

Forschungsziele

Die Vermittlung von fundiertem theoretischen und praktischen Wissen über Immobilienmärkte, Immobilienprodukte und dem Management von Immobilienunternehmen, die Entwicklung von modernen Instrumenten zur Steuerung von Immobilien und Immobilienunternehmen und die Optimierung von Management- und Entscheidungsprozessen in Immobilienunternehmen stehen im Fokus der Lehrstuhlaktivitäten.

Forschungsthemen

Das CRES bearbeitet wichtige immobilienpezifische Themen, die für Wissenschaft und Praxis gleichermaßen bedeutend sind. Beide Institutionen Dia wie IVD bringen ihre Netzwerke, Kontakte und Kompetenzen in die Kooperation mit ein. Die Forschungsthemen des CRES umfassen dabei folgende Themengebiete:

- Energieeffiziente Sanierung von Immobilien
- Immobilienpreisindizes
- Erschwinglichkeit von Wohneigentum
- Die Immobilie als Anlageprodukt
- Immobilienwirtschaftliche Marktanalysen
- Controlling in Immobilienunternehmen
- Auswirkungen des Credit Crunch auf Immobilienunternehmen und Lösungsansätze

Forschungspartner / -netzwerke

- Immobilienverband Deutschland IVD Bundesverband der Immobilienberater, Makler, Verwalter und Sachverständigen e.V.

Forschungsprojekte 2012

Laufende Forschungsprojekte:

Anonyomisierter Betriebsvergleich für Mitglieder des Immobilienverband IVD

Das Ziel des Jahresbetriebsvergleichs ist die betriebswirtschaftliche Analyse der Mitgliedsunternehmen des IVD. In Form eines schriftlichen und eines elektronischen Fragebogens werden die relevanten Daten von den teilnehmenden

Unternehmen abgefragt. Die Kostenstruktur sowie die Leistungs- und Ergebniskennzahlen der Mitgliedsunternehmen werden individuell ausgewertet. Im Anschluss an die Auswertung, werden die Ergebnisse den Unternehmen zur Verfügung gestellt.

Immobilieninvestitionsrechner

Das CRES entwickelt derzeit ein Berechnungsmodell zur Berechnung der Vorteilhaftigkeit von Immobilieninvestitionen. Im Fokus steht dabei die Frage, ob und unter welchen Umständen es finanziell sinnvoll sein kann, Immobilieneigentum als Selbstnutzer zu erwerben und wann von einem Kauf abzuraten ist. Das Ziel ist die Entwicklung eines umfangreichen Berechnungstools, welches für Privatpersonen und Makler, Finanzberater usw. gleichermaßen geeignet ist, die Vorteilhaftigkeit einer Immobilieninvestition zu berechnen. Der Rechner wird Anfang 2013 Immobilienmaklern als Verkaufstool zur Verfügung gestellt.

Forschungsprojekts „Die Effizienz des deutschen Immobilienmarkts“ – Tim Sebastian Nädele

In dieser Arbeit wird die Effizienz des dt. Immobilienmarkts untersucht. Unter einem effizienten Markt verstehen Ökonomen einen Markt, auf dem alle verfügbaren Informationen in den jeweils gehandelten Preisen der einzelnen Güter verarbeitet sind. Diese zentrale Hypothese wird als „Efficient Markets Hypothesis“ (EMH) bezeichnet. Die EMH wurde zunächst für den amerikanischen Aktienmarkt überprüft. Federführend waren hier Samuelson (1965) und Fama (1965). Es folgten zahlreiche empirische Analysen und Überprüfungen der EMH für andere nationale Finanzmärkte. Zeitverzögert dazu begannen verschiedene Forscher (Hamilton und Schwab, 1985; Linneman, 1986) den Ansatz der EMH auf den Immobilienmarkt zu projizieren, um die Effizienz von Immobilienmärkten zu testen. Die Verifizierung der EMH für den Immobilienmarkt wurde von zahlreichen Studien untersucht (u.a. Case und Schiller, 1989; Gatzlaff, 1994; Rosenthal, 2006). Jedoch wurden bisher kaum empirisch signifikante und umfassend valide Ergebnisse gefunden (Maier und Herath, 2009). Ebenso wurde nur eine kleine Anzahl an Ländern untersucht. So existiert für den amerikanischen und den britischen Markt eine große Anzahl an Untersuchungen, wohingegen der deutsche Immobilienmarkt bislang noch nicht untersucht worden ist. Aus dieser Forschungslücke ergibt sich eine der grundlegenden Forschungsfragen der Arbeit: „Ist der deutsche Immobilienmarkt effizient?“.

Bei der Analyse werden aggregierende Zeitreihen von Agglomerationen verwendet. Neben diesem sehr weit verbreiteten Ansatz wird im Rahmen der Arbeit ein weiterer Ansatz vorgestellt. Es handelt sich dabei um eine Variante der Difference-In-Difference (DID) Methode. Die Methode wird zur Gruppe der

natürlichen Experimente gezählt (Imbens und Wooldridge, 2009). Kerngedanke des Verfahrens ist die Beobachtung zweier sehr homogener Gruppen im Zeitverlauf. Eine der beiden Gruppen wird dabei von einem exogenen Schock getroffen. Der sich durch den exogenen Schock ergebende mögliche Unterschied lässt Rückschlüsse auf die Stärke des Schocks. Bislang wurde auf diesen Ansatz bei der Untersuchung der EMH verzichtet. Jedoch ermöglicht es der Ansatz zum einen das Effizienzverhalten der einzelnen Marktteilnehmer genauer zu analysieren und zum anderen umgeht die Methode mögliche Verzerrungen, die durch die aggregierten Preisdaten entstehen können.

