



DEN AKTIONÄREN
VERPFLICHTET

**IMMOBILIEN-AKTIENGESELLSCHAFTEN:
UMVERTEILUNGSMASCHINERIE UND NEUE MACHT
AUF DEN WOHNUNGSMÄRKTEN**

Arbeitsausschuss Immobilien-Aktiengesellschaften der Berliner MieterGemeinschaft

Herausgeber

Ausschuss Immobilien-Aktiengesellschaften
der Berliner MieterGemeinschaft
Möckernstr. 92
10963 Berlin
V.i.S.d.P: Joachim Oellerich

Autoren

Hermann Werle, Joachim Maiworm

Gestaltung und Satz

Klaus R. Bittl (Entwicklungsspielraum)

Druck

Hinkelstein, Berlin

© Januar 2019

INHALT

- I Zur Einführung – Wie aus öffentlichen Wohnungsbeständen finanzmarktorientierte Umverteilungsmaschinen wurden 2**
- II Immo-AGs – Die neuen Akteure auf dem Wohnungsmarkt 4**
Wohnungspolitische Weichenstellungen / Der große Ausverkauf / „Etablierung der Wohnimmobilie am Kapitalmarkt“ / Die Gründerzeit der börsennotierten Immobilienkonzerne / Neukonfiguration an der Börse
- III Anbieterstruktur des deutschen Wohnungsmarkts 9**
Expansion in den europäischen Raum / Papiertiger Mietpreisbremse
- IV Der Zentrale Immobilienausschuss (ZIA) – Cheflobbyisten der Immobilienwirtschaft 12**
„Dauergäste bei der Bundesregierung“ / Nachhaltigkeit für sprudelnde Gewinne / Bündnisse im Bund und in den Kommunen / Politische Prominenz
- V Wem gehören eigentlich die börsennotierten Immo-AGs? 16**
Einer der mächtigsten Fonds der Welt – die Norges Bank / BlackRock und die wachsende Macht der „Schattenbanken“ / Doppeltes Privatisierungsgeschehen / Wachsender Einfluss auf die Immo-AGs
- VI Aktivierung aller Werthebel – Geschäftsmodelle und operatives Verhalten 20**
Abbau des Leerstands / Erhöhung der Mieten (Modernisierungsoffensive) / Höherbewertung der Immobilien / Steuervermeidung / Neugestaltung der geschäftlichen Abläufe / Portfoliostrategien / Der gläserne Mieter
- VII Angstkultur – Zur Situation der Beschäftigten 26**
- VIII Fazit und Perspektiven 28**
Alternativen / Die Eigentumsfrage und der Wohnungsbau
- Kurzporträts der Immo-AGs mit Beständen in Berlin 31**
- Wichtige Abkürzungen und Glossar 41**
- Literatur 43**

I

ZUR EINFÜHRUNG – WIE AUS ÖFFENTLICHEN WOHNUNGSBESTÄNDEN FINANZMARKTORIENTIERTE UMVERTEILUNGSMASCHINEN WURDEN

In den letzten Jahren hat sich die Wohnungsfrage zunehmend in den Vordergrund der öffentlichen Aufmerksamkeit gedrängt und wird als die zentrale soziale Frage angesehen. Die Probleme sind allgemein bekannt: Steigende Mieten, die immer größere Anteile des Einkommens aufzehren, hoher Verdrängungsdruck, insbesondere für Menschen mit geringen Einkünften, sowie der Mangel an bezahlbaren Wohnungen, der die Suche nach einer Wohnung zu einem beinahe aussichtslosen Unterfangen macht.

Vor dem Hintergrund dieser Problemlagen sorgen insbesondere Immobilienunternehmen wie die Deutsche Wohnen (DW), Vonovia oder die LEG Immobilien für Schlagzeilen, da sie vielen ihrer Mieter* das Leben schwer machen. Mangelnder Service, vernachlässigte Instandhaltung, regelmäßige Mieterhöhungen und vor allem mietpreistreibende Modernisierungen sind immer wieder Thema in den Medien und bei vielen Initiativen, die sich gegen steigende Mieten und Verdrängung zur Wehr setzen.

Bemerkenswert ist, dass die Wohnungsbestände dieser Konzerne in erster Linie aus Wohnungsbaugesellschaften stammen, die in den letzten 20 Jahren von Bund, Ländern und Kommunen privatisiert wurden. Dem neoliberalen Mainstream folgend wurden damit wohnungspolitische Steuerungsinstrumente aus der öffentlichen Hand gegeben und die Voraussetzungen für die Entstehung gänzlich neuer Akteure auf dem Wohnungsmarkt geschaffen. Zunächst war es die Private-Equity-Branche**, die Anfang der 2000er Jahre das Geschäft mit den Wohnungen für sich entdeckte und aufgekaufte Wohnungsgesellschaften ihrer sozialen Bestimmung entledigte und höchst professionell auf Rendite trimmte. Mit Börsengängen verabschiedeten sich deren Fonds nach wenigen Jahren und gebaren die Aktien-Immobilien-Gesellschaften.

Sowohl die Private-Equity-Branche als auch die Immo-AGs beschreiben eine grundlegende Veränderung der Immobilienwirtschaft in Deutschland, welche sich durch ihr Expansionsstreben sowie ihre Internationalisierung und Kapitalmarktorientierung auszeichnet. Die Privatisierungen von Wohnungsbaugesellschaften, aber auch von Krankenhäusern, Wasser-, Strom- und Gasversorgern, waren zu einem Teil der „globalen Enteignungsökonomie“ geworden, die zu Beginn der 2000er Jahre von François Chesnais (u. a. Attac-Frankreich), Christian Zeller und anderen als „finanzdominiertes Akkumulationsregime“ beschrieben wurde (Zeller 2004). Ausgehend von der neoliberalen Politik in den USA und Großbritannien unter Ronald Reagan und Margaret Thatcher in den 1980er Jahren wuchs die Macht der Vermögensbesitzer und Finanzmarktakteure zu Lasten des Industriekapitals sowie des öffentlichen Sektors, was sich heute u. a. an der Etablierung von sieben Immo-AGs in den deutschen Börsenindizes ablesen lässt. Diverse traditionelle Industrie-Unternehmen mussten dabei Immobilienwerten weichen und der Branchenerste Vonovia hat im Ranking der Marktkapitalisierung die Deutsche Bank, Thyssen-Krupp, E.ON und RWE hinter sich gelassen.

Die gesteigerte ökonomische Macht des Immobilienkapitals wirkt sich auch unmittelbar auf die politische Sphäre aus. Im Verbund mit Finanzdienstleistern und der Investmentbranche brachten die aufstrebenden Immobilienkonzerne bereits 2006 einen eigenen Lobbyverband in Stellung, um ihre spezifischen Interessen auf dem politischen Parkett zu platzieren. Der Zentrale Immobilien Ausschuss (ZIA) war schnell auch im Bundesverband der Deutschen Industrie (BDI) vertreten und verfügt über engste Kontakte in Regierungskreise und Ministerien auf regionaler, nationaler wie auch europäischer Ebene.

Dass es die börsennotierten Immobilienkonzerne sind, die sich in einigen Großstädten wie Berlin bei Mietern so unbeliebt machen, ist kein Zufall. Die Immo-AGs sind zu bedeutsamen Akteuren auf dem Wohnungsmarkt aufgestiegen und verfügen allein in Berlin über mehr als 200.000 Wohnungen. Was sie auszeichnet, ist ihr unmittelbarer Zugang zu den internationalen Finanzmärkten und damit die Möglichkeit, in kurzen Zeitabständen große Mengen Kapital für die Erweiterung ihrer Bestände sowie umfangreiche Modernisierungsprogramme zu mobilisieren. Liberalisierte Finanzmärkte sind die Liquiditätsquelle der Immobilienkonzerne und gehören zum Geschäftsmodell.

Den Verwertungsinteressen der Wohnungskonzerne kam und kommt der über Jahre ausgebliebene Bau von preisgünstigen Wohnungen entgegen, der auf der anderen Seite das Leid der Wohnungssuchenden und Bestandsmieter darstellt. Denn ohne auch nur einen tropfenden Wasserhahn ausgetauscht zu haben, lassen sich auf den angespannten Wohnungsmärkten der Republik auch die dunkelsten und gammeligsten Hinterhofwohnungen vermieten. Die Branche freut sich über sinkende Leerstände bei immer skrupelloseren Neuvermietungen. In keinem der Geschäftsberichte der Immo-AGs fehlt der Verweis auf den mangelnden Neubau, den sinkenden Leerstand und die positiven Renditeaussichten, die sich damit verbinden. Der Berliner Gutachterausschuss fasst diese Situation in seinem Immobilienmarktbericht 2017 / 2018 zusammen:

„Infolge stark steigender Bevölkerungszahlen und einer überproportionalen Zunahme der Einpersonenhaushalte erhöht sich die Nachfrage auf dem Wohnungsmarkt. Eine im Vergleich hierzu niedrige Wohnungsbautätigkeit führt zu einem Rückgang beim Leerstand, zu Mietsteigerungen und beim Verkauf von Wohnungseigentum zu einer Erhöhung der Kaufpreise.“

An den steigenden Mieten erfreuen sich die Aktienhalter, zu denen global agierende Investmentfirmen wie BlackRock gehören. Mit der Internationalisierung der Wohnungsmärkte sind die rasant steigenden Mieteinnahmen Teil der globalen Enteignungs- und Umverteilungsmechanik geworden.

Wie diese in Gang gesetzt und auf Touren gebracht wurde und welche Konsequenzen und Gegenstrategien sich daraus ergeben könnten, soll auf den folgenden Seiten nachgezeichnet und beleuchtet werden. Dabei sollen die Ausführungen eine notwendige Diskussion über die aktuell vorherrschende wohnungspolitische Ausrichtung befördern aber auch als Handreichung dienen für wohnungspolitisch Interessierte sowie Initiativen, die sich in der Auseinandersetzung mit den Großvermietern befinden.

- * Im Sinne besserer Lesbarkeit und kompakter Darstellung haben wir in unseren Ausführungen die männliche Geschlechtsform verwendet, die selbstverständlich gleichberechtigt alle Geschlechter umfassen soll.
- ** Fachbegriffe und Abkürzungen werden im Anhang erläutert.

II

IMMO-AGS – NEUE AKTEURE AUF DEM WOHNUNGS-MARKT

Bei der Versorgung der Bevölkerung mit Wohnraum spielen in Deutschland kommunale und landeseigene Wohnungsbaugesellschaften seit ihrer Gründung in den 1920er Jahren eine herausragende Rolle. Diese ergibt sich aus dem Umstand, dass die private Wohnungswirtschaft vor hundert Jahren genauso wenig wie heute in der Lage war, die Wohnungsversorgung für breite Schichten der Bevölkerung in einer wachsenden Stadt zu gewährleisten. An diese historische Mission möchte sich die Berliner Landespolitik wie auch die Bundespolitik jedoch schon lange nicht mehr erinnern.

Wohnungspolitische Weichenstellungen

Kennzeichnend für die Anbieterlandschaft des deutschen Wohnungsmarkts ist die bis heute im internationalen Vergleich niedrige Eigentumsquote von 46% und der entsprechend hohe Anteil an Mietwohnungen. In einem hochindustrialisierten Land mit seinen historisch gewachsenen Ballungszentren eine durchaus vorteilhafte Situation. Denn sowohl in der Industrie- als auch in der Dienstleistungsgesellschaft stellt das Wohneigentum für den größten Teil der abhängig Beschäftigten und auch der prekär abgesicherten Selbständigen eine unerreichbare Illusion dar. Es war eine überaus schmerzliche Erfahrung, die Millionen von Haushalten insbesondere in den USA, Spanien und Griechenland machen mussten, als sie durch steigende Kreditlasten ihr Wohneigentum an Banken und Investmentfirmen verloren. Ein Zufluchtsort auf einem Mietwohnungsmarkt stand diesen Menschen mangels desselben nicht zur Verfügung. Die sich seit 2007 manifestierende Immobilienkrise entwickelte sich vor zehn Jahren zur größten Finanz- und Weltwirtschaftskrise seit dem Crash 1929. Mietwohnungsbestände bilden für den größten Teil der Bevölkerung eine

existenzielle Notwendigkeit und ermöglichen zudem Mobilität. Voraussetzung dafür ist allerdings, und das zeigt die aktuell angespannte Situation, dass durch entsprechende politische Interventionen für ausgeglichene Wohnungsmärkte gesorgt wird. Im Wien der 1920er Jahre stellte der Gemeindewohnungsbau diese Vorsorge dar, in England war es das Council Housing-Programm und in Deutschland waren es die öffentlichen und gemeinnützigen Wohnungsbaugesellschaften, mit denen – zumindest potenziell – regulierend auf die Gesamtwohnungsmärkte eingewirkt werden konnte.

Bis in die 1990er Jahre waren die Wohnungsmärkte in Deutschland von einer Vielzahl regionaler Akteure geprägt, wobei die öffentlichen Wohnungsbaugesellschaften gerade in den Ballungszentren eine starke Marktposition inne hatten. Diese Konstellation hat sich grundlegend geändert, denn seit Ende der 90er Jahre wurden die lokalen Immobilienmärkte in den globalen Kapitalmarkt internationalisiert.

Klassische Anlageformen hatten an Attraktivität verloren und Finanzgesellschaften akquirierten Kapital in globalem Maßstab und lenkten es verstärkt auf die internationalen Immobilienmärkte. Die hintergründigen Aspekte für das große Interesse an deutschen Mietwohnungsbeständen beschreiben Gudrun Claßen und Christoph Zander in einer Studie des Bundesinstituts für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) von 2010 wie folgt:

„Zum einen war es auf der Nachfrageseite der starke Anlagedruck großer, häufig ausländischer Investoren, die während einer anhaltenden Phase sinkender Zinsen seit Ende der 1990er Jahre neue Anlagemöglichkeiten suchten. Aufgrund der sehr niedrigen Zinsen konnten mit den Investitionen unter Zuhilfenahme hoher Fremdfinanzierungsanteile die Eigenkapitalrenditen in sehr große Höhen gehebelt werden, da die in Aussicht stehenden stabilen Einnahmen aus Vermietung und (Weiter-)Verkauf von Wohnungen die Raten für den Kapitaldienst deutlich überstiegen (Leverageeffekt).“ (Claßen / Zander 2010: 378)

So bildete der hohe Anteil an Mietwohnungen und öffentlichen Wohnungsbaugesellschaften im Zusammenspiel mit den politischen Weichenstellungen der

Liberalisierung der Finanzmärkte und dem Abbau von Investitionsbeschränkungen die Grundlage zur Privatisierung öffentlichen Eigentums.

