



Illustration: ChatGPT

Wirtschaftliche Stabilität im Fokus

Orientierung für Wohnungsunternehmen in bewegten Zeiten

von Matthäus Ernst und Andreas Pritschet

Die Rahmenbedingungen für die Wohnungswirtschaft haben sich in kurzer Zeit grundlegend verändert. Nach Jahren niedriger Zinsen und hoher Investitionsdynamik treffen steigende Finanzierungskosten auf weiterhin hohe und steigende Bau- und Sanierungspreise, während regulatorische Anforderungen und klimapolitische Zielsetzungen zusätzlichen Druck erzeugen. Gleichzeitig bleibt der zentrale Auftrag unverändert: bezahlbaren Wohnraum zu schaffen, diesen zu sichern und langfristig und zukunftsfähig zu erhalten. In dieser Gemengelage rücken wirtschaftliche Stabilität und Liquidität stärker in den Fokus unternehmerischer Steuerung – nicht als Selbstzweck, sondern als Voraussetzung für Handlungsfähigkeit.

Drei Säulen als Orientierungsrahmen – heute komplexer denn je

Bewährt hat sich für die Wohnungswirtschaft seit jeher der Blick auf die drei tragenden Säulen des Handelns: die soziale, die ökonomische und die ökologische Dimension. Der soziale Auftrag – die Sicherung leistbaren Wohnraums – bildet dabei die DNA der Branche und das zentrale Versprechen an die Gesellschaft. Wirtschaftliche Stabilität als Grundlage für die Überlebensfähigkeit ist die elementare Voraussetzung, um bauen, sanieren und investieren zu können. Die ökologische Transformation wiederum ist längst kein freiwilliges Zusatzthema mehr, sondern beeinflusst Finanzierung, Bewertung und regulatorische

Anforderungen unmittelbar. Was dieses Modell heute jedoch deutlich von früheren Jahren unterscheidet, ist die Vielzahl zusätzlicher Einflussfaktoren, die quer zu diesen drei Säulen wirken und die Steuerung erheblich komplexer machen.

Steigende Inflation und anhaltender Kostendruck beeinflussen den laufenden Geschäftsbetrieb ebenso wie Investitionsentscheidungen in volatiler Gemengelage. Demografische Veränderungen – eine alternde Gesellschaft, kleinere Haushalte und neue Wohnbedürfnisse – wirken sich unmittelbar auf Nachfrage, Bestandsentwicklung und soziale Ausrichtung aus. Am Finanzmarkt haben sich Zinsniveau und Kreditbedingungen grundlegend verändert und erfordern eine deutlich aktivere Steuerung von Liquidität und Finanzierung. Parallel dazu verschärft die Energiewende mit steigenden Kosten und neuen regulatorischen Anforderungen den Handlungsdruck, während die IT-Transformation Prozesse, Organisationsstrukturen und auch die Erwartungen der Mieterinnen und Mieter nachhaltig verändert.

Diese Faktoren lassen sich keiner einzelnen Säule eindeutig zuordnen. Sie überlagern sich, verstärken sich teilweise gegenseitig und machen deutlich, dass die drei Säulen nicht isoliert betrachtet werden können. Vielmehr bilden sie gemeinsam einen Kompass, der Orientierung gibt – allerdings nur dann, wenn wirtschaftliche, soziale und ökologische Ziele konsequent zusammengedacht und