Forschungsprojekt „Einflussfaktoren des Kaufs einer selbstgenutzten Immobilie“ -Tayfun Erbil

Der Kauf einer Immobilie stellt in der Konsumverhaltensforschung eine strategische Kaufentscheidung dar, dessen Charakteristika sich fundamental von den alltäglichen Kaufentscheidungen unterscheidet. Die in der Konsumverhaltensforschung entwickelten und angewendeten Methoden und Konzepte sind vorwiegend für sogenannte Low-Involvement-Käufe ausgerichtet. Eine nähere Untersuchung des Kaufverhaltens von strategischen Gütern steht daher noch aus. Ziel des Forschungsvorhabens ist es, unter Einbeziehung psychologischer und soziologischer Konzepte in einem interdisziplinären Ansatz die Einflussfaktoren des Privatkäufers zu identifizieren.

Forschungsprojekt „Entwicklung eines Vorgehensmodells zur Einführung branchenabhängiger Qualitäts-Gütesiegel am Beispiel von Immobilienmaklern“ - Roland Weghorn

Qualitäts-Gütesiegel bestehen in der Regel aus einem Katalog an festgelegten Anforderungen, die von Organisationen erfüllt werden müssen. Branchenabhängige Gütesiegel können eingeteilt werden in völlig frei definierte Gütesiegel und welche, die in Erweiterung der branchenunabhängigen Norm ISO 9001 entstanden sind. Die ISO 9001 stellt grundlegende Anforderungen an ein Qualitätsmanagementsystem nach Stand der Technik dar. Die übliche Entstehung von Normen oder Gütesiegeln basiert auf der Konsenzfindung von Expertengremien (z. B. Normenausschüsse) oder auf Basis von Best-Practice-Modellen, die immer nur einen eingeschränkten Kreis an Beteiligten berücksichtigt. Die Forschungslücke sitzt genau an dieser Stelle. Es gibt Stand heute kein wissenschaftlich fundiertes Vorgehensmodell, mit Hilfe dessen systematisch ein Anforderungskatalog an ein Gütesiegel erarbeitet werden könnte. Insofern lautet die Hauptfrage der Arbeit „Wie lässt sich ein wissenschaftlich fundiertes Vorgehensmodell zur Einführung branchenabhängiger Gütesiegel entwickeln?“. Die daraus abgeleiteten Teilfragen zielen auf die Erforschung des Nutzens der beteiligten Parteien ab

(am konkreten Beispiel von Immobilienmaklern, Immobilienverband und Endkunden) sowie auf die Parameter erfolgreicher Gütesiegelsysteme. Eine weitere Frage wird sein, wie Gütesiegelsysteme ohne explizite Anforderung seitens eines Endkunden zu bewerten sind.

Der Nutzen der Arbeit liegt zum einen in der wissenschaftlichen Überprüfbarkeit in anderen Branchen sowie der Möglichkeit der Ableitung von konkreten Handlungsempfehlungen. In praktischer Hinsicht soll die Arbeit eine Arbeitsgrundlage für eine konkrete Umsetzung im Bereich der Immobilienmakler schaffen, mit deren Hilfe ein Gütesiegel entwickelt werden kann, von dem alle Beteiligten einen Vorteil haben (in finanzieller Hinsicht, Image, Verlässlichkeit / Ansehen des Gütesiegels).

Abgeschlossene Forschungsprojekte:

Erschwinglichkeit von Wohneigentum

Im Auftrag des Immobilienverbandes IVD wurde ein Erschwinglichkeitsindex für Wohnimmobilien entwickelt. Der Erschwinglichkeitsindex fasst die Faktoren Immobilienpreise, Zinsniveau und verfügbares Einkommen zu einer Kennzahl zusammen. Diese gibt Auskunft darüber, inwieweit es für einen durchschnittlichen Haushalt finanziell möglich ist, eine Immobilie zu erwerben.

Analyse der Baugenehmigungen und Baufertigstellungen 2010-2012

Das CRES hat im Auftrag des Immobilienverbandes IVD den Wohnungsbestand in Deutschland analysiert. Neben den Baufertigstellungen aus Städten und Kreisen wurden erstmalig auch die in der Bautätigkeitsstatistik erfassten Abgänge durch Abrisse und Umnutzungen mit einbezogen. Jedes Jahr werden in Rahmen des Forschungsvorhabens drei Studien erstellt. In einer ersten Studie werden die Entwicklungen der Baugenehmigungen für alle Kreise und kreisfreien Städte Deutschlands analysiert. In einer zweiten Studie werden die Baufertigstellungen und in einer dritten Studie, die in die Baufertigstellungssstudie integriert wird, werden die Bauabgänge analysiert.

Energieeffizienz von Immobilien

Das in 2011 begonnene Forschungsvorhaben zur Erstellung einer Metastudie wurde in 2012 fertiggestellt und publiziert. Ziel der Studie war, in einem ersten Teil alle relevanten Daten, die für die Berechnung der Wirtschaftlichkeit energetischer Sanierungen vonnöten sind, zusammenzutragen. In einem zweiten Teil wird das privatwirtschaftliche Kalkül für den Eigentümer und anschließend für den Vermieter unter besonderer Berücksichtigung des Mieter-Vermieter-Dilemmas analysiert. Im weiteren Verlauf der Studie werden erste Ansätze einer Hochrechnung präsentiert, anhand derer errechnet wird, ob die staatlichen Klimaziele bis 2050 mit der aktuellen Sanierungsgeschwindigkeit erreicht werden können.