Der **Leverage Effekt** (engl. Hebeleffekt) beschreibt die Hebelwirkung, die beim Einsatz von Fremdkapital eintreten kann. Die Eigenkapitalrentabilität steigt durch den zunehmenden Anteil an Fremdfinanzierung, solange die Gesamtkapitalrentabilität (Gewinn eines Unternehmens im Verhältnis zum eingesetzten Kapital, bestehend aus Eigen- und Fremdkapital) größer ist als die Zinsen für das eingesetzte Fremdkapital. Wenn durch die Aufnahme des Fremdkapitals weniger Eigenkapital benötigt wird, wird dieses effektiver eingesetzt. Der mögliche Leverage-Effekt kann zu riskanten Geschäften verleiten, die wiederum in einer Blase münden können.

Der große Ausverkauf

Die Neoliberalisierung der Wohnungspolitik sorgte in den 2000er Jahren für einen Boom im Immobilienhandel und für eine Privatisierungswelle von Wohnungsbeständen aus Bundes- und Landeseigentum. Nach Angaben des BBSR wurden rund 900.000 Wohnungen privatisiert. Schwerpunkt des Verkaufs von kommunalen Wohnungsbaugesellschaften bildeten die Bundesländer NRW und Berlin sowie das Land Sachsen, wo die landeseigene WOBA Dresden GmbH 2006 an die US-Investmentgesellschaft Fortress verkauft wurde. Die Argumentationsgrundlage für die Verkäufe waren die jeweiligen Haushaltsdefizite der Kommunen und Länder, wobei alle in den Parlamenten vertretenen Parteien an den Privatisierungen beteiligt waren, darunter auch die PDS/Die Linke in Berlin und Dresden.

2004 verkaufte die rot-rote Koalition in Berlin die GSW, die mit ihren rund 66.000 Wohnungen bis dato die größte Berliner Wohnungsbaugesellschaft war. Der Preis von rund 500 Euro/qm machte den Kauf zu einem höchst lukrativen

Geschäft für den Investor Cerberus – so billig hat es in keiner anderen deutschen Großstadt Wohnungen zu kaufen gegeben. Und diese Privatisierung sollte zum Türöffner und Vorbild für weitere Investoren werden, sich Wohnungsgesellschaften als Verwertungsobjekte anzueignen.

Mit welcher historischen Blindheit und politisch-ökonomischer Naivität die Landesregierungen öffentliches „Tafelsilber“ verkauften, belegt der Verkauf der GSW-Wohnungen, der am 3. Juni 2004 das Hauptthema einer Debatte im Abgeordnetenhaus von Berlin war. Es herrschte ein allgemeiner Konsens aller im Abgeordnetenhaus vertretenen Fraktionen, dass weitere Wohnungen privatisiert werden sollten. Nachdem 1999 bereits die GEHAG verscherbelt worden war, traf es nun die größte der landeseigenen Gesellschaften. Michael Nelken von der PDS erklärte damals, warum das für die Mieter kein Grund zur Sorge sein sollte:

„Deshalb will ich betonen, dass die GSW-Mieter meines Erachtens keinen besonderen Grund haben, wegen des Eigentümerwechsels (...) sorgenvoll in die Zukunft ihrer Wohnungs- und Mietsituation zu schauen, zum einen, weil in dem Vertragswerk alles Erdenkliche und Mögliche verbrieft worden ist, um den Erwerber an eine angemessene soziale Unternehmenspolitik zu binden: Schutz vor Kündigung, Eigenbedarf, wirtschaftliche Verwertung, Bindung an den Mietspiegel, Verpflichtung zur sozialen Umfeldbetreuung usw.“ (Abgeordnetenhaus Berlin, Plenarprotokoll 15/52)

Dass das Augenwischerei war, stellten Kritiker der neoliberalen Politik schon damals heraus (u. a. in Themenschwerpunkten des MieterEcho) und für viele Mieter wurde es schon recht bald unmittelbar spürbar (vgl. u. a.: MieterEcho 379/Mai 2000; 304/Juni 2004; 310/Juni 2005). Die Fondsgesellschaften als neue Eigentümer verkauften ganze Siedlungen weiter, es wurde modernisiert, in Eigentumswohnungen umgewandelt, der Personalbestand und der Service reduziert. Entgegen den Versprechungen der Privatisierungsbefürworter hatten die Mieter also allen Grund zur Sorge.

In einer 2017 veröffentlichten Studie zu börsennotierten Wohnungsunternehmen attestiert das BBSR der GSW im Vergleich mit anderen Immo-AGs die „größten Mietsteigerungen in den letzten 5 Jahren“ (BBSR 2017: 90). Damit gehörte die GSW zu den Mietpreistreibern der Stadt, wobei allerdings hinzugefügt werden muss, dass vier der sechs landeseigenen Gesellschaften bis 2014 in ähnlicher Weise die Mieten angezogen hatten, sich also wie ganz normale gewinnorientierte Marktakteure verhielten (vgl. MieterEcho Nr. 396/Juni 2018). Sie waren „sarraziniert“ worden, wie es die 2009 verstorbene Abgeordnete der Grünen, Barbara Oesterheld, im Juni 2004 in jener Parlamentsdebatte auf den Punkt brachte, in der Nelken die Privatisierung verharmlost hatte. Die Grünen wollten zwar ebenfalls in großem Umfang Wohnungen privatisieren, dafür aber den Rest der Bestände stärker sozial ausrichten und dem Einfluss des damaligen Finanzsenators Sarrazin entziehen. Wäre es nach den Vorstellungen der Finanzbehörde gegangen, wären wohl alle Wohnungsgesellschaften privatisiert worden.

„Etablierung der Wohnimmobilie am Kapitalmarkt“

Der verkaufswilligen Politik in Bund, Ländern und Kommunen standen in dieser ersten Verkaufswelle finanzstarke Investoren überwiegend aus den USA gegenüber. Die Private-Equity-Branche hatte bei ihrer Suche nach Verwertungsmöglichkeiten die Wohnungsgesellschaften als Renditequelle ausgemacht. Neben Cerberus traten eine Reihe weiterer global agierender Private-Equity-Fonds (Terra Firma, Fortress, Oaktree usw.) erstmals auf den hiesigen Wohnungsmärkten auf und profitierten von der neoliberalisierten (Wohnungs-) Politik. „Mit dem Wegfall der Wohnungsgemeinnützigkeit im Jahr 1990 und der seit 2002 geltenden Steuerfreiheit bei der Veräußerung von inländischen Kapitalgesellschaften“, so der oben bereits zitierte BBSR-Bericht, waren „entscheidende Hürden für die Privatisierung ehemals gemeinnütziger Wohnungsunternehmen aus dem Weg geräumt worden“ (BBSR 2017: 20). Die Jahre 2004 bis zur globalen Finanzkrise 2008 markieren mit jährlich rund 300.000 gehandelten Wohnungen die erste Hochphase von Transaktionen großer Woh-

nungsbestände. Krisenbedingt folgte über die Jahre bis 2012 eine Abkühlung in dem Geschäftsfeld bis zu den Jahren 2013 bis 2015, als jährlich abermals über 300.000 Wohnungen den Eigentümer wechselten.

Private Equity ist privates, außerbörsliches Beteiligungskapital. Ein Private-Equity-Fonds sammelt von Anlegern Geld ein, um andere, nicht börsennotierte Unternehmen aufzukaufen oder Beteiligungen daran zu erwerben. Ziel ist, die Unternehmen aktiv zu managen, ihren Wert zu steigern und sie bereits nach etwa zwei bis sieben Jahren mit möglichst hohem Gewinn zu verkaufen. Die Kapitalgeber sind institutionelle Anleger wie etwa Banken oder Versicherungen, vereinzelt aber auch sehr vermögende Privatpersonen.

Dem Geschäftsmodell der Private-Equity-Branche entsprechend, wurden die übernommenen Wohnungsunternehmen auf schnelle Rendite getrimmt, einzelne Vermögens- und Wohnungsbestände durch Weiterverkäufe zu Geld und Gewinn gemacht und den Unternehmen entzogen. Nach weniger als zehn Jahren zogen sich die Fonds aus dem Geschäft zurück, in der Regel durch den Gang an die Börse. Seither erleben wir das Anwachsen börsennotierter Immo-AGs, die als professionelle Halter und „Optimierer“ der Bestände auftreten. In manchen Großstadtregionen sind sie zu mächtigen Akteuren herangereift und nutzen jegliche Mieterhöhungsmöglichkeit. Nach der Privatisierungswelle kam es zu einer „zunehmenden Etablierung der Wohnimmobilie am Kapitalmarkt“ wie es Vorstandsmitglied Thomas Zinnöcker 2011 im Geschäftsbericht des ZIA formulierte. Zinnöckers Karriere ist eng verwoben mit dieser Entwicklung, leitete er doch die privatisierte GSW von 2005 bis 2013, ging dann zur Gagfah, bei deren Verschmelzung mit der Deutschen Annington zur Vonovia er beteiligt war. Heute gehört Zinnöcker zu den Cheflobbyisten des ZIA und leitet zudem den Energiedienstleister Ista, der wie die Immobilienwirtschaft eng mit der Finanzwirtschaft verbunden ist und 2017 für über vier Milliarden Euro von dem chinesischen CKP-Fonds übernommen wurde.

Die Gründerzeit der börsennotierten Immobilienkonzerne

Als vor rund zwanzig Jahren die DW AG als Tochtergesellschaft der Deutschen Bank gegründet wurde und 25.000 Wohnungen im Rhein-Main Gebiet ihr Eigen nannte, waren börsennotierte Wohnungsgesellschaften noch eine Unbekannte. Das sollte sich 2006 und in den folgenden Jahren ändern. Öffentliche Aufmerksamkeit erhielt der Börsengang der Gagfah, zu dem die *FAZ* im Oktober 2006 titelte: „Börsengang von Gagfah läuft wie geschmiert“. Mit der Gagfah und ihren 150.000 Wohnungen war der erste schwergewichtige Immobilienkonzern an der Börse notiert und im Januar 2007 bereits im MDAX platziert. Zu den von der Investmentgesellschaft Fortress an die Börse gebrachten Wohnungen zählten rund 81.000, die einstmals zur Bundesversicherungsanstalt für Angestellte gehörten, sowie 28.000 der NILEG aus Hannover und 48.000 der WOBA aus Dresden. Mit erheblich geringeren Beständen als die Gagfah stiegen die TAG Immobilien und DW-AG 2006 in den SDAX auf, was nach DAX und MDAX der dritten Liga im Börsengeschäft gleichkommt. Die DW war im gleichen Jahr von der Deutschen Bank entkoppelt worden und erwarb im Sommer 2007 die GEHAG und mit ihr auch deren Markenzeichen, das Hufeisen der Hufeisensiedlung. Stand dieses seit den 1920er Jahren als Symbol des sozialen Wohnungsbaus der Moderne, dient es nun laut Geschäftsbericht der DW als „Symbol für Glück und Anziehungskraft“. Was die DW seither erreicht hat, ist tatsächlich eine enorme Anziehungskraft für internationale Investoren, deren Glück sich in üppigen Renditen realisiert. Mit der GEHAG verdoppelte die DW ihren Wohnungsbestand auf 51.000 Wohnungen und veränderte damit auch ihr Geschäftsmodell. Es sei nun die erforderliche Größe erreicht, um das bisherige Geschäftsmodell des Abverkaufs grundlegend zu ändern und auf „eine nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes“ zu orientieren, wie der Geschäftsbericht aus dem Jahr 2007 vermerkt.

Im Gegensatz zu den Wohnungshändlern der Private-Equity-Branche entstanden mit den börsennotierten Gesellschaften nunmehr langfristig und professionell agierende Bestandhalter, die sich bereits 2006 im Verbund mit der Finanzbranche ihren Lobbyverband schufen. Der ZIA hatte sich zur Aufgabe gemacht, die Stimme der kapitalmarktorientierten Immobilienunternehmen zu werden.

Zu den ersten Mitgliedern gehörten u. a. Allianz Immobilien, Deutsche Bank, DW, GSW und Morgan Stanley Real Estate.