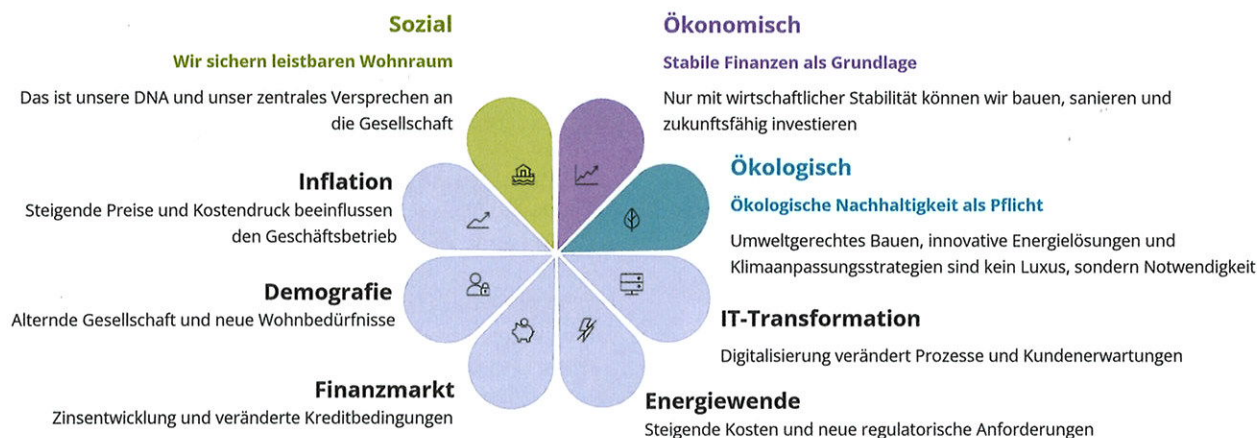


Illustration: Drei-Säulen-Modell als Orientierungsrahmen

um diese externen Einflüsse erweitert werden. **Wohnungsunternehmen stehen damit weniger vor der Frage, ob sie handeln müssen, sondern wie sie unter komplexen Rahmenbedingungen Prioritäten setzen, Risiken steuern und ihre Handlungsfähigkeit sichern.**

Wenn Trends kippen: Fremdkapital wird ohne belastbare Strategie zum Risikofaktor

Über viele Jahre galt ein scheinbar verlässliches Muster: Sinkende Fremdkapitalkosten ermöglichten Investitionen trotz moderater Ertragskraft. Günstige Neukredite hielten die Zinsbelastung niedrig und überdeckten zugleich die schrittweise sinkende Gesamtkapitalrentabilität. Spätestens seit 2022 hat sich dieses Verhältnis jedoch grundlegend verändert. Die Trendumkehr bei den Zinsen trifft auf eine Entwicklung, bei der die erwirtschafteten Renditen bereits zuvor kontinuierlich zurückgegangen sind. In der Konsequenz droht ein Punkt, an dem die Kosten des Fremdkapitals höher liegen als das, was mit dem eingesetzten Kapital erwirtschaftet wird.

Fremdkapital verliert seinen Charakter als Wachstumstreiber und wird zunehmend zum Risikofaktor

Damit büßt Fremdkapital seinen früheren Charakter als Hebel für Wachstum ein und wird zunehmend zu einem eigenständigen Risikofaktor. Investitionen, die unter früheren Rahmenbedingungen tragfähig erschienen, müssen heute neu bewertet werden – nicht nur im Hinblick auf die investitionspezifische Wirtschaftlichkeit, sondern auch auf ihre Auswirkungen auf Liquidität und Kapitaldienstfähigkeit auf Unternehmensebene, also unter Berücksichtigung von Verbundeffekten und Quersubventionierung.

Für die Unternehmenssteuerung bedeutet das eine **klare Verschiebung der Perspektive: Weg von der Frage, wie viel investiert werden kann, hin zu der Frage, unter welchen Bedingungen Investitionen die wirtschaftliche Stabilität des Unternehmens langfristig sichern.** Die Beobachtung von Trends allein reicht dabei nicht mehr aus – entscheidend ist, rechtzeitig zu erkennen, wenn sich diese Trends gegen das eigene Geschäftsmodell wenden.