Hamburger Mietwohnmarkt 2012

Der deutsche Wohnimmobilienmarkt erfährt seit zwei bis drei Jahren wieder einen verstärkten Aufwärtstrend. Getrieben durch die Unsicherheit, die seit der Wirtschafts- und Finanzkrise 2007 und der dann folgenden europäischen Schuldenkrise auf den Vermögensmärkten herrscht, investieren professionelle Investoren und private Personen vermehrt in den deutschen Wohnimmobilienmarkt. Lange Zeit konnten starke Preisanstiege ausschließlich auf den internationalen Wohnimmobilienmärkten beobachtet werden. Nur der deutsche Wohnimmobilienmarkt stagnierte, mit Ausnahme der Großstädte Berlin, Hamburg und München. Hier sind schon seit einigen Jahren auch positive Preissteigerungen festzustellen. Aus fundamentaler Sicht müsste sich der Mietwohnungsmarkt in den Großstädten in einer ähnlichen Art und Weise nach oben entwickeln wie der Bestandsmarkt, da der Wert einer Immobilie sich größtenteils durch den diskontierten Cash-Flow der künftigen Mietzahlungen erklären lässt.

In den Großstädten fachen sehr regelmäßig Debatten über die Mietpreisentwicklungen in der jeweiligen Stadt auf. Steigende Mietpreise können zu einer Verdrängung von Mietern führen, was sozialpolitische Auseinandersetzungen entstehen lassen kann. Die Grenzen der Mietpreisanpassung von Bestandsmieten sind allerdings grundsätzlich im deutschen Mietrecht festgelegt. Zentrales Instrument hierfür ist der sogenannte Mietspiegel. Der Mietspiegel wird von der jeweiligen Stadt in Zusammenarbeit mit verschiedenen Marktakteuren veröffentlicht und ist rechtlich geltend. Dieser gibt theoretisch die Preisobergrenzen an, bis zu denen ein Vermieter Mietpreisanpassungen vornehmen darf.

Mietspiegeln wird immer wieder eine fehlende Repräsentativität vorgeworfen. Ziel der Studie war es, den Hamburger Wohnmietmarkt bezirksspezifisch und unabhängig zu untersuchen. Dazu wurde auf einen sehr umfangreichen Mietdatensatz zurückgegriffen, der in Zusammenarbeit zwischen dem Center for Real Estate (CRES) und dem IVD Nord e.V. erhoben worden ist. Mitgliedsunternehmen des IVD Nord e.V. haben dazu anonymisierte Mietdaten bereitgestellt.

Zinshausmarktbericht 2011/2012

Im Auftrag des IVD erstellt das CRES den ersten deutschen Zinshausmarktbericht. In dieser Analyse werden die Wohn- und Geschäftshausmärkte der fünfzig bevölkerungsreichsten Städte Deutschlands untersucht. Ziel der Analyse ist es, die Transparenz auf den Zinshausmärkten in Deutschland durch die Analyse der Transaktionsdaten und Erstellung von Kennzahlen zu erhöhen und die derzeitige Problematik der Datenerhebung seitens der Gutachterausschüsse zu identifizieren und Lösungsansätze aufzuzeigen.

Forschungsbudget

Beiträge in Fachzeitschriften:

Lister, Michael / Erbil, Tayfun: Wie professionelle Immobilieninvestoren rechnen (Teil 4), in: AIZ – Das Immobilienmagazin, 2012, Heft 3, S. 36-40.

Lister, Michael / Seitz, Wolfgang: Die Umkehrhypothek als eine Möglichkeit der finanziellen Absicherung im Alter, in: input – Zeitschrift für die Praxis, Winter/Frühjahr 2012/2013, S. 10–12.

Beiträge in Sammelbänden:

Lister, Michael: Der Kalkulationszins in der Immobilienbewertung mit DCF-Verfahren, in: Bobka, G. / Simon, J. (Hrsg.): Handbuch Immobilienbewertung in internationalen Märkten, Köln 2013, S. 19-30.

Lister, Michael / Erbil, Tayfun: Run auf deutsche Zinshausmärkte belebt den Markt, in: Ummen, R./Johns, S. (Hrsg.): Immobilien Jahrbuch 2012, Berlin 2011, S. 110-113.

Forschungsplan

Analyse der Baugenehmigungen und Baufertigstellungen 2012

Das CRES hat im Auftrag des Immobilienverbandes IVD den Wohnungsbestand in Deutschland für 2010/2011 analysiert. Das CRES hat dabei neben den Baufertigstellungen aus Städten und Kreisen auch die in der Bautätigkeitsstatistik erfassten Abgänge durch Abrisse und Umnutzungen mit einbezogen. Nach Veröffentlichung der Daten für das Berichtsjahr 2012 wird im zweiten/dritten Quartal der Baugenehmigungsbericht 2011 und der Baufertigstellungsbericht 2011 erstellt.

Trendstudie Immobiliendienstleistungen 2013

Die erste Trendstudie 2011 legte die Basis für zukünftige Experteneinschätzungen aus dem Immobilienbereich. Im zweiten Quartal 2013 wird die Trendstudie 2013 durchgeführt. Dazu werden wieder Experten wie Makler, Verwalter Sachverständige zu ihren Einschätzungen bezüglich der Entwicklungen auf den Immobilienmärkten befragt.

Zinshausmarktbericht 2013

Das CRES analysiert im Auftrag des IVD Immobilienverband den Markt für Wohn- und Geschäftshäuser. Die ersten beiden Zinshausmarktberichte fanden bereits großen Anklang bei den Marktakteuren, da dieser Bericht der erste seiner Art ist, der die fünfzig größten Städte Deutschlands analysiert und dazu die tatsächlich getätigten Kaufpreisdaten der Städte zugrunde legt. In 2011 wurde erstmalig eine detaillierte Städteübersicht für die zwanzig größten Städte und eine Expertenbefragung durchgeführt. Der Zinshausmarktbericht 2013 wird im dritten Quartal 2013 erstellt.

Prof. Dr. Heinz Rehkugler

Forschungsthemen 2012

Schwerpunkt der Forschungsarbeit im Jahr 2012 war die Fertigstellung und Präsentation des Drittmittelprojekts zur energetischen Sanierung von Wohngebäuden. Das ca. 300 Seiten umfassende Werk wurde im November 2012 den finanzierenden Institutionen vorgestellt und in Print und elektronischer Form der Öffentlichkeit zugänglich gemacht.