Börsengänge und Aufstieg in den Indizes

AG	Börse	SDAX	MDAX	DAX	Anmerkungen
DW	1999	09.2006	12/2010	–	Postbank aus MDAX ausgeschieden
TAG	11/2000	12/2006	09/2012	–	–
Gagfah	10/2006	–	01/2007	–	2015 mit Annington zu Vonovia verschmolzen
GSW	04/2011	06/2011	09/2011	–	am 27. 11. 2013 von DW übernommen
Grand City	2012	06/2017	09/2017	–	ersetzt den Baukonzern Bilfinger
LEG	02/2013	–	06/2013	–	Hafen & Logistik aus MDAX ausgeschieden
Annington	07/2013	09.2013	09/2014	–	SGL Carbon Group aus MDAX ausgeschieden
Vonovia	–	–	–	09/2015	Lanxess (Chemie) aus Dax ausgeschieden
Buwog	04/2014	–	–	–	2017/18 zu Vonovia
Adler	–	06/2015	–	–	–
ADO-Prop.	07/2015	10/2015	–	–	Bestände nur in Berlin

Neukonfiguration an der Börse

Bedingt durch die Finanzkrise ließen weitere Börsengänge bis zum Jahr 2011 auf sich warten. Zwar wollten die Investoren Cerberus und Whitehall die GSW bereits 2010 an die Börse bringen, bliesen das Vorhaben aber angesichts der Unruhe auf den Finanzmärkten zunächst ab. Mit Zustimmung von Senat und Abgeordnetenhaus gelang die Börsennotierung dann im April 2011. Im gleichen Jahr vermeldete der Verband Berlin-Brandenburgischer Wohnungsunternehmen (BBU) einen Leerstand ihrer Mitgliedsunternehmen von 2,6%, also die Unterschreitung der 3%-Marke, die als Warnsignal für einen angespannten Wohnungsmarkt gilt. Zugleich, und durch die Anspannung befördert, stiegen die Durchschnittsmieten laut Mietspiegel 2011 um 7,9%, von 4,83 auf 5,21 Euro gegenüber dem Mietspiegel 2009. Diese Daten wurden von der Börse honoriert, so dass die GSW-Aktie schon im September in den MDAX aufstieg. Welche Bedeutung der Notierung im MDAX zukommt, erläuterte der damalige Finanzvorstand Andreas Segal: „Die Aufnahme in den MDAX ist für uns von strategischem Vorteil. (...) Zudem ist für viele global agierende Investoren und Fondsmanager die Mitgliedschaft im MDAX Grundvoraussetzung, sich an der GSW zu beteiligen. Darüber hinaus zeigt es, dass der Kapitalmarkt unsere Geschäftszahlen der vergangenen Quartale als nachvollziehbare Wachstumsstory honoriert hat.“ In den Jahren 2012 bis 2015 folgten die Börsengänge von Grand City, LEG, Deutsche Annington, Buwog und ADO Properties. Grand City, Annington und LEG stiegen bis in den MDax auf. Das veranlasste die Börsenzeitung am 7. September 2017 zu dem Titel: „MDax wird zum Immobilienindex“ und stellte fest, dass von den 50 im MDax gelisteten Unternehmen sechs aus der Immobilienbranche seien und vier davon Wohnungsvermieter: DW, LEG, TAG sowie Grand City. Zu diesem Zeitpunkt waren die MDax-Konzerne Gagfah und Annington bereits zum neuen Branchenprimus Vonovia verschmolzen, der seit 2015 im Dax gelistet ist, wo sich die 30 Schwergewichte der deutschen Wirtschaft finden.

In dem von der Immobilienwirtschaft herausgegebenen Gutachten *Wirtschaftsfaktor Immobilien 2017* wird der „Bedeutungsgewinn der Immobilienaktienun-

ternehmen“ als großer Erfolg gewertet, „weil damit die Sichtbarkeit der Branche insgesamt gestiegen ist und zweitens, weil gerade über Aktienunternehmen der Zugang internationaler Investoren zum deutschen Markt ermöglicht werden kann“. Dem Bedeutungsgewinn der Immo-Konzerne steht der Bedeutungsverlust bisheriger Industriekonzerne gegenüber. Den Immobilienwerten weichen mussten z. B. der Chemiekonzern Lanxess, die SGL Carbon Group, die Hamburger Hafen & Logistik sowie der Baukonzern Bilfinger. Ebenfalls bemerkenswert ist der Umstand, dass nach Marktkapitalisierung, also dem Gesamtwert der gehandelten Aktien, Vonovia vor den früheren Schwergewichten des Dax, Deutsche Bank, E.on, RWE, Lufthansa oder Thyssen-Krupp platziert ist. Die Immobilienkonzerne haben sich damit als schwergewichtige Wohnungsindustrie etabliert, die einen größer werdenden Anteil der Einkommen der Mieter in den globalen Finanzmarkt und an deren Akteure umlenkt.

Börsenindizes sollen auf einen Blick die Stimmung am Aktienmarkt anzeigen. Sie fassen nach unterschiedlichen Kriterien eine Auswahl an Aktien zusammen, messen deren Wertentwicklung und stellen deshalb einen Indikator für die Entwicklung eines Gesamt- oder Teilmarktes, einer Branche oder einer Region dar. Die vier Indizes DAX, MDAX, SDAX und TecDAX umfassen dabei die nach Marktkapitalisierung größten deutschen Unternehmen. Die 30 größten inländischen AGs finden sich im Deutschen Aktienindex (DAX) wieder. Die Aufgabe des DAX besteht darin, ein repräsentatives Bild des deutschen Aktienmarkts insgesamt widerzuspiegeln. Der Mid-Cap-DAX (MDAX) ist der Auswahlindex für 50 mittelgroße, auch ausländische AGs, die von der Bedeutung her unterhalb der DAX-Werte rangieren. Der Small-Cap-DAX (SDAX) bietet kleineren und mittleren Unternehmen (50 Werte), die unterhalb der MDAX-Unternehmen angesiedelt sind, eine Plattform. Die wichtigsten und größten Hightech-Konzerne an der Frankfurter Börse sind im TecDAX gelistet.

III ANBIETERSTRUKTUR DES DEUTSCHEN WOHNUNGS- MARKTS

Die sieben börsennotierten Wohnungskonzerne halten laut der Halbjahresberichte 2018 zusammen annähernd 950.000 Wohnungen. Ihre Kapitalmacht und ihr expansiver Charakter machen sie mittlerweile zur dominierenden Gruppe der größten Wohnungsunternehmen in Deutschland. Die Entstehung der Wohnungsgiganten ist dabei Ausdruck einer ausgeprägten Zentralisations- und Konzentrationstendenz durch die konsequente Nutzung von Mieterhöhungspotenzialen, der internen Optimierung von Arbeitsprozessen sowie systemati-

schen Zukäufen und Unternehmensübernahmen. Insgesamt verwalten die börsennotierten Wohnungskonzerne zwar nur etwa 4% der insgesamt 23,7 Millionen Mietwohnungen in Deutschland. Bezogen auf den Wohnungsbestand aller professionell-gewerblichen Eigentümer, also Genossenschaften, privaten und öffentlichen Wohnungsunternehmen, beträgt der Marktanteil aber bereits 11% (von insgesamt 8,27 Millionen Wohnungen). Da die Bestände der börsennotierten Immo-AGs geografisch unterschiedlich verteilt sind, verschafft die räumliche Fokussierung diesen Konzernen eine regional und lokal marktdominierende Stellung. So entfallen von den etwa 1,6 Millionen Mietwohnungen in Berlin über 200.000 auf dieses Segment. Mit über 12% gehören in der Hauptstadt – bezogen auf die Bundesländer – die meisten Mietwohnungen zum börsennotierten Angebotssegment, gefolgt von Bremen mit 11%, Sachsen mit 6% und Nordrhein-Westfalen mit 5,4%.

Wohnungsbestände börsennotierter Immobilien-Aktiengesellschaften

Unternehmen	2013	2014	2015	2016	2017	1. Hj. 2018	Berlin 2016	Berlin 2017	1. Hj. 2018	
Vonovia	175.258	203.028	357.117	333.381	346.644	403.926	36.000*	38.678	44.010	
DW	150.219	147.105	146.128	157.976	160.668	161.468	110.776	114.289	114.226	
LEG	94.311	106.961	108.916	128.488	130.085	130.224	keine	keine	keine	
TAG	69.806	72.530	78.015	79.754	82.947	82.391	9.879	9.243	9.915	
Grand City	26.000	43.000	76.000	84.102	86.062	85.151	6.270	8.276	8.100	
Adler	7.797	24.086	48.218	47.366	50.305	62.059	1.697	1.698	1.698	
Buwog	32.750	33.475	51.678	51.058	49.597	zu Vonovia	4.993	4.991	zu Vonovia	
convert	25.673	24.367	22.500	zu Vonovia	–	–	–	–	–	
ADO-Prop.	–	6.596	14.856	17.700	20.649	20.649	22.064	17.700	20.649	
Summe	556.289	654.243	881.761	875.823	877.360	947.283	187.313	197.824	200.013	
	Gesamtbestand der AGs						Bestand in Berlin			

Expansion in den europäischen Raum

Für das zukünftige Wachstum der Branche sind deregulierte Finanzmärkte und der ungehinderte Zugang für internationale Investoren die unmittelbaren Voraussetzungen, für die sich der Lobbyverband ZIA regelmäßig stark macht. Mit dem zusätzlichen Kapital wachsen die Wohnungskonzerne nun nicht mehr nur durch den Aufkauf einzelner Wohnungsbestände, sondern auch durch gegenseitige Übernahmen. Nach Informationen der *WirtschaftsWoche* vom 25. Mai 2018 will sich Vonovia in den kommenden Jahren wieder um die Übernahme weiterer kommunaler Wohnungsbestände in Deutschland bemühen. Schließlich gibt es trotz der Privatisierungorgien vergangener Jahre noch etwa 2,4 Millionen Wohnungen in kommunalem und öffentlichem Besitz. Darauf verwies im April 2018 das Institut der deutschen Wirtschaft (IW), als es den Kommunen vorschlug, ihre Wohnungen zu verkaufen, um ihre Schulden zu tilgen bzw. deutlich abzubauen. Aber Vonovia will auch europaweit expandieren. Nach der Angliederung der österreichisch-deutschen Buwog AG (knapp 50.000 Wohnungen) im Frühjahr 2018 war das Immobilienunternehmen mit der Übernahme der Victoria Park und ihren 14.000 Wohnungen zuletzt auch in Schweden fündig geworden. „Danach“, so resümiert die *WirtschaftsWoche* die Strategie des Vorstandsvorsitzenden Rolf Buch, „stehen die Großräume von Europas Metropolen Amsterdam, Paris und Madrid auf seiner Wunschliste“. Die gemeinnützigen und sanierungsbedürftigen Wohnungsbestände dort passen offensichtlich ideal zu den Bochumer Modernisierungsexperten. Vonovia sieht sich somit auf dem Weg zu einem globalen Wohnungsriesen und nach Meinung des Wittener Mieteraktivisten Knut Unger droht „der europäischen Vermietungslandschaft ein neuer Privatisierungs- und Globalisierungsschub“ (Unger 2018: 220).

Papiertiger Mietpreisbremse

Für die Aktionäre sind Wachstumsabsichten wohlklingende Nachrichten, die sich auch durch Mietpreisbremsen und Wohnungsgipfel nicht ins Negative verkehren. Es heißt, das Kapital verhalte sich wie ein scheues Reh, was bedeutet,

dass es sich bei der Witterung von Gefahr ins Unterholz zurückzieht. Im Falle von Aktienhaltern würde das bedeuten, sich eine andere, sicherere Anlagemöglichkeit zu suchen, wenn das Geschäft mit den Mieten bedroht erscheint. Bei Einführung der Mietpreisbremse war das nicht der Fall. Mit großem politischen Getöse war sie Anfang Juni 2015 im Bundestag beschlossen worden. Seither dürfen die Mieten bei Neuvermietungen in Gegenden mit einem „angespannten“ Wohnungsmarkt nur noch maximal zehn Prozent über der ortsüblichen Vergleichsmiete liegen. In Berlin gilt die Mietpreisbremse deshalb in der ganzen Stadt. Vom damaligen Bundesjustizminister Heiko Maas (SPD) als „Meilenstein im Mietrecht“ gefeiert, galt das Gesetz aber schon bald als gescheitert und wegen der vielen Ausnahmeregelungen als weitgehend wirkungslos.

Das Gesetz erweist sich als reiner Papiertiger und ist deshalb ganz nach dem Geschmack der Immobilienwirtschaft und ihrer Lobbyisten. Aussagen von einzelnen Spitzenmanagern bestätigen diese Einschätzung. In einem Interview mit der Süddeutschen Zeitung vom 26. Februar 2018 relativierte Vonovia-Chef Rolf Buch die Bedeutung der Mietpreisbremse für sein Unternehmen. „Wahrscheinlich würden wir ein bisschen mehr Geld verdienen, wenn es keine Mietpreisbremse gäbe. Der Unterschied wäre allerdings nicht nennenswert.“ Das Vorstandsmitglied der im Frühjahr 2018 von Vonovia übernommenen Buwog AG, Herwig Teufelsdorfer, stellte im Geschäftsbericht 2015/16 fast wortgleich fest, dass es mit gezielten Modernisierungen gelingen würde, die Auswirkungen der Mietpreisbremse zu dämpfen. Diese stelle deshalb für die Buwog Group keine „nennenswerte Beeinträchtigung“ dar. Michael Zahn, Vorstandsvorsitzender von DW, schlug im Juni 2017 vor dem Ausschuss für Stadtentwicklung und Wohnen im Berliner Abgeordnetenhaus in die gleiche Kerbe. Der Anteil der Mietwohnungen, der unterhalb des Mietspiegels liege, so Zahn, schmelze durch die Modernisierungsmaßnahmen des Konzerns ab. Der Mietspiegel (Bezugsgröße auch für die Mietpreisbremse) spiele darum für DW auf lange Sicht überhaupt keine Rolle.

Auch für die Aktionäre war die Wirkungslosigkeit der Mietpreisbremse offenkundig. Als das Gesetz im Juni 2015 in Kraft trat, lagen die Kurse der Vonovia

und DW bei 27 bzw. 22 Euro und liegen derzeit jeweils bei rund 41 Euro (Dezember 2018), ein negativer Ausschlag der Aktiencharts war nicht zu erkennen. Die scheuen Rehe verblieben also ganz entspannt auf der futterreichen Lichtung, was sich in barer Münze auszahlt. Wer Mitte 2015 je 100.000 Euro auf die Aktienwerte von Vonovia und DW gewettet hat, hätte die Aktien im September 2018 für gute 340.000 Euro verkaufen können, also in drei Jahren 140.000 Euro Gewinn einstreichen können. Hinzu kommen rund 22.000 Euro Dividenden der drei Jahresauszahlungen, weit mehr als viele Berliner Haushalte im Jahr verdienen. In ganz anderen Dimensionen bewegen sich die Einkünfte eines Großaktionärs. Der weltweit größte Vermögensverwalter BlackRock hielt 2015 Aktien der DW im Wert von über 600 Millionen Euro. In den drei Jahren seit Einführung der Mietpreisbremse beliefen sich die an BlackRock ausbezahlten Dividenden auf weit über 50 Millionen Euro, überwiegend gespeist aus den Mieteinnahmen in Berlin. Die über 200.000 Wohnungen in Berlin, die den börsennotierten Immobilienverwertern gehören, sind zu einem nicht unbedeutenden Teil der globalen Umverteilungsmaschinerie geworden, die sich durch schwächlichen Milieuschutz, laue Mietpreisbremsen oder Wohnungsgipfel-Plaudereien nicht stoppen lässt.