Fakt ist: Mit der Zinswende hat sich die wirtschaftliche Ausgangslage vieler Projekte deutlich verschärft, während gleichzeitig gestiegene Bewirtschaftungskosten und die stärkere Berücksichtigung von Klimarisiken die Immobilienbewertung beeinflussen. **Energetisch schwache Gebäude verlieren an Attraktivität bei Finanzierungspartnern, während Investitionen in Effizienz, erneuerbare Energien und bauliche Qualität die Restnutzungsdauer verlängern und zur Stabilisierung von Werten beitragen.**

Für Wohnungsunternehmen bedeutet das: Objektqualität und strategische Bestandsentwicklung rücken stärker in den Mittelpunkt. Maßnahmen müssen nicht nur technisch sinnvoll, sondern auch wirtschaftlich begründbar und finanzierungsfähig sein. Wer Wertbeiträge einzelner Investitionen transparent macht und Maßnahmen datenbasiert priorisiert, verbessert nicht nur die interne Steuerung, sondern auch die Gesprächsbasis mit Kreditinstituten und Förderstellen.

Vor diesem Hintergrund gewinnt die laufende wirtschaftliche Steuerung weiter an Bedeutung. Aktuelle Planungsrechnungen, rollierende Liquiditätsprognosen und Szenarioanalysen gehören zum Standardinstrumentarium. Finanzierungs- und Förderfähigkeit ist dabei kein Zufallsprodukt, sondern Ergebnis strukturierter Prozesse: belastbare Unterlagen, aktuelle Energieausweise und realistische Sanierungsfahrpläne sind Voraussetzung, um Finanzierungs- und Fördermittel überhaupt abrufen zu können.

Auch die Beleihungssteuerung verdient größere Aufmerksamkeit. Transparenz über Laufzeiten, Auslastungen und absehbare Umschuldungsbedarfe schafft finanzielle Spielräume und reduziert Abhängigkeiten von einzelnen Finanzierern. Gleichzeitig zeigt sich jedoch immer deutlicher, dass Liquidität und Investitionsfähigkeit nicht allein über neue Finanzierungsinstrumente gesichert werden können. Alternative Finanzierungswege mögen ergänzen, sie ersetzen jedoch nicht die eigene Ertragskraft.

Kostenbewusstsein als Pflicht – Einnahmenresilienz als Kür

Vor diesem Hintergrund gewinnt die Frage an Bedeutung, wie Wohnungsunternehmen ihre Einnahmebasis insgesamt breiter und resilienter unter Wahrung ihres satzungsgemäßen Auftrags aufstellen können. Neben der klassischen Miete rücken zusätzliche Erlösquellen stärker in den Fokus: etwa aus Quartiersentwicklung, gewerblichen Nutzungen, Dienstleistungen rund um Wohnen und Energie, der aktiven Bewirtschaftung von Stellplätzen, Dach- und Fassadenflächen oder durch Kooperationen im Bereich erneuerbarer Energien und digitaler Infrastruktur. Solche Ansätze erfordern Investitionen, organisatorische Kompetenz und einen langen Atem – sie bieten aber die Chance, Erträge zu stabilisieren, Risiken zu streuen und Abhängigkeiten von einzelnen Einnahmequellen zu reduzieren.

Entscheidend ist dabei, dass neue Erlösfelder strategisch eingebettet werden und den sozialen Auftrag nicht unterlaufen. Zusatzeinnahmen sind kein Selbstzweck, sondern können dazu beitragen, die wirtschaftliche Basis zu stärken und damit Investitionen in Bestand, Klimaschutz und Neubau abzusichern. Wo es gelingt, zusätzliche Einnahmen mit Mehrwert für Quartier und Mieterinnen und Mieter zu verbinden, entsteht ein doppelter Effekt: wirtschaftliche Entlastung auf der einen, qualitative Aufwertung auf der anderen Seite. Kreativität bei der Erschließung weiterer Einnahmequellen wird damit zu einem wichtigen Baustein unternehmerischer Resilienz – nicht als Ersatz, sondern als Ergänzung einer tragfähigen Ertragsstruktur.