Forschungsbudget

Wissenschaftliche Arbeiten und Veröffentlichungen 2012

Energetische Sanierung von Wohngebäuden – Wirtschaftlichkeit vs. Klimaschutz, Freiburg 2012, (zus. mit T. Erbil, J.-O. Jandl und T. Rombach) 296 S.

Regelung der Unternehmensnachfolge bei Immobilienunternehmen, Berlin 2012 (Hrsg.) 206 S. (zus. mit M. Lister, H.-J. Beck und S. Johns)

Energetische Sanierung von Wohngebäuden zwischen Wirtschaftlichkeit und staatlichen Klimazielen, in: input 4/2012,

Kommt der Zug für die energetische Sanierung nun in Fahrt?, in: AIZ 10/2012, S. 14-18 (zus. mit J. Jandl)

Die Bewertung von Immobilienunternehmen – Methodische Ansätze und praktische Hinweise, in: Rehkugler, H./Lister, M./Beck, H.-J./Johns, S. (Hrsg.): Regelung der Unternehmensnachfolge bei Immobilienunternehmen, Berlin 2012, S. 20-47

Energetische Sanierung von Wohngebäuden zwischen privatwirtschaftlicher Effizienz und staatlichen Klimazielen, in: AIZ 4/2012, S. 42-48

Neue Regulierungen für die Finanzwirtschaft – Mögliche Auswirkungen von Solvency II und Basel III für die Attraktivität von Immobilienanlagen und die Immobilienfinanzierung, in: BFuP 2/2012, S. 105-120 (zus. mit F. Schindler)

Forschungsplan

Energieeffizienz von Immobilien

Die Forschungen zur Energieeffizienz von Wohnimmobilien, zur Wirtschaftlichkeit energetischer Sanierungen, vor allem unter Berücksichtigung des Mieter-Vermieter-Dilemmas, und zum Einfluss staatlicher (Finanzierungs-)Hilfen werden fortgeführt.

Wohnriester

Die Förderung selbstgenutzten Wohneigentums über den Wohnriester (als Pendant zu den Riester-Förderungen von Finanzanlagen) ist in ihrer Vorteilhaftigkeit und daher in ihrer Wirkung auf die Erreichung der staatlichen Förderziele völlig undurchsichtig. Ein Dissertationsprojekt soll zur Klärung beitragen, wie attraktiv die Wohnriesterförderung tatsächlich ist, welche Produkte mit welchen Vor- und Nachteilen angeboten werden und wie das Gesetz möglicherweise effizienter gestaltet werden könnte.

Bewertung von Immobiliengesellschaften nach IdW S1 (Dissertationsprojekt)

Börsennotierte Immobiliengesellschaften mit (= REITs) und ohne Steuertransparenz (= „normale“ Immobilien-AG) müssten aufgrund der unterschiedlichen steuerlichen Belastung auch unterschiedliche Bewertungen aufweisen. Wie sich dies in einer Bewertung nach IdW S1, dem Standard für Unternehmensbewertungen, tatsächlich niederschlägt und inwiefern dieser Bewertungseinfluss durch Handlungsbeschränkungen des REIT (z.B. Mindesteigenkapital) wieder kompensiert wird, soll in einem Dissertationsprojekt geklärt werden.

Selbstgenutzte Wohnimmobilien in der privaten Konsum- und Finanzplanung

Die Wahl des individuellen Wohnstatus (Miete oder selbstgenutzte Wohnimmobilie) ist eine komplexe Entscheidung, die von ökonomischen wie außerökonomischen Faktoren und Überlegungen geprägt wird. Die selbstgenutzte Immobilie ist dabei partiell als Konsumgut (so wie auch der Gesetzgeber sie formal einstuft), partiell aber auch als Investitionsobjekt zu sehen. Wie das Entscheidungsumfeld bei der Wohnstatuswahl eines deutschen Haushalts im internationalen Vergleich gestaltet ist, wie die private Vermögens- und Konsumplanung von der Wohnstatuswahl affiziert ist und wie stark diese Entscheidung durch die Wohnriesterförderung beeinflusst wird, soll in einem Dissertationsprojekt untersucht werden.

Prof. Dr. Felix Schindler

Forschungsziele

Im Fokus der Forschung der Professur „Real Estate Finance and Economics“ steht die empirische und theoretische Analyse der globalen Immobilien- und Finanzmärkte. Neben der Performance- und Risikomessung von Immobilienanlageprodukten werden insbesondere die Zusammenhänge und Wechselwirkungen zwischen Immobilienmärkten einerseits und Aktien-, Anleihen- und Rohstoffmärkten andererseits untersucht. Aufbauend auf diesen Analysen wird das Diversifikationspotential von Immobilienanlagen in einem Mixed-Asset-Portfolio-Kontext analysiert, wobei unterschiedliche Investorentypen, Anlagehorizonte und Immobilien-Anlageprodukte sowie der Einfluss von Währungsrisiken explizit Berücksichtigung finden.

In einem weiteren Forschungsfeld wird der Frage nachgegangen, wie Informationen auf Immobilienmärkten verarbeitet werden und welche Schlussfolgerungen dies für die Effizienz der Immobilienmärkte und deren Prognosemöglichkeiten zulässt. Die Forschungsanstrengungen in diesem Bereich sollen insbesondere zu einem besseren Verständnis der Funktionsfähigkeit der internationalen Immobilienmärkte beitragen.