IV

DER ZIA – CHEFLOBBYISTEN DER IMMOBILIENWIRTSCHAFT

Damit Wohnungsgipfel, Mietpreisbremsen oder Ähnliches das Geschäft mit dem Wohnraum nicht beeinträchtigen, hat sich die Branche mit 14 beteiligten Unternehmen 2006 den oben bereits erwähnten ZIA geschaffen. Die Tatsache, dass etwa der Neubau völlig von der Mietpreisbremse ausgenommen wurde, feiert der ZIA als politischen Erfolg des Verbands. Zu den Initiatoren gehörten u. a. der heute noch als Ehrenpräsident firmierende Wirtschafts- und Immobilienmanager Eckart John von Freyend, der ehemals das Privatisierungsgeschehen der Treuhand mitgestaltet hatte, sowie der FDP-Mann Hermann Lehning, der das Lobbyhandwerk im Verband der Chemischen Industrie erlernt hatte. Mit dem ZIA entstand also eine von vornherein hochkarätige und bestens vernetzte Interessenvertretung für kapitalmarktorientierte Immobilienunternehmen, die die zunehmende ökonomische Macht der Wohnungs- und Finanzakteure auch in die politische Dimension überträgt. Nach eigenen Angaben ist die Zahl seiner Mitglieder auf über 200 im Jahr 2017 angestiegen, darunter die großen Player der Immobilien- und Finanzbranche sowie 26 Verbände der Immobilien-, Finanz- und Bauindustrie. Der ZIA nimmt heute für sich in Anspruch, die Stimme für 37.000 Unternehmen zu sein und „so der Immobilienwirtschaft in ihrer ganzen Vielfalt eine umfassende und einheitliche Interessenvertretung zu geben, die ihrer Bedeutung für die Volkswirtschaft entspricht“, wie es im Geschäftsbericht für 2017 heißt. Seit 2008 war die Reform des Mietrechts zur Erleichterung der energetischen Modernisierung eines der ersten zentralen Themen des ZIA. Dabei ging es dem Verband darum, die Duldungspflicht der Mieter zu verankern, die Einsparung von Primärenergie (und nicht Endenergie) zum Maßstab der Effizienz zu machen und die 11-prozentige Modernisierungsumlage langfristig festzuschreiben. Flankiert wurden die Forderungen des ZIA durch den Bundesverband der Deutschen Industrie (BDI), der dem ZIA schon 2007 die Ehre der Mitgliedschaft in dem industriellen Spitzenverband zukom-

men ließ. Im Rahmen der BDI-Initiative „Energieeffiziente Gebäude“ übernahm der Verband die ZIA-Positionen und startete eine Kampagne mit einer Reihe von Konferenzen, bei denen sich die Prominenz aus Politik und Wirtschaft über wirtschafts- und mietenpolitische Maßnahmen verständigte. Im September 2012 versprach der damalige Bundesumweltminister Altmaier schließlich, dass die Bundesregierung „eine attraktive Investitionskulisse für energetische Sanierungen zu schaffen“ gedenke. Mit dem 2013 verabschiedeten Mietrechtsänderungsgesetz fand die Ankündigung ihre Umsetzung und der ZIA-Rechtsexperte, Johannes Niewerth, resümierte im ZIA-Geschäftsbericht für 2013: „Die Arbeit des ZIA in Sachen Reform des Mietrechts hat sich also gelohnt.“

In dem gleichen Bericht wird auch auf die erfolgreiche Intensivierung der politischen Kontakte verwiesen. So sei der Verband inzwischen regelmäßiger Gast „auf den Bundesparteitagen von CDU, CSU, SPD, FDP und Bündnis 90/Die Grünen. Hier werden wertvolle Kontakte geknüpft und bestehende Kontakte gepflegt“. Wie eng sich diese Kontakte gestalten, zeigt sich bei dem jährlichen „Tag der Immobilienwirtschaft“, „an dem sich die Bundesminister Altmaier, Ramsauer und Schäuble sowie SPD-Kanzlerkandidat Steinbrück quasi die Klinke in die Hand gaben“, wie Andreas Mattner, der Präsident des ZIA, im Geschäftsbericht 2013/2014 zufrieden feststellen konnte. Ebenso seien EU-Kommissar Günther Oettinger und die neue Bundesbauministerin Barbara Hendricks „gern gesehene Gäste“.

„Dauergäste bei der Bundesregierung“

Überhaupt sind Termine mit hochrangigen Vertretern der Bundesministerien für die Immobilienlobby leicht zu bekommen. Auffällig häufig kam es zu Begegnungen der Wohnungswirtschaft mit Politikern vor dem parlamentarischen Beschluss zur Mietpreisbremse. Das ergab die Antwort der Bundesregierung auf eine parlamentarische Anfrage der Linksfraktion (BT-Drucksache 19/1389). Die Anfrage zeigt, dass in der entscheidenden Phase zwischen dem ersten Entwurf aus dem Justizministerium im März 2014 und dem Kabinettsbeschluss

im Oktober 2014 mindestens fünf Gespräche mit Eigentümerverbänden und Wohnungsunternehmen im zuständigen Justizministerium stattfanden, davon allein drei unmittelbar kurz vor der Verabschiedung im Kabinett. Treffen gab es vom einstigen Justizminister Heiko Maas und seinem Staatssekretär unter anderem mit Vertretern von Immobilienscout24, der DW und einzelnen Spitzenverbänden (Deckwirth, 4. Mai 2018). Auch der damalige Kanzleramtschef Altmaier besprach sich im September 2014 zum Thema Mietpreisbremse mit dem ZIA-Präsidenten und Parteikollegen Mattner. „Wohnungsbau- und Immobilienlobby: Dauergast bei der Bundesregierung“, so brachte die Abgeordnete der Linkspartei, Caren Lay, die Antwort der Bundesregierung auf ihre Kleine Anfrage auf den Punkt (Nachricht vom 3. Mai 2018, Webseite der Linksfraction im Bundestag).

Bei so viel Vertrautheit verwundert es nicht, dass der ZIA zutiefst unglücklich mit der Entscheidung Horst Seehofers vom 19. September 2018 war, den geschassten Verfassungsschutz-Präsidenten Hans-Georg Maaßen an die Stelle des Bau-Staatssekretärs Gunther Adler (SPD) zu befördern. Der Verband hatte sich sehr für den SPD-Mann stark gemacht und im Geschäftsbericht des ZIA von 2018 die „enge und vertrauensvolle Zusammenarbeit“ gelobt und Adler als echten „Glücksgriff für die Branche“ gelobt. Umso glücklicher durfte sich die Immobilienwirtschaft schätzen, als diese Personalie wenige Tage später wieder rückgängig gemacht wurde.

Nachhaltigkeit für sprudelnde Gewinne

Die Bau- und Immobilienwirtschaft war jedoch bereits vor der Entstehung des ZIA gut mit der Politik vernetzt. Das gilt besonders in der Hauptstadt, wo der „Berliner Filz“ seit Jahrzehnten als Oberbegriff für Korruption und Vetternwirtschaft, für Skandale und Affären, die auf eine enge Verflechtung von Wirtschaft, Politik und Verwaltung steht. Wohl wissend, dass dieses schlechte Image der gesamten Branche anhängt, arbeitet unter dem Dach des ZIA das Institut für Corporate Governance (ICG). Nach dem Vorbild des „Cromme-Kodex“ der Industrie soll die Zertifizierung eines „Fair-Play-Images“ für Immobilien-Kon-

zerne durchgesetzt werden. Dabei geht es um Nachhaltigkeit in ökologischer wie ökonomischer Hinsicht. Warum die Branche das tut, wird vor dem Hintergrund deutlich, dass es immer noch besser ist, sich selber und freiwillig einen Kodex aufzuerlegen, als verschärfte staatliche Regelungen auferlegt zu bekommen. Der oben bereits erwähnte frühere Manager von GSW und Vonovia und heutige Ista-Vorstand sowie Vorstandsvorsitzende des ICG, Thomas Zinnöcker, beschrieb 2012 bei einem Treffen der Immobilienwirtschaft die Vorteile des Nachhaltigkeitsdiskurses wie folgt:

„Bis vor 10 Jahren bestand die Immobilienwirtschaft als Branche praktisch nicht. Die Unternehmen agierten ohne Rahmen, der Markt war fragmentiert. Auch wegen des schlechten Images und dem ‚Geschmäcke‘ bildeten sich dann die Initiativen aus der Mitte des Marktes heraus. Es war wichtig, an den Tischen in Bonn, Berlin und Brüssel, aber auch in den Gemeinden Gehör zu finden. Nachhaltigkeit ist dabei ein ideales Thema für die Branche.“ (ICG 2012, 8)

Inzwischen, so Zinnöcker, würden sich die ZIA/ICG-Unternehmen freiwillig auf die zehn Gebote des Nachhaltigkeitskodex verpflichten.

Einen weiteren Vorteil beschrieb bei der gleichen Gelegenheit der ehemalige Vorstand der IVG Immobilien AG und heutige Ausschussvorsitzende des wissenschaftlichen Beirats des ZIA, Wolfgang Schäfers:

„Bei der IVG haben wir ein eigenes Modell zur Nachhaltigkeit entwickelt, das sich auch im Reporting niederschlägt. Wir adressieren dabei eine ganze Reihe von Zielgruppen wie Mitarbeiter, Mieter, Investoren, Aktionäre, Dienstleister und die Öffentlichkeit. Es handelt sich um einen ganzheitlichen Ansatz. Gerade für börsennotierte Unternehmen ist dies unabdingbar, da dies vom Kapitalmarkt explizit gefordert wird.“ (ICG 2012, 5)

Und der Kapitalmarkt möchte gepflegt sein, bildet er doch die Grundlage für das Geschäftsmodell und die Expansion der börsennotierten Immobilienkonzerne. Dass das Zusammenspiel bestens funktioniert, zeigt die niedrige Zinsbelastung der Konzerne für aufgenommenes Fremdkapital. Die konnte 2017

deutlich reduziert werden und liegt in der Regel unter 2%, wie die Zeitschrift *Immobilienmanager* in ihrer Ausgabe vom Mai 2018 feststellt.

Folgt man den Ausführungen Zinnöckers im ZIA-Geschäftsbericht 2011, stellt der Kapitalmarkt „die einzige Liquiditätsquelle“ dar, um die „Herausforderungen in der Wohnungswirtschaft, die sich aus der Demografie, aus der Einkommensentwicklung, (...) der Eigentümerstrukturen und aus der energetischen Sanierung ergeben“, zu finanzieren. Dem entsprechend müsse die Politik solche Rahmenbedingungen schaffen, „dass die grundsätzlich interessierten Kapitalgeber hierzulande auch aus ihrer Sicht sinnvolle Investments eingehen können“. Angesichts dessen, dass allein BlackRock mehrere Milliarden Euro in Aktien deutscher Immobilienkonzerne investiert hat, scheinen die Rahmenbedingungen nicht die Übelsten zu sein. Auch die regelmäßig genutzte Steuervermeidungsmöglichkeit der Share Deals sprechen für den Finanzplatz Deutschland, gehen allerdings zu Lasten entgangener Einnahmen für die klammen Kommunen. Andere Optionen zur Finanzierung der Wohnungswirtschaft, z. B. in Form eines kommunalisierten Wohnungsbaus und -bestandes, werden aus der Warte der privaten Immobilienwirtschaft selbstredend nicht einmal angedeutet, sollten aber verstärkt in die öffentliche Debatte getragen werden, wie in unserem Fazit angedeutet.

Ein **Share Deal** ist wie der Asset Deal eine Form des Unternehmenskaufs (Asset = Wirtschaftsgut). Hierbei erwirbt der Käufer vom Verkäufer Anteile an der zum Verkauf stehenden Gesellschaft. Immobilientransaktionen unterliegen der Grunderwerbsteuer. Ausgenommen sind jedoch laut Grunderwerbsteuergesetz Verkäufe von Anteilen an Unternehmen (Shares), in denen die Grundstücke enthalten sind, sofern weniger als 95% der Unternehmensanteile erworben werden. Im Unterschied zum direkten Erwerb einer Immobilie (Asset Deal) verpflichtet der Erwerb einer immobilienhaltenden Gesellschaft dann nicht zur Zahlung von Grunderwerbsteuern, wenn die 95%-Grenze der Unternehmensanteile nicht erreicht wird. (vgl. MieterEcho 389/Juli 2017)

Bündnisse im Bund und in den Kommunen

Über das „Bündnis für bezahlbares Wohnen und Bauen“ ist die Immobilienlobby unmittelbar in die Bundespolitik eingebunden. Während dort für die Mieter allein der Deutsche Mieterbund (DMB) vertreten ist und der Deutsche Gewerkschaftsbund (DGB) sowie die Industriegewerkschaft Bauen-Agrar-Umwelt (IG Bau) die abhängig Beschäftigten repräsentieren, bündeln für die privaten Vermieter gleich fünf Verbände geballt ihre Interessen in dem Gremium: Haus & Grund, der Bundesverband deutscher Wohnungs- und Immobilienunternehmen (GdW), der Bundesverband Freier Immobilien- und Wohnungsunternehmen (BFW), der ZIA und die vom ZIA 2012 mitinitiierte Bundesarbeitsgemeinschaft Immobilienwirtschaft Deutschland (BID). Einer von mehreren Vizepräsidenten des ZIA, dem wichtigsten der im Bündnis vertretenen Verbände, ist Rolf Buch, Vorstandsvorsitzender von Vonovia. Bevor er im Jahr 2013 bei dem Konzern direkt als Vorstand einstieg, hatte er von 1991 bis 2012 verschiedene Funktionen im Bertelsmann-Konzern inne. Seit dieser Zeit gilt er als exzellenter Netzwerker, der als Manager in dem Gütersloher Konzern Geschäftsbeziehungen mit öffentlichen Institutionen, Ministerien und Verwaltungen aufbauen konnte. Sowohl der Präsident des ZIA, Andreas Mattner, als auch der Geschäftsführer Klaus-Peter Hesse sind seit vielen Jahren als Hamburger CDU-Politiker auch auf Bundesebene aktiv, was die Kontaktpflege zur politischen Sphäre erleichtert. Mattner, seit 1993 Geschäftsführer der ECE Projektmanagement GmbH & Co. KG, war vier Jahre als Wissenschaftlicher Mitarbeiter des Parlamentarischen Staatssekretärs im Bundesbauministerium und von 1991 bis 2008 in der Hamburgischen Bürgerschaft unter anderem als bau- und wirtschaftspolitischer Sprecher der CDU-Fraktion tätig. Er engagierte sich daneben im CDU-Wirtschaftsrat.