Zum wirtschaftlichen Realismus gehört auch ein sachlicher und offener Umgang mit dem Thema Mieten. Mietanpassungen stehen regelmäßig im Spannungsfeld zwischen sozialer Verantwortung und wirtschaftlicher Tragfähigkeit. Zugleich zeigt sich immer deutlicher: **Ohne angemessene Mieteinnahmen lassen sich weder die laufende Bewirtschaftung noch die notwendigen Investitionen in Instandhaltung, energetische Modernisierung und Neubau dauerhaft finanzieren. Bleiben die Einnahmen hinter den steigenden Kosten zurück, geraten nicht nur einzelne Projekte, sondern perspektivisch ganze Geschäftsmodelle unter Druck – mit der Folge, dass bezahlbarer Wohnraum langfristig nicht gesichert werden kann.**

Entscheidend ist daher, Mietentwicklung nicht isoliert zu betrachten, sondern als Bestandteil einer Gesamtstrategie zur Sicherung von Wohnraum. Transparenz über die wirtschaftlichen Zusammenhänge, eine soziale Flankierung für besonders belastete Haushalte und eine nachvollziehbare Priorisierung der eingesetzten Mittel sind dabei zentrale Elemente. Gerade vor dem Hintergrund steigender Energie- und Betriebskosten gewinnt zudem die „zweite Miete“ an Bedeutung: Investitionen in Energieeffizienz und klimafreundliche Versorgung können dazu beitragen, die Gesamtbelastung der Mieterinnen und Mie-

ter nachhaltig zu stabilisieren. **Richtig eingeordnet und sozial flankiert sind Mietanpassungen daher kein Bruch mit dem Anspruch auf bezahlbares Wohnen, sondern ein notwendiger Baustein, um Investitionen zu ermöglichen und Wohnraum dauerhaft bezahlbar zu halten.**

Frühwarnung und Kooperation als Erfolgsfaktoren

Handlungsfähigkeit zeigt sich nicht erst in der Krise, sondern entsteht durch frühzeitige Steuerung. Finanzielle Kennzahlen wie Kapitaldienstdeckung, Tilgungskraft, Eigenmittelquote, Leerstandsdauer oder Liquiditätsreichweite liefern wertvolle Hinweise, wenn sie regelmäßig betrachtet und richtig eingeordnet werden. In angespannten Phasen reicht eine jährliche Analyse oft nicht mehr aus; kürzere Steuerungszyklen helfen, Trends frühzeitig zu erkennen und Gegenmaßnahmen einzuleiten.

Ergänzend gewinnt Zusammenarbeit an Bedeutung. Gemeinsame Beschaffung, kooperative Bau- und Modernisierungsprojekte sowie verlässliche Netzwerke mit Kommunen, Handwerk und Finanzierungspartnern können Kosten senken oder Erlöse sichern und somit Risiken reduzieren. Ebenso wichtig ist die Fähigkeit zur Priorisierung: Weniger parallele Projekte bedeuten oft mehr Stabilität, weil Ressourcen gebündelt und Überlastungen vermieden werden.

Fazit

Die kommenden Jahre werden von engen wirtschaftlichen Spielräumen und hohen Transformationsanforderungen geprägt sein. Wohnungsunternehmen bleiben handlungsfähig, wenn sie wirtschaftliche Stabilität, soziale Verantwortung und ökologische Zielsetzungen konsequent miteinander verbinden. Eine vorausschauende Steuerung, klare Prioritäten und verlässliche Partnerschaften sind dabei zentrale Bausteine. So entsteht Resilienz – nicht als abstrakter Begriff, sondern als konkrete Voraussetzung dafür, den Kernauftrag der Branche auch unter schwierigen Rahmenbedingungen zu erfüllen: dauerhaft bezahlbares Wohnen zu sichern.



Matthäus Ernst

Wirtschaftsprüfung und
Prüfungsnahe Beratung
VdW Bayern



Andreas Pritschet

Verbandsdirektor
VdW Bayern