Forschungsthemen

Die zentralen Forschungsthemen leiten sich unmittelbar aus den Forschungszielen ab. Die aktuellen Forschungsthemen und die innerhalb dieser sich in Arbeit befindenden Forschungspapiere lassen sich wie folgt kategorisieren:

Charakteristika der einzelnen Immobilienanlageprodukte:

- Performance von Real Estate Private Equity
- Direkte Immobilienanlagen
- Indirekte Immobilienanlagen, insbesondere Real Estate Investment Trusts

Beurteilung der Diversifikationspotentiale an den internationalen Immobilienmärkten:

- Diversifikationsbeitrag von Immobilienaktienmärkten in international ausgerichteten Mixed-Asset-Portfolios
- Einfluss von Währungsrisiken auf Diversifikationspotentiale
- Einfluss des Anlagehorizontes auf Diversifikationspotentiale
- Geographische vs. sektorale Diversifikation

Analyse von Immobilienunternehmen:

- Analyse der Kapitalstruktur von deutschen Wohnimmobiliengesellschaften
- Analyse und Determinanten der Kapitalstruktur von europäischen Immobilienaktiengesellschaften
- Zusammenhang zwischen Net Asset Value und Börsenkurs von Immobilienaktiengesellschaften

Insbesondere durch nationale sowie internationale Kooperationen und Auslandsaufenthalte werden die Forschungsarbeiten in den einzelnen Schwerpunktbereichen intensiviert.

Forschungspartner / -netzwerke

Akademisch:

- Dr. Zeno Adams, Universität St. Gallen – St. Gallen (CH)
- Prof. Shaun A. Bond, Ph.D., University of Cincinnati – Cincinnati (USA)
- Prof. Dr. Roland Füss, Universität St. Gallen – St. Gallen (CH)
- Prof. Dean Gatzlaff, Ph.D., Florida State University – Tallahassee (USA)
- Tim-Alexander Kröncke, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) – Mannheim (D)
- Juniorprof. Dr. Björn-Martin Kurzrock, Universität Kaiserslautern – Kaiserslautern (D)
- Prof. Kim Hiang Liow, Ph.D., National University of Singapore – Singapur (SG)
- Prof. Dr. Michael Lister, Steinbeis Hochschule Berlin – Berlin (D)
- Oikarinen, Elias, Ph.D., Turku School of Economics (FIN)
- Prof. Seow Eng Ong, Ph.D., National University of Singapore – Singapur (SG)
- Prof. Dr. Heinz Rehkugler, Steinbeis Hochschule Berlin – Berlin (D)
- Dr. Andreas Schrimpf, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) – Basel (CH)
- Prof. Dr. Steffen Sebastian, Universität Regensburg – Regensburg (D)
- Juniorprof. Dr. Bertram Steininger, RWTH Aachen – Aachen (D)
- Prof. Dogan Tirtiroglu, Ph.D., University of Adelaide – Adelaide (AUS)
- Prof. Dr. Erik Theissen, Universität Mannheim – Mannheim (D)

- Dr. Peter Westerheide, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) – Mannheim (D)
- Dr. Rafael Zajonz, Deutsche Bundesbank – Frankfurt (D)

Forschungsbudget

Monographien und veröffentlichte Gutachten:

Gans, Paul / Kröncke, Tim-Alexander / Meng, Rüdiger / Schindler, Felix: Wohnungsmarktbeobachtung Baden-Württemberg 2011, Karlsruhe / Stuttgart 2012.

Busl, Claudia / Iliewa, Zvetelina / Jokisch, Sabine / Kappler, Marcus / Roscher, Thomas / Schindler, Felix / Schleier, Frauke: Sparen und Investieren vor dem Hintergrund des demografischen Wandels, Gutachten für das Bundesministerium der Finanzen (BMF), Berlin 2012.

Aufsätze in referierten Zeitschriften:

Schindler, Felix: Persistence and Predictability in UK House Price Movements, *Journal of Real Estate Finance and Economics* (im Druck).

Schindler, Felix: Predictability and Persistence of the Price Movements of the S&P/Case-Shiller House Price Indices, *Journal of Real Estate Finance and Economics* (im Druck).

Kröncke, Tim-Alexander / Schindler, Felix: International Diversification with Securitized Real Estate and the Veiling Glare from Currency Risk, *Journal of International Money and Finance*, 2012, Vol. 31(7), S. 1851-1866.

Rehkugler, Heinz / Schindler, Felix / Zajonz, Rafael: The Net Asset Value and Stock Prices of European Real Estate Companies – Explaining Net Asset Value Spreads by an Empirical Model –, *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, 2012, Vol. 82 (Special Issue 1-2012), S. 53-77.

Rehkugler, Heinz / Schindler, Felix: Neue Regulierungen für die Finanzwirtschaft – Mögliche Auswirkungen von Solvency II und Basel III auf die Attraktivität von Immobilienanlagen und die Immobilienfinanzierung, *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*, 2012, Vol. 2/2012, S. 105-120.

Beiträge in Fachzeitschriften

Schindler, Felix: Rendite vs. Risiko - Most Wanted, in: *Patrizia EstateMagazin* 01/2012, S. 16-19.

Schindler, Felix: Globale Immobilienanlagen als attraktive Beimischung im Portfolio, *UBS Real Estate Focus – Immobilienmarkt Schweiz* 2012, S. 35-36.

Beiträge in Sammelbänden:

Schindler, Felix / Winker, Peter: Nichtstationarität und Kointegration, in: Schröder, Michael (Hrsg.): *Finanzmarkt-Ökonometrie*, 2. Auflage, Stuttgart 2012, S. 227-266.

Weitere Veröffentlichungen:

Kröncke, Tim-Alexander / Schindler, Felix: DIFI-Report IV/2012, Leichte Entspannung bei Finanzierung von Büro- und Logistikimmobilien, 2012.

Schindler, Felix / Steininger, Bertram: DIFI-Report III/2012, Ausblick für Finanzierung von Gewerbeimmobilien verschlechtert sich deutlich, 2012.

Schindler, Felix / Steininger, Bertram: Welche Auswirkungen hat Basel III auf die Immobilienfinanzierung in Europa?, *ZEW Wachstums- und Konjunkturanalysen*, 2012, September 2012.

Schindler, Felix / Steininger, Bertram: DIFI-Report II/2012, Finanzierungsbedingungen für Immobilien verbessern sich – Ausblick bleibt aber skeptisch, 2012.