Anlässlich des „Tages der Immobilienwirtschaft“ am 13. Juni 2018 in Berlin stellte der ZIA einen neu gegründeten Kommunalrat vor. Er setzt sich aus Kommunalpolitikern, Vertretern der Immobilienwirtschaft und Stadtentwicklern zusammen und soll vor allem Vorschläge erarbeiten, wie das Ziel der Bundesregierung, bis zum Ende der Legislaturperiode 1,5 Millionen neue Wohnungen

zu bauen, erreicht werden kann. „19 namhafte Spitzen der Kommunen treffen dort auf 12 Unternehmenslenker“, heißt es in einer Pressemitteilung des Verbandes. Notwendig seien schlankere Prozesse, schnellere Entscheidungen und mehr Effizienz beim Planen und Bauen. In dem Gremium sollen Immobilienwirtschaft und Kommunalpolitik „dauerhaft in einen Dialog treten“, weil die Situation in den angespannten Städten und Gemeinden Deutschlands nur gemeinsam gemeistert werden könne, wie es die ehemalige Oberbürgermeisterin der Stadt Ludwigshafen, Eva Lohse, als Vorsitzende des ZIA-Kommunalrats formulierte. Dazu beitragen wird auch der Chef von Vonovia, der für die Unternehmerseite den ZIA in der neuen Organisation vertritt.

In Zeiten wachsender Mieterproteste und steigender Erwartungen an die Politik, der Wohnungswirtschaft Zügel anzulegen, bringt sich die finanzstarke Immobilienlobby also systematisch in Stellung. Das galt auch für den Wohnungsgipfel des „Heimatministers“ Seehofer im September 2018. Der Verein Lobbycontrol startete eine Kampagne, die unter anderem gegen das Ungleichgewicht der dort vertretenen Akteure protestierte. Zu sieben Immobilien- und Eigentümerverbänden (mit dem ZIA an der Spitze) gesellten sich vier Baulobbyverbände, denen lediglich zwei Gewerkschaften und der DMB gegenüberstanden. Und bei letzterem handelt es sich um eine nicht eben kämpferisch auftretende Mieterorganisation, die sich auf ihrer Webseite als „anerkannter Gesprächspartner für Gesetzgeber und Verwaltung“ anpreist. Sozialverbände, Mieterinitiativen, unabhängige Mietervereine und Wohnungslose blieben bei dem Gipfel ganz draußen.

Politische Prominenz

Die Immobilienkonzerne verfügen nicht nur über ökonomische Macht und einen guten Draht in die politische Sphäre, sondern werfen selbst auch personelle Schwergewichte in die Waagschale. Einige Beispiele: Bis zu seinem Tod im August 2017 saß mit Wulf Bernotat der ehemalige Vorstand des Energieriesen E.on als Vorsitzender im Aufsichtsrat der Vonovia. Seit Mai 2018 leitet der politisch hervorragend vernetzte ehemalige Vorstandschef der Deutschen Bank, Jürgen

Fitschen, den Aufsichtsrat von Deutschlands größtem Immobilienkonzern. Bereits fünf Jahre im Aufsichtsrat tätig ist die CDU-Wirtschaftslobbyistin Hildegard Müller, Mitglied des Vorstands von Innogy SE, der börsennotierten Tochtergesellschaft der Energieversorgers RWE. Von 1998 bis 2002 war sie Bundesvorsitzende der Jungen Union, von 1998 bis 2008 Mitglied im CDU-Bundesvorstand, von 2005 bis 2008 Staatsministerin im Bundeskanzleramt. Politischen Einfluss garantiert darüber hinaus der ehemalige Oberbürgermeister von Oberhausen und Ex-Vorstand der Gagfah, Burkhardt Drescher, der Ende 2014 in den Aufsichtsrat der Vonovia berufen wurde. Auf Prominenz kann auch der Aufsichtsrat der DW verweisen: Mit Wolfgang Clement, dem früheren SPD-Superminister unter Kanzler Gerhard Schröder, verfügte der zweitgrößte Immobilienkonzern von 2011 bis Mitte 2017 über einen Superlobbyisten in seinem Aufsichtsgremium.

Thilo Bode, Direktor der Verbraucherschutzorganisation Foodwatch, stellt resümierend und ernüchtert fest: „Die alte Welt des Lobbyismus, in der Wirtschaftsvertreter in der Lobby eines Parlaments die Abgeordneten abpassen, um sie in ihrem Sinne zu bearbeiten, ist definitiv untergegangen. In der neuen modernen Lobbywelt sind Wirtschaft und Politik aufs Engste zu einem industriell-politischen Komplex verflochten, oft eins geworden in ein und derselben Person, die nur die Seiten gewechselt hat.“ (Bode 2018: 79)

Auch Michael Zahn tritt als Lobbyist auf. Die Nummer Eins des zweitgrößten Players unter den Immo-AGs ist als Vorsitzender der Bundesfachkommission „Bau, Immobilien und Smart Cities“ für den CDU-Wirtschaftsrat aktiv. Diese wichtige Lobbygruppe von unionsnahen Unternehmern möchte unter anderem das Mietrecht „von seinen staatlichen Fesseln befreien und die Freiheit des privaten Vertragsrechts stärken“. Staatliche Eingriffe in die Preisfindung des Marktes werden abgelehnt. Deshalb wehrt sich der Wirtschaftsrat auch gegen alle Reformpläne zur Modernisierungsumlage. Unverantwortlich sei, so ist in einer Pressemitteilung vom 6. August 2018 zu lesen, die Immobilienbesitzer der Profitgier zu bezichtigen. Viele Gründe für den Zorn der Unternehmer gibt es jedoch nicht. Denn trotz der angekündigten Senkung der Modernisierungsumlage auf acht Prozent haben sie von der Bundesregierung kaum Ärger zu erwarten.

V

WEM GEHÖREN EIGENTLICH DIE BÖRSENNOTIERTEN IMMOBILIEN-AGS?

Die in einzelnen Regionen zu mächtigen Playern herangewachsenen Unternehmen und deren wachsender Einfluss auf die Wohnungsmärkte und Politik sind sozial absolut unverträglich. Insbesondere angesichts des Umstandes, dass mit den Privatisierungen die zuvor politisch regulierten Wohnungsbestände und damit die politischen Einflussmöglichkeiten verringert wurden.

Es lassen sich verschiedene Typen von institutionellen Investoren bei börsennotierten Immo-AGs unterscheiden. Zu den Großaktionären dieser AGs gehören milliardenschwere Fonds, wie BlackRock, Sunlife usw. Besonders am Beispiel von BlackRock lässt sich die beeindruckende Karriere der großen global agierenden Vermögensverwalter beschreiben. Zu den sogenannten Ankeraktionären, das heißt langfristig operierenden Aktienhaltern mit Anteilen oberhalb von 5% (ab 10% heißen sie Großaktionäre), gehören aber auch Staatsfonds und Versicherungen. Die Norwegische Staatsbank (Norges Bank) ist seit 2013 an der Vonovia und der DW beteiligt. Als drittgrößter Investor branchenweit gilt die kanadische Versicherung Sun Life, die 1982 Massachusetts Financial Services aufgekauft hat.

Beteiligungen an Immobilien-AGs (Stand: 18. November 2018)

Anteile in %	Vonovia	DW	LEG
BlackRock	8,22	10,20	9,04
Norges Bank	7,63	6,93	2,66
Massachusetts Financial Services	–	9,94	9,30
Barclays Capital Securities	6,93	–	–
Vonovia SE	–	4,99	–

Einer der mächtigsten Fonds der Welt – die Norges Bank

In das Norges Bank Investment Management fließen die Einnahmen aus dem staatlich kontrollierten Öl- und Gasgeschäft. Der Geschäftszweck des weltweit aktiven Fonds besteht darin, die bestmögliche Rendite zu erzielen und mit seinen Erträgen den Staatshaushalt bzw. den norwegischen „Wohlfahrtsstaat“ zu stützen. Die Regierung zog beispielsweise 2016 insgesamt 2,7 Milliarden Euro für den löchrigsten Staatshaushalt ab. Verwaltet wird der Fonds von der norwegischen Zentralbank, die wiederum von den Anlage-Richtlinien des Finanzministeriums abhängt. Die norwegische Regierung legt offiziell Wert auf ein „ethisch korrektes“ Wirtschaften, denn die vorgegebene Anlagestrategie sieht vor, dass nicht in die Produktion von Waffen und Tabak investiert wird und auch Energie- und Bergbau-Unternehmen tabu sind, wenn deren Kohlegeschäft mehr als 30% ausmacht (Jakobs 2016: 71). Dieses hehre geschäftliche Handeln darf aber nicht für bare Münze genommen werden. Denn Norges hat Kapital in „führenden Konzernen der Umweltvergiftung angelegt“, so u. a. bei Monsanto und RWE. Auch blieb das Unternehmen Miteigentümer der Rüstungsschmieden Rheinmetall, Dassault, Raytheon, Daimler und des größten Rüstungskonzerns Italiens, Leonardo (Rügemer 2018: 34). Zur strategischen Ausrichtung gehört auch, dass zunehmend Immobilienkäufe getätigt und Aktienpakete börsennotierter Immo-AGs übernommen werden. Mitte 2016 war die Norges Bank an mehr als 200 deutschen Unternehmen mit Anteilen im Wert von 29 Milliarden Euro beteiligt und nach BlackRock der zweitgrößte Investor in Dax-Unternehmen (Jakobs 2016, 71).

BlackRock und die wachsende Macht der „Schattenbanken“

BlackRock ist keine Bank und auch kein Versicherungsunternehmen. Aber niemand anders beherrscht derzeit mehr Kapital als dieser weltweit mächtigste Finanzdienstleister – aktuell über 6,3 Billionen US-Dollar. Die Summe ist fast doppelt so hoch wie das deutsche Bruttoinlandsprodukt aus dem Jahr 2017. Der US-Konzern ist aktuell bei zehn der dreißig finanzstärksten deutschen Unter-

nehmen (alle vertreten im Dax) der größte Anteilseigner und auch Großaktionär bei den meisten hiesigen börsennotierten Immobiliengesellschaften. Die Journalistin Heike Buchter bezeichnet BlackRock deshalb als einen der größten Vermieter Deutschlands (Buchter 2015: 22). Als solcher tritt der Finanzkonzern natürlich nur indirekt auf, denn er kauft in erster Linie keine Wohnungsbestände, sondern Aktienpakete der Wohnungsgesellschaften – und streut dabei das Risiko, indem er nicht einzelne Unternehmen ins Visier nimmt, sondern die Branche insgesamt.

Der phänomenale Aufstieg von BlackRock als führender sogenannter Vermögensverwalter ist ohne die Finanzkrise ab 2007 nicht erklärbar. Die Politik versprach der Öffentlichkeit damals größtmögliche Transparenz. Der Bankensektor wurde durchleuchtet („Stresstests“) und reguliert. Je mehr dort aber kontrolliert wurde, umso stärker wanderten Bankgeschäfte in weniger regulierte Finanzinstitute ab. Vermögensverwalter jenseits der klassischen Kreditinstitute erlebten einen unglaublichen Aufschwung – die große Zeit des „Shadow-Banking“ brach an. Damit tat sich eine paradoxe Entwicklung auf.

Im Zuge der Aufklärung über das undurchsichtige Agieren der Banken eroberten sich neue Finanzfirmen weitgehend unbeobachtet von der Öffentlichkeit eine dominante Position in der globalen Ökonomie. Während Banken einer stärkeren Aufsicht unterzogen wurden, konnten BlackRock & Co als „Schattenbanken“ relativ unbemerkt in die freigewordenen Geschäftsfelder vorstoßen. BlackRock agiert dabei treuhänderisch mit dem Geld von Versicherungen, Pensions- und Staatsfonds, Stiftungen und superreichen Einzelpersonen. Der unglaublich schnelle Aufstieg der neuen Finanzgiganten basiert dabei auf mehreren Voraussetzungen:

- Massen an weltweit „vagabundierendem“ Kapital suchen permanent nach renditeträchtigen Anlagemöglichkeiten. Die miteinander konkurrierenden Finanzkonzerne sind zugleich auf den kontinuierlichen Zufluss frischen Kapitals angewiesen und setzen sich erfolgreich dafür ein, dass Teile der Erwerbseinkommen zwangsweise dem Kapitalmarkt zugeführt werden (private Altersvorsorge).

- Der Immobiliensektor (Wohnen, aber auch Gewerbe) bietet sich seit einigen Jahren bevorzugt als sichere Anlagesphäre an („Betongold“).
- Eine enge Kooperation zwischen privatem Kapital und Staat führt zu günstigen rechtlichen Rahmenbedingungen für die Finanzindustrie („industriell-politischer Komplex“).