Schindler, Felix: DIFI-Report I/2012, Finanzierungsbedingungen am deutschen Immobilienmarkt entspannen sich leicht, 2012.

Vorträge auf wissenschaftlichen Konferenzen:

Jahrestagung 2012 des Vereins für Socialpolitik, Göttingen / Deutschland, September 2012 – International Diversification Benefits from Foreign Exchange Investment Styles.

2012 NUS-MIT-Maastricht Symposium, Singapur / Singapur, August 2012 – The Sources of Risk Spillovers among U.S. REITs: Asset Similarities and Regional Proximity.

18. Annual European Real Estate Society (ERES) Conference, Edinburgh / Schottland, Juni 2012 – The Sources of Risk Spillovers among U.S. REITs: Asset Similarities and Regional Proximity.

Vorträge auf nicht-wissenschaftlichen Konferenzen, Tagungen und Anhörungen:

Wohnungsdebatte im Ulmer Gemeinderat, Ulm / Deutschland, November 2012 – Aktuelle Entwicklungen des Wohnungsmarktes in Baden-Württemberg und Ulm.

Vorstellung der Wohnungsmarktbeobachtung der L-Bank, Stuttgart / Deutschland, Juli 2012 – Wohnungsmarktbeobachtung Baden-Württemberg 2011.

Deutscher Immobilien Kongress 2012, Berlin / Deutschland, Mai 2012 – Finanzierungsstrategien

immobilienwirtschaftlicher Akteure unter veränderten Rahmenbedingungen auf den Finanzierungsmärkten.

Shelter Scotland Conference 2012, Glasgow / Schottland, April 2012 – Structure, Funding and Regulation of the Rental Market in Germany (Keynote Speaker).

Expertenanhörung im Rahmen der Enquete-Kommission „Wohnungswirtschaftlicher Wandel und Neue Finanzinvestoren auf den Wohnungsmärkten in NRW“ des Landtags von Nordrhein-Westfalen, Düsseldorf / Deutschland, Januar 2012.

Forschungsplan

Für das Jahr 2013 sind mehrere Forschungsprojekte geplant, in die zahlreiche Kooperationspartner eingebunden sind. Ziel ist es, die Ergebnisse in Form von Diskussionspapieren zu veröffentlichen sowie bei internationalen Konferenzen einzureichen und zu präsentieren. Anschließend werden die Forschungspapiere bei referierten, internationalen Real Estate und Finance Journals eingereicht. Einige Papiere befinden sich aktuell bereits im Begutachtungsverfahren und / oder sind bei internationalen Konferenzen angenommen.

Geplante Beiträge in referierten Zeitschriften:

Adams, Zeno / Füss, Roland / Schindler, Felix: Regional Proximity and Risk Spillovers among U.S. REITs.

Bond, Shaun A. / Schindler, Felix: How Opportunistic are Opportunity Funds? Analyzing the Performance of Real Estate Private Equity Funds.

Füss, Roland / Kaiser, Dieter / Schindler, Felix: Dynamic Linkages between Hedge Funds and Traditional Financial Assets: Evidence from Emerging Markets.

Kröncke, Tim-Alexander / Schindler, Felix / Schrimpf, Andreas: International Diversification Benefits with Foreign Exchange Investment Styles.

Kröncke, Tim-Alexander / Schindler, Felix / Sebastian, Steffen / Theisse, Erik: A Comprehensive Look at GDP Components and the Cross-Section.

Liow, Kim Hiang / Schindler, Felix: An Assessment the Relationship between Public Real Estate Markets and Stock Markets at the Local, Regional, and Global Levels?

Oikarinen, Elias / Schindler, Felix: Momentum and Mean Reversion in Regional Housing Markets: Evidence from Variance Ratio Tests.

Prof. Dr. Marco Wölfle

Forschungsziele

Die Juniorprofessur befasst sich mit aktuellen Forschungsfragen der Finanz- und Immobilienwirtschaft. Ziel ist die Gewinnung wissenschaftlicher Evidenz zu deren Rücktransfer in die konkrete Anwendung. Gegenstände der immobilienwirtschaftlichen Praxis und Forschung lassen sich den Bereichen Bautechnik, Gebäude- und Anlagenmanagement, Immobilienrecht aber insbesondere auch der Finanzwirtschaft und der Finanzmarktforschung zuordnen.

Daher sollen Theoreme und Modelle der (Kapital-) Markttheorie und –Statistik auf aktuelle, praxisrelevante Fragestellungen der Immobilienwirtschaft angewendet werden. Daraus folgen einerseits die mögliche Weiterentwicklung bestehender Marktmodelle und andererseits der Transfer wissenschaftlicher Grundlagen auf Anwendungssituationen.

Konkret sollen spiel- und auktionstheoretische Instrumente zur Analyse und Weiterentwicklung von Immobilienmärkten angewendet werden. Finanzstatistische Untersuchungen sollen Erkenntnisse zur Anpassung allgemeiner finanzmathematischer Formeln der Wertermittlung liefern. Mittels verhaltens- und entscheidungstheoretischer Analyse sollen Handlungsanreize verschiedener beteiligter Interessengruppen bei energetischen Sanierungsmaßnahmen offengelegt und evtl. bestehende Hindernisse auf deren Überwindbarkeit hinterfragt werden. Abschließend sollen arbeitsmarktpolitische Perspektiven auf dem Immobilienmarkt mittels statistischer Instrumente identifiziert werden.

Forschungsthemen

Die Gedanken zu den aufgeführten Forschungsthemen werden folgend im Rahmen der Konzeption von Forschungsprojekten stärker konkretisiert:

1. **Maße zur Bestimmung von Informationseffizienz auf Finanz- und Immobilienmärkten**
2. **Marktdesign in der Immobilienwirtschaft**
 - a. Auktionsmodelle zur Veräußerung von Immobilien
 - b. Underpricing bei der Zwangsversteigerung von Immobilien

- c. Übertragbarkeit automatisierter Handelsmechanismen aus der Finanzwirtschaft auf die Immobilienvermarktung – Entwicklung effizienter Allokationsmechanismen und Gewinnung regionaler Marktcharakteristika

3. Markenwerte in der Immobilienvermarktung

- a. Wertrelevanz von Gütesiegeln in der Immobilienwirtschaft und insbesondere bei der Immobilienvermarktung
- b. Wirtschaftliche Bedeutung eines Unternehmensnamens oder Markenimages zur Bewertung von Unternehmen der Immobilienvermarktung (auch im Hinblick auf Veräußerung und Unternehmensnachfolge)

4. Staatliche Fördermaßnahmen in der Immobilienwirtschaft insb. vor dem Hintergrund energetischer Sanierung

- a. Generalbetrachtung konkurrierender Ziele wie Wirtschaftlichkeit und Klimaschutz
- b. Partialbetrachtung der Anreizsysteme der beteiligten Marktakteure

5. Wissenstransfer und Arbeitsmarktanalyse der Immobilienwirtschaft

Forschungspartner / -netzwerke

1. Institutionen und Verbände:

- STI ADG Business School, Montabaur
- STI Center for Real Estate Studies, Freiburg
- STI Institut für Bankmanagement und Controlling, Baden-Baden
- STI Steinbeis Business Academy, Gernsbach
- Deutsche Immobilien-Akademie
- Duale Hochschule Baden-Württemberg
- Immobilienverband Deutschland
- Uni Freiburg
- Verwaltungs- und Wirtschaftsakademie Freiburg

2. Wissenschaftler

Prof. Dr. Michael Lister, Prof. Dr. Heinz Rehkugler, Prof. Dr. h.c. Hans-Hermann Francke, Prof. Dr. Bernd Raffelhüschen, Prof. Dr. Oliver Landmann, Prof. Thomas Gehrig, Ph.D., Prof. Dr. Felix Schindler

Dr. Martin Ingold, Dr. Regina Schwab, Dr. Stefanie Flotho

Peter Biegler, Jan-Otto Jandl, Roland Weghorn, Tim-Sebastian Nädele, Tayfun Erbil, Daniela Lacher, Maximilian Hagensick, neue wiss. Mitarbeiter des CRES

3. Unternehmen / Praxis
 - Immonet GmbH
 - Vessel Internet GmbH

Forschungsprojekte

Maße zur Bestimmung von Informationseffizienz auf Finanz- und Immobilienmärkten

Im Rahmen der Promotion an der Uni Freiburg wurde die Rolle der Information in Finanzmärkten mit mikrotheoretischen und statistischen Methoden am Fallbeispiel verschiedener osteuropäischer Märkte und simulierter Daten untersucht. Der Zusammenhang von Markteffizienz und asymmetrischer Information in Finanzmärkten mit institutionellen und insbesondere juristischen Rahmenbedingungen aber auch mit von unterschiedlichen Niveaus von Handelsvolumen konnte dabei aufgezeigt werden. Die gewonnenen Erkenntnisse sollen in Bezug auf Immobilienmärkte und deren Besonderheiten angewendet und weiterentwickelt werden.

Aus markttheoretischer Sicht sind die Anbieter des Immobilienmarktes sowohl Verkäufer als auch Vermieter, während die Nachfrager des Immobilienmarktes die Käufer und Mieter der Immobilien sind. Die allgemeinen Gleichgewichtsmodelle müssen auf den Immobilienmarkt angepasst werden, da im Grundmodell des allgemeinen Gleichgewichts von standardisierten (homogenen) Produkten, hoher Liquidität (Anzahl der Marktteilnehmer) und perfekter Information (Anbieter finden Nachfrager und kennen alle Preise, zu denen derzeit gehandelt wird) ausgegangen wird. Immobilien erfüllen keine dieser drei Bedingungen der Marktmodelle, so dass sich entsprechende Fragestellungen zur Analyse dieser Marktunvollkommenheiten ergeben.

Marktdesign in der Immobilienwirtschaft

Angepasste (Finanz-)Marktmodelle sollen auf aktuelle Fragestellungen in Immobilienmärkten angewendet werden. In der Praxis der Immobilienvermarktung kommen zunehmend Immobilienauktionen zum Einsatz. Das geplante Forschungsprojekt soll die Unterschiede zur Immobilienvermarktung mit und ohne Intermediär (Makler) untersuchen. Mittels spiel- und auktionstheoretischer Modelle sollen die Charakteristika sowie Vor- und Nachteile von Immobilienauktionen in verschiedenen Marktumfeldern beschrieben werden, um konkrete Determinanten zum erfolgreichen Einsatz von Immobilienauktionen beschreiben zu können.

Die verwendeten spiel- und auktionstheoretischen Modelle dienen weiter der genaueren Untersuchung

von Immobilienpreisen bei Zwangsversteigerungen. Überraschend ist, dass die dort erzielten Preise in der Regel signifikant unter dem eigens für die Zwangsversteigerung begutachteten Verkehrswert liegen, obgleich gerade im Hinblick auf die Versteigerungssituation Wertabschläge vorgenommen wurden. Wissenschaftliche Erkenntnisse zur Erklärung des Sachverhaltes können dann angewendet werden, um die Bewertungspraxis bei Zwangsversteigerungen weiterzuentwickeln.