Doppeltes Privatisierungsgeschehen

Der Gesetzgeber ebnete den Vermögensverwaltern durch eine doppelte Privatisierung den Weg zu einem lukrativen Geschäftsfeld. Zum einen wurde seit Anfang der 2000er Jahre die gesetzliche Altersvorsorge zugunsten privater Versicherungen (etwa der „Riester-Rente“) demontiert. Ziel war es, Kapital bereitzustellen, um das deutsche und internationale Börsengeschäft anzukurbeln. Zum anderen verscherbelte die öffentliche Hand, wie oben beschrieben, einen großen Teil ihrer Wohnungsbestände an Privatinvestoren, um private Anlagemöglichkeiten zu schaffen. Der lohnabhängige Teil der Bevölkerung wird somit in die Zange genommen zwischen kapitalgedeckter Altersvorsorge und finanzmarkt-orientierten Vermietern. Die Rentenreform, die von der rot-grünen Regierung im Jahre 2000 auf den Weg gebracht wurde, stellte den größten Durchbruch für die Finanzmärkte dar und besiegelte das Ende der paritätisch finanzierten Sicherung der Altersversorgung, die in den 1950er Jahren erst nach dem längsten Streik in der Geschichte der Bundesrepublik durchgesetzt werden konnte. Die private Altersvorsorge ist zwar formal freiwillig, faktisch aber zwingend erforderlich, denn die Senkung des Sicherungsniveaus der staatlichen Alterssicherung lässt die individuelle Nachfrage nach privaten Altersvorsorgeprodukten unausweichlich erscheinen. Ein Teil der Ersparnisse landet über Pensionsfonds auf dem Finanzmarkt, von dem aus in das renditeorientierte Wachstum der Immo-AGs investiert wird. Diese treten den privat Vorsorgenden dann als mietpreistreibender Vermieter gegenüber und machen ihnen das Leben schwer.

Es ist daher kein Zufall, dass der Vorstandsvorsitzende von BlackRock, der New Yorker Larry Fink, seit vielen Jahren als Lobbyist für die Privatisierung der

Altersvorsorge nicht nur in den USA auftritt und die öffentlichen Alterssicherungssysteme attackiert. Sein Ziel lautet: Kapital, das bislang in den öffentlichen und staatlichen Altersvorsorgesysteme fließt, soll in die eigenen Kassen umgeleitet werden. „Das Unterfangen gilt als der Heilige Gral der Finanzindustrie“, so die Autorin Heike Buchter (Buchter 2015: 237). Eine treffende Umschreibung angesichts der Tatsache, dass die 300 größten Pensionsfonds der Welt zusammen rund 13 Billionen Euro verwalten. Die (Teil-)Privatisierung der Altersvorsorge ist deshalb die wohl wichtigste Quelle für den Aufstieg von Firmen wie BlackRock. Nach eigenen Angaben stammen nicht weniger als drei Viertel der über sechs Billionen verwalteten Dollar aus staatlichen und betrieblichen Pensionsfonds (P. Pena/H. Schumann 2018). Fink setzt sich deshalb auch seit Jahren für ein einheitliches europaweites Rentensparprodukt ein, für das er die EU-Kommission gewinnen will und das seine weiteren Expansionspläne garantieren soll.

Um sein Ziel zu erreichen hat Larry Fink in den letzten Jahren ehemaliges politisches Spitzenpersonal in sein Haus geholt, das für direkte Verbindungen in Regierungskreise und beste Insiderinformationen sorgen kann. Der im Dezember für den Parteivorsitz angetretene und frühere Fraktionschef der CDU im Bundestag, Friedrich Merz, fungiert seit 2016 als Vorsitzender des Aufsichtsrats in Deutschland. Der ehemalige britische Finanzminister George Osborne – Lobbyist für die Rentenprivatisierung in Großbritannien – arbeitet seit Februar 2017 bei BlackRock als Berater. Dirk Schmitz, früher Manager der Deutschen Bank, ist seit Januar 2018 Chef des Unternehmens in Deutschland, Österreich und Osteuropa. Philipp Hildebrand, bis 2012 als Präsident der Schweizer Notenbank tätig, gehört seitdem zur Spitze des größten Investors der Welt.

Vor dem Hintergrund der Versprechungen der Finanzmärkte und seiner Lobbymacht überrascht es nicht mehr, dass BlackRock allein im Jahr 2017 gewaltige 367 Milliarden US-Dollar an neuem Geld dazugewinnen und das verwaltete Vermögen um 22% steigern konnte.

Der Aktienkurs entwickelte sich in der gleichen Zeit steil nach oben und stieg um 35% (*Neue Zürcher Zeitung*, 13. Januar 2018). Die Erfolgsgarantie für

den beispiellosen Aufstieg des amerikanischen Finanzkonzerns seit 2008 beruht dabei auf zwei Standbeinen: Zum einen werden nicht versiegende Ströme von Kapital akquiriert, zum anderen konkurrenzfähige Finanzprodukte am Markt angeboten. So entwickelte sich BlackRock zum Weltmarktführer für sogenannte Exchange traded funds (ETF), also börsengehandelte Investmentfonds. Sie werden passiv gemanagt und deshalb meist als Indexfonds angeboten. Passives Management heißt, dass keine Manager benötigt werden, die die Fonds aktiv betreuen, sodass die Verwaltungsgebühren für die Anleger gering ausfallen. Da im Anlagegeschäft ein scharfer Wettbewerb herrscht, sind die Kosten von zentraler Bedeutung. Um sie gering halten zu können, werden die Investments auf diese Weise quasi automatisiert. ETFs sind deshalb einfach konstruiert: Das Geld wird in einen kompletten Aktienindex investiert, das heißt in alle Unternehmen eines bestimmten Index (zum Beispiel den Dax), abgestuft nach der jeweiligen Bedeutung. Daher kommt der Name Indexfonds. Mit nur einem Wertpapier investiert der Kunde damit in einen ganzen Markt. Fliegen Unternehmen aus dem Index, verschwinden auch seine Aktien aus dem Fonds. Da hier keine „aktivistischen“ Anleger unterwegs sind, die Unternehmen ausschlachten, sondern langfristig denkende Investoren agieren, tendieren Beobachter zu der Annahme, die Vermögensverwalter würden keinen Einfluss auf das operative Geschäft der jeweiligen Unternehmensvorstände nehmen. Weit gefehlt: BlackRock und Co agierten bislang zwar gerne im Hintergrund und überließen die großen Reden auf Hauptversammlungen anderen. Dennoch versuchten sie, die Unternehmensführung nach Aktionärsinteressen auszurichten, indem über informelle Gesprächskanäle Abstimmungen zwischen Investoren und Geschäftsführungen getroffen wurden. Eine aktuelle Studie der Hans-Böckler-Stiftung zeigt auf, wie dadurch nicht zuletzt die Mitbestimmung in den Aufsichtsräten unterwandert wurde (Sekanina 2018).

Wachsender Einfluss auf die Immo-AGs

Eine Börsenmeldung vom Juni 2018 deutet jedoch darauf hin, dass BlackRock in Zukunft offensiver agieren und seinen Einfluss auf deutsche Immobili-

enunternehmen weiter ausbauen wird. (vgl. *finanznet.de*, 6. Juni 2018) Zum Beispiel auf Berlins größten Wohnungskonzern DW: Der US-Aktionär will zukünftig verstärkt und direkt auf die Verwaltung des Unternehmens und auf Vorstands- und Aufsichtsratsentscheidungen einwirken. Auch seine Stimmrechte bei den Hauptversammlungen werde der Großaktionär wahrnehmen, heißt es in der Meldung. BlackRock hält inzwischen etwa 10% der Anteile an der DW und kann damit die Geschäftsführung unter Druck setzen. Denn in der Börsenszene gilt als „sehr stark dominanter Anteilseigner“, wer in einem Unternehmen als größter Aktionär insgesamt mindestens 10% der Anteile hält (Nienhüser et al. 2016: 588).

Die Konzentration wirtschaftlicher Macht bei BlackRock & Co erklärt sich darüber hinaus dadurch, dass ein „horizontaler“ Aktienbesitz über ganze Branchen hinweg angestrebt wird – auch im Immobiliensektor. Das Finanzkapital investiert in viele Unternehmen und damit in die profitträchtige Entwicklung der jeweiligen Branche insgesamt. Deshalb wird zurzeit selbst von marktliberalen Ökonomen intensiv über die „Bedrohung des freien Wettbewerbs“ durch die Tendenz zur Monopolisierung bei den Finanzdienstleistern diskutiert (H. Schumann/E. Simantke 2018). Die Interessen und Bedürfnisse von Beschäftigten oder von Mietern haben in dieser Strategie keinen Platz. Die börsennotierten Immo-AGs sind allein ihren Aktionären verpflichtet – die aber wiederum auch ihren eigenen Aktionären. BlackRock gehört zu etwa 21% der amerikanischen PNC Bank (an der BlackRock selbst Anteile hält), zu über 5% dem zweitgrößten Vermögensverwalter der Welt, der Vanguard Group, und mit weiteren 5% der Norwegischen Staatsbank, die selbst als Großanleger und Konkurrent von BlackRock in allen Wirtschaftssegmenten unterwegs ist. Die Überkreuzbeteiligungen und Querverbindungen zeigen, dass sich fast alle Finanzunternehmen gegenseitig steuern, besitzen und kontrollieren, wie der Journalist Jens Berger süffisant in seinen Beiträgen bemerkt. Es ist ein Leichtes für die Finanzkonzerne, sich auf diese Weise gegen demokratische Kontrolle von außen wasserdicht abzuschließen.

VI

AKTIVIERUNG ALLER WERTHEBEL – GESCHÄFTSMODELLE UND OPERATIVES VERHALTEN

Börsennotierte Wohnungsunternehmen sind wesentlich stärker am internationalen Kapitalmarkt orientiert als andere Anbietergruppen. Die Geschäftsführungen müssen deshalb gegenüber Investoren mit attraktiven Geschäftsmodellen werben und überzeugend vermitteln, dass ihr operatives Verhalten die in Aussicht gestellten Renditen garantieren können. Die Geschäftsprozesse werden deshalb permanent „optimiert“: Im Mittelpunkt der Überlegungen steht, wie die Erlöse und der Wert der Immobilien gesteigert und die Kosten minimiert werden können. Um die Ziele zu erreichen, bieten sich dem Management verschiedene „Werthebel“ an:

Erlössteigerung:

- Abbau des Leerstands
- Erhöhung der Mieten (nach Mietspiegel, nach Mieterwechsel, im Rahmen von Modernisierungen)

Höherbewertung der Immobilien

Kostenminimierung:

- Verzicht auf Instandhaltungsmaßnahmen
- Steuervermeidung
- Neugestaltung der geschäftlichen Abläufe
- Portfoliostrategien

Abbau des Leerstands

Mit Blick auf die Geschäftspraktiken agieren nicht alle börsennotierten Wohnungsunternehmen gleich. Aber alle sind gehalten, das breite Spektrum an Möglichkeiten einzusetzen, um das Jahresergebnis zum Wohle der Aktionäre zu verbessern. Zur Steigerung der Einnahmen bietet sich zunächst der schnelle Abbau von Leerständen an. In ihren Geschäftsberichten führen die meisten börsennotierten Unternehmen an, gerade nach dem Ankauf von Wohnungsbeständen den Leerstand senken zu wollen.

Den tatsächlichen Hintergrund sinkender Leerstände in den Ballungszentren hält der Halbjahresbericht 2018 der ADO-Properties für Berlin fest. Dort wird angemerkt, dass der Senat zwar davon ausgehe, dass jährlich 20.000 Wohnungen gebaut werden müssten, um „mit dem starken Bevölkerungswachstum Schritt zu halten und (...) die angespannte Situation auf dem Wohnungsmarkt zu entschärfen“, aber „die Zahl der Baugenehmigungen und die Zahl der fertiggestellten Wohneinheiten in Berlin nach wie vor deutlich hinter der Nachfrageentwicklung“ zurückbleibe. „Vor diesem Hintergrund sind am Berliner Wohnimmobilienmarkt grundsätzlich weitere Preissteigerungen zu erwarten, wengleich die Dynamik der Preisentwicklung im Vergleich zu den starken Steigerungen der vorangegangenen Jahre nachlassen dürfte.“

Die Leerstandsentwicklung ist dem mangelnden Neubau bei gleichzeitig rasanter Zunahme der Haushalte geschuldet, wodurch die Anspannung auf dem Wohnungsmarkt seit Jahren zunimmt. Eine überaus vorteilhafte Situation für Vermieter, die ihre Wohnungen problemlos vermietet bekommen und zudem bis zum Anschlag an der Mietenschraube drehen können. In den Geschäftsberichten wird dieser Zusammenhang direkt angesprochen. So zeigt sich die DW erfreut darüber, dass der Trend zu steigenden Mieten in Berlin auch zukünftig anhalten wird: „Gute Arbeitsmarktdaten“, „die anhaltende Wirtschaftsdynamik“ und „weiter steigende Einwohnerzahlen“ treffen auf die „unverändert geringen Neubauaktivitäten“ (GB 2017, S. 36).

Nach Angaben des BBU, der neben den sechs landeseigenen Wohnungsbau-gesellschaften auch Genossenschaften und private Vermieter – darunter Vono-

via und DW – vertritt, standen Ende 2017 in seinen Mitgliedsunternehmen 1,7% der Wohnungen leer. 1999 waren es im Vergleich noch 8,7% (vgl. *Berliner Zeitung* 14. Juni 2018). Damit unterschreitet die Quote deutlich die für einen funktionierenden Wohnungsmarkt nötige Fluktuationsreserve von 3%, sodass der Zuzug nach Berlin und Umzüge in der Stadt kaum noch möglich sind. Die DW rühmt sich in ihrem Geschäftsbericht 2017 für eine „anhaltend positive Miet- und Leerstandsentwicklung“ und verweist auf die Quote von 2% für den Großraum Berlin. Vonovia gibt in ihrem Geschäftsbericht 2017 eine Leerstandsquote von 2,5% im Gesamtbestand an, die das Unternehmen in Berlin mit 1,5% klar unterschreitet. Die Leerstände bei der TAG Immobilien dagegen liegen deutlich über diesen Werten. Der Konzern, dessen Bestände zu 70% in den neuen Bundesländern liegen, erwirbt gezielt „Problembestände“ mit hohen Leerstandsquoten (laut Geschäftsbericht 2017 liegen sie in den angekauften Portfolios im Schnitt bei 13,8%). Nach dem Erwerb ist es die Aufgabe des Managements von TAG, die Wohnungen nach vorgenommenen Investitionen rasch zu vermieten. Nicht ohne Erfolg, denn Ende 2016 lagen die Leerstände in den Wohneinheiten bei 6,1%, ein Jahr später nur noch bei 4,8% (Berlin mit etwa 9.250 Wohnungen: 6,8% zu 4,9%).