Ein weiteres Projekt unter dem Thema „Marktdesign in der Immobilienwirtschaft“ soll sich damit befassen, bestehende Immobilienplattformen weiter zu entwickeln. Die bestehenden Portale orientieren ausschließlich an angebotenen Objekten (Häuser, Wohnungen, Grundstücke usw.) und stellen die Angebotsseite des Marktes dar, so dass Nachfrager (Käufer und Mieter) individuelle Suchabfragen durchführen. Gleichwohl haben auch Anbieter ein Interesse daran, individuelle Suchabfragen durchzuführen. So möchte beispielsweise ein Vermieter einer Studentenwohnung nicht eine Vielzahl von Besichtigungen durchführen, sondern die Person seiner Wahl aus einer kleinen Anzahl von Profilen auswählen. Diese Umkehr der Marktseiten bedarf besonderer technischer Gegebenheiten bei der Ausgestaltung der Plattform, ermöglicht aber auch deren Weiterentwicklung und Automatisierung im Sinne von Vorschlägen. Gleichmaßen, ob Suchabfragen durch Anbieter oder Nachfrager von Immobilien durchgeführt werden, kann der Suchende bereits heute Suchkriterien festlegen. Diese Suchkriterien werden aber nur zur Einbeziehung oder zum Ausschluss von Objekten in die Anzeigeliste verwendet. Ein weiterentwickelter Mechanismus würde Ergebnisse nicht im Sinne von 1-0 (liegt vor – liegt nicht vor) ausgeben, sondern diese auf Basis verschiedener auch empirisch zu untersuchender Gewichtungsfaktoren in „Trefferquoten“ ausweisen.

Markenwerte in der Immobilienvermarktung

Branchenübergreifende und branchenspezifische Gütesiegel sind in der Regel kostenpflichtig. Auch wenn keine Beantragungs- und Aufrechterhaltungsgebühren anfallen würden, bedeuten derartige Nachweise der Qualität für Unternehmen organisatorischen und operativen Aufwand zur Einhaltung der mit dem Gütesiegel definierten Standards. Diesen Aufwand werden Unternehmen nur dann auf sich nehmen, wenn sie mit einem mindestens ausgleichenden Erlös durch den Ausweis eines Gütesiegels rechnen. Das Forschungsprojekt soll sich damit befassen, den Wert der Gütesiegel genauer zu identifizieren und insbesondere am Fallbeispiel der Zertifizierung für Immobilienmakler zu quantifizieren.

Eine verbundene Fragestellung ergibt sich bei der Bewertung von Immobilienvermarktungsunternehmen, die meist durch den „guten Ruf“ verbunden mit dem Namen des Eigentümers oder eines aufgebauten

Markenimages bestimmt sind. Soll z.B. im Rahmen einer Unternehmensnachfolge eine Wertermittlung durchgeführt werden, so ist es sinnvoll, angemessene Indikatoren zur Quantifizierung des Markenwertes zu entwickeln und empirisch zu testen.

Staatliche Fördermaßnahmen in der Immobilienwirtschaft insb. vor dem Hintergrund energetischer Sanierung

Staatliche Fördermaßnahmen mit Bezug zur Immobilienwirtschaft erfüllen in der Regel einen wirtschaftspolitischen Lenkungsauftrag z.B. zur energetischen Sanierung von Wohnraum. Aus wirtschaftspolitischer Perspektive lässt sich daher hinterfragen, ob die angebotenen Fördermaßnahmen nur zu Mitnahmeeffekten führen oder ob sich tatsächliche Lenkungswirkungen nachweisen lassen. Die Untersuchung der Wirkung der Fördermaßnahmen kann an der institutionellen Ausgestaltung – also an der Art der Förderung – oder an den beteiligten Interessengruppen ansetzen. Die oben geschilderten Forschungsansätze sollen beide Dimensionen erfassen und knüpfen an bestehende Studien am CRES an.

Zur genaueren finanzwirtschaftlichen Beurteilung aus der Perspektive der verschiedenen beteiligten Interessengruppen bestehen bereits intensive Kooperationen mit Unternehmen der Immobilienwirtschaft (Bereiche Eigentumsverwaltung und Baustoffe/Bautechnik). Gutachten wurden erstellt und Fachvorträge werden regelmäßig durchgeführt.

Wissenstransfer und Arbeitsmarktanalyse der Immobilienwirtschaft

Auch der fünfte thematische Schwerpunkt ist bereits am CRES verankert, indem derzeit eine erste Potentialanalyse des Ausbildungs- und Arbeitsmarktes der verschiedenen Branchensegmente der Immobilienwirtschaft durchgeführt wird. Aktuelle Markttrends sollen identifiziert und mittelfristige Entwicklungen abgeschätzt werden, um adäquate Lösungen und Produkte im Wissenstransfer entwickeln zu können.

Forschungoutput

Alle genannten Forschungsprojekte sollen letzten Endes zu publikationswürdigen Ergebnissen führen. Dabei bieten die drei erstgenannten Forschungsthemen den besten Nährboden zur Entwicklung von Artikeln in referierten Fachzeitschriften. Gewonnene Erkenntnisse sollen auf den einschlägigen wissenschaftlichen Konferenzen diskutiert und weiterentwickelt werden.

Weitere Perspektiven für Fachvorträge, zur Durchführung von Expertenseminaren und –Symposien sowie Fachkonferenzen bestehen zu den Themen „Markenwerte“ und „staatliche Fördermaßnahmen“. Auch die Projekte im Bereich

des Wissenstransfers sollen zu kurzen Reports und wenigstens fachlichen Stellungnahmen führen.

Die Deutsche Immobilien-Akademie führt zwei jährliche Branchenveranstaltungen mit rund 200 Teilnehmern aus der immobilienwirtschaftlichen Praxis durch, so dass auch ein regelmäßiger Austausch über die (Zwischen-)Ergebnisse der Forschungsprojekte mit deren potentiellen Anwendern in der Praxis gewährleistet wird.

Abschließend ist noch die derzeitige Arbeit an zwei Monographien, eine zum Thema „Mikroökonomische Theorie“ und eine zum Thema „Statistik“, nennenswert. Zudem wird aktuell die Überarbeitung des SHB-TDR „VWL“ der SHB-Leitung vorgeschlagen zu übernehmen.