Erhöhung der Mieten (Modernisierungsoffensive)

Neben der Leerstandsminderung streben die Wohnungskonzerne Neuvermietungen und Mieterhöhungen an. Drei Hebel zur Erhöhung der Mieten werden von kapitalmarktorientierten Anbietern systematisch ins Visier genommen: Erhöhung von Bestandsmieten nach Mietspiegel, Mietsteigerungen nach Neuvermietung im Fall von Mieterwechsel und nach Modernisierungsmaßnahmen. Letztere sind wegen der anhaltenden Niedrigzinsen leicht zu refinanzieren und sollen deshalb kostenintensiv durchgeführt werden, um die Mieteinnahmen über die Umlage steigern zu können.

Eine markante Beschreibung ihrer Geschäftsstrategie findet sich im Geschäftsbericht der ADO Properties 2017:

„Wir streben regelmäßige Mieterhöhungen bis Marktniveau im Rahmen der regulatorischen und rechtlichen Grenzen sowie über Mieterfluktuation ohne Modernisierungsinvestitionen an. Darüber hinaus prüfen wir kontinuierlich Mietsteigerungspotenziale und streben durch gezielte Investitionen in die Modernisierung, Sanierung und Neupositionierung unserer Immobilien, die eine Erhöhung der Mietpreise ermöglichen, nach einem Wachstum oberhalb des Mietspiegels. (...) Unsere Strategie versetzt uns in die Lage, hochwertige Mieter zu suchen. Die Folge ist eine kontinuierliche Verbesserung unserer Mieterstruktur.“

Es sind vor allem die von den Konzernen breit angelegten energetischen Modernisierungen, die ohne nennenswerte Wohnwertverbesserungen und Heizkosteneinsparungen einen wesentlichen Mieterhöhungskanal darstellen.

Ein durchaus konfliktträchtiges Vorgehen, denn in den letzten Jahren formierte sich in Berlin an verschiedenen Orten Widerstand gegen die angekündigte „Sanierung“ von Wohnungsbeständen. So etwa gegen die geplanten Modernisierungen von jeweils mehreren Hundert Wohnungen im Reinickendorfer Lettekiez durch die Vonovia, in der Otto-Suhr-Siedlung in Kreuzberg durch die DW und in einer Tempelhofer Siedlung aus den 1920er Jahren, wo sich wütende Mieter gegen die inzwischen zu Vonovia gehörende deutsch-österreichische Buwog AG zur Wehr setzten. Betroffene Mieter und Initiativen entrüsteten sich vor allem über drei Verfahrensweisen der Vermieter: Erstens über das eklatante Missverhältnis von eingesparten Heizkosten und teils explodierenden Mieten nach energetischen Modernisierungen; zweitens darüber, dass Instandhaltungskosten in Modernisierungsaufwendungen versteckt werden; drittens über die oft marode Bausubstanz ihrer Wohnungen, für deren Instandhaltung die Unternehmen ohne Mietaufschläge zuständig sind. Erfüllen die Eigentümer aber ihre gesetzliche Pflicht und halten ihre Wohnungen instand, also funktionsfähig, können sie damit keine höheren Mieteinnahmen begründen. Laut der BBSR-Studie (2017) geben gerade börsennotierte Wohnungsunternehmen wesentlich weniger für die laufende Instandhaltung ihrer Wohnungsbestände aus, als beispielsweise kommunale Wohnungsbaugesellschaften. Der Schwerpunkt des „Asset Managements“ (Bestandsbewirtschaftung) der Immo-AGs liegt dagegen auf der Aktivierung der 11-prozentigen Modernisierungsumlage.

Denn Aufwendungen für die Instandhaltung beeinflussen wichtige Bilanzkennzahlen negativ, da sie das Jahresergebnis und die Höhe des Eigenkapitals verringern. Dagegen sind aus bilanzieller Sicht – nach den Regeln des Handelsgesetzbuches – Modernisierungsmaßnahmen ergebnisneutral, führen aber wegen der Mieterhöhungsmöglichkeit (Umlage) zukünftig zu Ergebnisverbesserungen. Wird jedoch nach dem internationalen Standard (IFRS) bilanziert, können Modernisierungsinvestitionen zusätzlich zu einer Wertsteigerung beitragen (Kofner 2018b: 10). Dann werden die Kosten nicht einfach dem Wert des Gebäudes vor der Modernisierung hinzuaddiert, sondern die Immobilie komplett neu bewertet. Bei der Vonovia, so errechnete Wirtschaftsprofessor Stefan Kofner in einer Studie für den DMB, wirken sich Modernisierungen werterhöhend mit einem Faktor von durchschnittlich 1,2 aus. Bei einer angenommenen Investition von 100.000 Euro entsteht somit ein Gewinn von 20.000 Euro. Die Aussicht auf erhöhte Mieteinnahmen wird in der IFRS-Bilanz bereits vorweggenommen und ergebniswirksam, so dass sie auch in Form von Dividenden ausgeschüttet werden kann.

Die beiden Marktführer Vonovia und DW haben dabei Vorbildcharakter für die gesamte Branche und spiegeln deshalb das Vorgehen vieler kapitalmarktorientierter Anbieter wider: Ende 2017 vermietete Vonovia bundesweit etwa 347.000 Wohnungen, rund 40.000 davon in Berlin. Die Erhöhung der Mieteinnahmen im vergangenen Jahr um 4,2% resultierten zu 1,6% aus marktbedingten Anhebungen und zu 2,6% aus Modernisierungen. Einschließlich Neubau (mit einem Anteil von 65,7 Mio.) investierte der Bochumer Konzern für Letztere etwa 778 Millionen Euro, inklusive Instandhaltung mehr als 1,1 Milliarden Euro. Zum Vergleich: Berlins größter Vermieter mit etwa 114.000 Wohnungen, die DW, wendete 2017 für Modernisierungsmaßnahmen etwa 227 Millionen Euro auf und steckte 105 Millionen Euro in die Instandhaltung ihrer Bestände. Beide Konzerne investierten also etwa ein Drittel ihrer Mittel in die Instandhaltung, zwei Drittel dagegen in Modernisierungen. Die Aufwendungen für Modernisierungen stiegen bei Vonovia 2017 um 64,9% im Vergleich zum Vorjahr, bei DW um 51,6%. Die Vorstände wissen also ihre Prioritäten zu setzen: Beide legen bei der Aktivierung dieses „Werthebels“ ein schier atemberaubendes Tempo vor.

Stefan Kofner warnte bei der Vorstellung seiner Vonovia-Studie im Mai 2018 davor, dass deren Mietern noch „eine riesige Welle“ an Modernisierungsmaßnahmen bevorstünde.

Immerhin will die Immo-AG bereits in wenigen Jahren ihren Wohnungsbestand weitgehend durchmodernisiert haben. Fazit: Kann das Geschäftsmodell Modernisierung nicht gestoppt bzw. durch die Streichung der Modernisierungsumlage nach §559 BGB mieterfreundlich gestaltet werden, wird es weiter rücksichtslos als Katalysator der Verdrängung wirken.

Höherbewertung der Immobilien

Um zu verstehen, wie die börsennotierten Unternehmen es auf ganz legale Weise schaffen, die ambitionierten Renditeziele ihrer Aktionäre zu bedienen, ist ein Blick auf die ökonomischen Mechanismen hinter ihrer Geschäftspolitik sinnvoll. Dass die DW und die Vonovia in den letzten Jahren zu wahren Feindbildern der Berliner Mieteraktivisten mutierten, veranlasste die Linksfaktionen im Abgeordnetenhaus und im Bundestag, einen genaueren Blick auf die Geschäftspraktiken der Unternehmen zu werfen. Heinz-Josef Bontrup, Wirtschaftsprofessor an der Westfälischen Hochschule Recklinghausen, wertete in ihrem Auftrag die Bilanzen der Aktiengesellschaften aus und stellte die Ergebnisse zur DW im April 2017 und zur Vonovia im August 2018 der Öffentlichkeit vor. Die DW erzielt demnach eine außerordentlich hohe Rendite auf ihr Eigenkapital: Zwischen 2012 und 2015 durchschnittlich 18,7%. Normal seien fünf bis sechs Prozent, so Bontrup, alles darüber sei unanständig, ließ er bei der Vorstellung der Studie wissen. Aus der auffallend hohen Rendite ergebe sich eine außerordentlich hohe Dividende für die Aktionäre. Im Jahr 2015 wurde fast ein Viertel mehr als im Vorjahr ausgeschüttet. Beide Kennziffern – Rendite und Dividende – basierten jedoch vor allem aus der Umstellung der Bilanztechnik auf internationalen Standard und damit auf der aktuellen Bewertung der Immobilienbestände. Der Marktwert der Häuser, nicht mehr der einstige niedrigere Anschaffungspreis, steht nun in der Bilanz, die auf diese Weise zwischen 2012 und 2015 um fast drei Milliarden Euro anwuchs. Auch im Geschäftsjahr

2017 verzeichnete das Unternehmen mit 2,4 Milliarden Euro eine deutliche Wertsteigerung. Aus dem Konzernzwischenbericht 2018 ergibt sich, dass der „Nachfrageüberhang“ und die „anhaltend positive Mietentwicklung“ zu einer weiteren Aufwertung des Immobilienportfolios zwischen 31. Dezember 2017 und 30. Juni 2018 um weitere 852 Millionen Euro führte.

Bei der Vonovia führte die Bewertung der Investment Properties im Geschäftsjahr 2017 aufgrund der „Marktdynamik“ bei Wohnimmobilien zu einem Buchgewinn in Höhe von 3,43 Milliarden Euro (im Vergleich: 2012 erst 205,6 Millionen Euro). Zu den wichtigsten Kriterien für die Bewertung gehörten die Höhe der Marktmieten und die erwartete Mietpreisentwicklung. Die Erlöse aus der Vermietung betragen dagegen nur 2,34 Milliarden Euro. Vom Ergebnis nach Steuern (2,56 Milliarden Euro) entfielen laut Gewinn- und Verlustrechnung 2,41 Milliarden Euro auf die Anteilseigner von Vonovia. Nur auf Basis des Vermietungsgeschäfts und ohne diese reinen Höherbewertungen wären Ausschüttungen in dieser Höhe nicht möglich. Laut Bontrup stellt der überwiegend aus Buchgewinnen bestehende Gewinn aber keine Liquidität dar, sodass er nicht direkt an die Aktionäre in Form von Dividenden ausgeschüttet werden kann. Dafür müssen zunächst Kredite aufgenommen oder neue Aktien ausgegeben werden.

Fazit: Zwei Vorteile ergeben sich also für die Unternehmen aus dieser völlig legalen Praxis, Bewertungsgewinne zu erzielen. Zum einen vergeben Banken umso leichter Kredite, je höher die Bilanzsumme ausfällt. Zum anderen können die Bewertungsgewinne zum Teil an die Shareholder ausgeschüttet werden (wenn auch zunächst Geldmittel über Kredite oder die Ausgabe neuer Aktien beschafft werden müssen). Das Problem: Dividenden werden in einer Höhe geliefert, die die tatsächliche Wertschöpfung durch die Bewirtschaftung der Immobilien nicht hergeben. Legal ist das nur, weil ein erst noch zu erwartender Gewinn bilanziell vorweggenommen wird. Laut Bontrup muss das Unternehmen permanent gute Dividenden garantieren, sollen die Aktionäre zukünftig nicht enttäuscht werden. Aus der Vermietung der Wohnungen muss folglich so viel wie möglich an Erträgen herausgeholt werden. Die Mieten müssen weiter steigen, damit das Geld eingenommen werden kann, was bereits an die

Aktionäre verteilt wurde. Bontrup entdeckt deshalb bei Unternehmen wie der DW, wie er in einem Fernsehinterview erläuterte, eine „Strategie der Differenzierung“: Vernachlässigung und Aufwertung des Wohnungsbestandes zugleich. Wo keine Preissteigerungen mehr zu erwarten sind, werden keine Investitionen mehr vorgenommen (Verzicht auf Instandhaltung). Die Mieter müssen zusehen, wie ihre Wohnungen vergammeln und quasi vom Markt genommen werden. Andere Häuser werden komplett saniert, die Bewohner müssen mit teilweise exorbitanten Mieterhöhungen klarkommen. Mieter, die sich weigern, zuzustimmen, werden verklagt.

Was sind **Investment Properties**? „Wenn Vonovia Immobilien erwirbt – sei es durch einen Unternehmenszusammenschluss oder separat – werden diese unter Berücksichtigung der beabsichtigten Nutzung entweder als Finanzinvestition gehaltene Immobilien (Investment Properties) oder als selbst genutzte Immobilien klassifiziert. Investment Properties sind Immobilien, die zur Erzielung von Mieteinnahmen oder zum Zwecke der Wertsteigerung gehalten und nicht selbst genutzt oder zum Verkauf im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit gehalten werden.“ (GB 2017: 127)

Steuervermeidung

Die börsennotierten Immo-AGs sind Meister der „Steeroptimierung“. Zwei Beispiele zeigen, wie die großen Konzerne mit Unterstützung des Gesetzgebers die steuerlichen Belastungen minimieren. Die Bundesländer verzichten auf Einnahmen in Milliardenhöhe, weil die großen Player im Immobiliengeschäft keine Grunderwerbssteuer zahlen müssen. Zumindest dann nicht, wenn sie statt Wohnhäusern oder Grundstücken Anteile an einer Gesellschaft kaufen, die diese Immobilien besitzt (Share Deals). Maximal 94,9% einer Gesellschaft dürfen zu diesem Zweck erworben werden, die restlichen 5,1% sind von einem Dritten zu übernehmen. Es überrascht deshalb nicht, dass die DW laut Geschäftsbericht

2017 insgesamt über 44 Tochtergesellschaften (von etwa 140) mit einem Anteilsbesitz zwischen 94,0 und 94,9% verfügt. Bei der Vonovia sind es 125 Tochtergesellschaften von insgesamt 356. Allein dem Land Berlin sind deshalb in den letzten Jahren bereits Hunderte Millionen Euro entgangen.

Daneben steht die Senkung der umsatzsteuerlichen Belastung im Fokus der kreativen Köpfe in den Finanzabteilungen der Konzerne. Die Vermietung von Wohnraum ist grundsätzlich umsatzsteuerfrei, das heißt eine Umsatzsteuer kann nicht auf die Miete umgelegt werden. Wohnungsunternehmen müssen jedoch auf eingekaufte Dienstleistungen Vorsteuer bezahlen. Werden Leistungen aber nicht über den Markt bezogen, sondern selbst erbracht, fällt keine Umsatzsteuer an. Das BBSR stellt fest:

„Die Vonovia ist auf dem Weg zu einem voll integrierten Wohnungskonzern am weitesten vorangeschritten. Sie erhöht seit Jahren ständig die Wertschöpfungstiefe, d.h. sie macht immer mehr selbst. Beispiele dafür sind: Aufbau einer eigenen Hausmeisterorganisation, Aufhebung von Wärmecontracting-Verträgen, Forderungsinkasso, Reparaturen, Gärtnerdienste.“ (BBSR 2017: 98)

Der Vorteil der börsennotierten Unternehmen: Sie können aufgrund ihrer Größe Leistungen viel eher insourcen als kleine oder mittelgroße und deshalb die Belastung mit Umsatzsteuer weitgehend vermeiden.

Neugestaltung der geschäftlichen Abläufe

Die Größe der börsennotierten Wohnungsgesellschaften erleichtert den Einsatz von Instrumenten zur Effizienzsteigerung. Vonovia ist als Marktführer ein Wegweiser bei der Durchsetzung eines auf Digitalisierung und Standardisierung basierenden „Industrialisierungsschubes“ (Unger 2017: 1). Für die Mieter unmittelbar erlebbar war zum Beispiel die Zentralisierung der telefonischen Kontaktaufnahme mittels eines bundesweiten Callcenters in Bochum. Der Aufbau eines Vertrauensverhältnisses zwischen Vermieter und Mieter wird so bei der Bearbeitung von Einzelfällen von vorneherein verhindert. Die Studie

des BBSR (2017) stellt dazu fest, dass alle börsennotierten Wohnungsunternehmen danach streben, ihre Wohnungsbestände bundesweit mit standardisierten Systemen zu verwalten, sodass die individuelle Betreuung der Mieter abnimmt. Wurden Wohnungsbestände ehemals lokal betreut, erscheinen heute mobile Außendienste, die in der Regel keinen Bezug zu den Menschen haben. Mieterhöhungen und Abrechnungen werden nurmehr automatisiert verschickt – und gegen so viel Anonymität wissen sich viele Betroffene nicht mehr zu wehren. Die großen Vermieter mutieren zu „völlig anonymisierten Maschinerien“ (Knut Unger).

Um weitere Einnahmen zu generieren, setzt Vonovia seit seinem Börsengang verstärkt auf „Insourcing“, also auf die Erledigung von Aufgaben durch eigene Tochterunternehmen. Diese, so vermutet *Spiegel online* in einer Reportage vom Juni 2018, stellten ihrer Muttergesellschaft für ihre Dienstleistungen überhöhte Rechnungen, die über die Betriebskostenabrechnung von den Mietern bezahlt werden mussten. Über Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge landeten die Gewinne wieder bei der Vonovia. Der Konzern reagierte prompt und bestellte beim Wirtschaftsprüfungs-Unternehmen Deloitte ein Gutachten, das zum erwarteten Ergebnis kam: „Nebenkostenabrechnung von Vonovia ist sachgerecht, ordnungsgemäß und nachvollziehbar“ (vgl. Pressemitteilung vom 18. Juli 2018).

Neben der bundesweiten Vermietung von Wohnraum basiert das Geschäftsmodell von Vonovia vor allem auch auf dem Angebot wohnungsnaher Dienstleistungen. Im Geschäftsbericht 2017 zeigt sich der Konzern erfreut darüber, dass im Segment Value-add Business die Ertragskraft weiter ausgebaut werden konnte. Alles was in und um die Wohnung herum verwertbar ist, soll in der Hand von Vonovia selbst verbleiben. Insbesondere wurden die Leistung der Handwerkerorganisation sowie die Geschäftsaktivitäten in den Bereichen Wohneigentumsverwaltung, Versorgung der Mieter mit Kabelfernsehen, Messdienstleistungen sowie Versicherungs- und Wohnumfeldorganisation deutlich gesteigert. 2017 stiegen die gesamten Erträge aus den Value-add-Business-Aktivitäten im Vergleich zum Vorjahr von 851 Millionen Euro um 37,5 % auf 1,17 Milliarden Euro (GB 2017: 72).

Portfoliostrategien

Die börsennotierten Unternehmen steuern ihre Bestände, indem sie Teil-Portfolios bilden, für die jeweils unterschiedliche strategische Ausrichtungen gelten. Vonovia gliedert das Gesamtportfolio des Immobilienbestandes einerseits in die Segmente „Strategic“ mit den Schwerpunkten „werterhöhende Bewirtschaftung“ durch „Aktives Management“ und „Modernisierung“ und „Non-Strategic“ (vgl. GB 2017: 37). Das Portfolio „Strategic“ repräsentiert gemessen am Verkehrswert etwa 92% des Gesamtbestandes und deckt Standorte mit „überdurchschnittlichem Entwicklungspotenzial“ ab. Der Wert der Objekte soll unter anderem durch Mietsteigerungen und Reduzierung der Leerstände sowie Instandhaltungsmaßnahmen weiterentwickelt werden. Die Wohnungen des Portfolios „Non Strategic“ gehören dagegen nicht zum Kernbestand und sind zum Verkauf vorgesehen. Sie befinden sich in Regionen, in denen Vonovia nicht sehr präsent ist oder an Orten mit niedrigen Mietniveaus. Der Konzern konzentriert sich so immer mehr auf die für lukrativ gehaltenen Regionen und trennt sich von Beständen in weniger begehrten Nebenlagen.

Die DW konzentriert sich ebenfalls auf „wachstumsstarke Metropolen und Ballungszentren“ ab 500.000 Einwohnern, den sogenannten Core+-Märkten (vgl. GB 2017: 53ff.). Diese machen aktuell 87,4% des Bestandes der DW aus. Der Großraum Berlin mit 114.000 Wohnungen liegt komplett in diesem höchst profitablen Bereich. Weitere 11,8% sind dem geringer bewerteten Core-Segment zugeteilt. Um die Core+-Wohnungen optimal zu verwerten, unterteilt die DW ihre Bestände in drei verschiedene Kategorien bzw. „Handlungsfelder“: „Bewirtschaften“, „Entwickeln“ und „Verkaufen“. Den weitaus größten Teil nimmt der Bereich der Bewirtschaftung ein. Hier bemüht sich die DW um Neuvermietungen und die „Realisierung von Mietpotenzialen entsprechend den Marktmieten“. Objekte mit unterdurchschnittlichem Ausstattungszustand, die sich aber an „besonders vielversprechendem Standorten“ befinden, werden dem Cluster „Entwickeln“ zugeordnet (Anteil 17%). Hier sind umfangreiche Modernisierungsmaßnahmen geplant, um das Wertpotenzial der Objekte zu steigern.

Der gläserne Mieter

Den aktuellen Trend der digitalen Durchdringung aller Lebensbereiche verfolgt die DW systematisch mit ihrer Konzeption der „smarten“ Wohnung. In einer Kreuzberger Altbauwohnung unterhält der Konzern eine „smarte WG“ mit fünf Studenten als „Testfeld für das Wohnen von morgen“, wie es im Geschäftsbericht 2017 heißt. Ausgestattet ist die Wohnung u. a. mit dem Sprachassistenten „Alexa“, der für seine akustische Überwachung rund um die Uhr den BigBrotherAward 2018 in der Kategorie „Verbraucherschutz“ erhielt. Laut der Laudatio zu dem Preis lausche das Gerät „24 Stunden am Tag in meiner Wohnung, weil es darauf lauert, dass ich das Wort ‚Alexa‘ sage. Sobald es dieses Wort ‚hört‘, zeichnet es die nachfolgenden Sätze auf und sendet diese zur Analyse zu den Rechnern in der Amazon-Cloud. Dort wird mein Text übersetzt, analysiert und dann werden Aktionen fernausgelöst. Zum Beispiel wird ein Timer oder Wecker gestellt (...) oder auf Amazon ein neuer Goldhamster bestellt. Mit diesem ‚Alexa‘ will Amazon noch mehr Macht im Onlineversandhandel kriegen.“

Doch der gläserne Mieter ist nicht alles, was die DW mit ihrem Konzept der „smarten“ Wohnung anzustreben scheint. Mit engen Kooperationen und Beteiligungen an Start-up-Unternehmen und Energie- und Breitbandversorgern stärkt der Konzern seit rund zwei Jahren seine Position entlang der Wohnraum-Verwertungskette, die sich in den Betriebskosten niederschlagen oder Effizienzgewinne erwarten lassen. Der Zugang zu DW-Gebäuden soll mit dem schlüssellosen Zugangssystem KIWI vereinfacht werden und das Start-up-Unternehmen VRnow soll sämtliche Wohnungsgrundrisse des DW-Bestands erfassen. Mit dem Kabelnetzbetreiber Tele Columbus, der Beteiligung an den Stadtwerken Thale sowie der Übernahme des Energiedienstleisters GETEC verfügt der Konzern über wachsende Infrastrukturen im Bereich der Strom, Gas- und Breitbandversorgung. Dieser Logik folgend startete die DW kürzlich in Pankow ihren ersten Feldversuch mit dem Smart Home-System MiA (Meine intelligente Assistenz), mit dem Heizungen zentral steuerbar sind. Erweiterbar ist MiA um smarte Anwendungen wie „etwa Lichtsteuerung oder marktübliche Sprachsteuerungsgeräte“, wie eine Presseerklärung vom September 2018 verrät.

VII

ANGSTKULTUR – ZUR SITUATION DER BESCHÄFTIGTEN

Zunächst fällt auf, dass auf Unternehmensebene lediglich bei TAG und Buwog mitbestimmt wird. Das heißt, nur dort finden sich Arbeitnehmervertreter in den Aufsichtsräten. Allerdings kann auch dort die Mitbestimmung erheblich geschwächt werden, wenn Unternehmensentscheidungen im informellen Gespräch direkt zwischen Management und einflussreichen Investoren getroffen werden (Sekanina 2018). Börsennotierten Unternehmen wird zwar eine erhöhte Transparenz abverlangt (z. B. durch Publizitätspflicht und eine verstärkte Aufmerksamkeit der Öffentlichkeit), aber gegen eine verdeckte Einflussnahme ist kein Kraut gewachsen. Der ehemalige Deutschland-Chef von BlackRock, Christian Staub, sprach das ganz unverblümt aus, als er über die Bedeutung des wichtigsten Investors feststellte: „BlackRock ist der Überzeugung, dass es im Sinne unserer Kunden ist, Einfluss auf die Firmen auszuüben, an denen wir beteiligt sind, und mit diesen zu sprechen. Genauso sind wir aber davon überzeugt, dass es nicht im Sinne unserer Kunden ist, diesen Dialog in die Öffentlichkeit zu tragen.“ (FAZ vom 25. Mai 2016)

Ein zentraler Hebel für die Unternehmen, sich die für sie lästige Mitbestimmung der Beschäftigten auch ganz formal vom Hals zu halten, ist die Gründung von Tochtergesellschaften. Sie bietet den Konzernen den Vorteil, mitbestimmungs- und vor allem tariffreie Unternehmen zu bilden. So nimmt der Anteil der nach Tarif bezahlten Beschäftigten in der Branche stetig ab. Beispiel Vonovia: Das Unternehmen ist Mitglied im Arbeitgeberverband der Wohnungswirtschaft. Die Arbeitsbedingungen werden deshalb von einem Branchentarifvertrag, daneben von der Interessenvertretung durch einen Konzernbetriebsrat und untergeordneten Betriebsräten geprägt. Nach Angaben des Verdi-Landesbezirks NRW findet der Tarifvertrag der Wohnungswirtschaft generell aber nur noch auf rund 20% der Mitarbeiter Anwendung, das heißt nur einem Fünftel der Beschäftigten wird Tariflohn gezahlt. Bei Vonovia ist seit einigen Jahren

zwar ein enormer Zuwachs an Personal festzustellen, das aber überwiegend in neu gegründeten tariflosen Tochtergesellschaften beschäftigt wird. Im Zuge der „schleichenden Verabschiedung“ aus der Tarifstruktur haben dort die nicht-tariflichen Mitarbeiter*innen erhebliche finanzielle Einbußen gegenüber den Kollegen mit Tarifbindung hinzunehmen. Ein klassisches Beispiel von „Tarifflucht“.

Die Gewerkschaft Verdi berichtet darüber, dass Betriebsräte aus der Wohnungswirtschaft insgesamt über Arbeitsplatzabbau, verstärktem Arbeitsdruck und Arbeitsverdichtung klagen, nicht zuletzt aufgrund dauernder Restrukturierungen vor allem in börsennotierten Unternehmen. Aktionärsinteressen würden auch über die Senkung der Personalkosten auf Kosten zunehmenden Stresses und von Erkrankungen der Beschäftigten bedient (Verdi NRW 2016: 14). Der Zorn der Beschäftigten und der Gewerkschafter ist nur allzu verständlich auch angesichts des letzten Gehaltssprunges des Vorstandsvorsitzenden Rolf Buch. Seine Gesamtvergütung schwoll von 2016 auf 2017 um fast 800.000 Euro an (von über 4,8 auf etwa 5,6 Millionen Euro) (Bontrup 2018: 74).

Die Wohnungsgesellschaften stellen mit ihrer Geschäftspolitik also nicht nur viele Mieter vor existenzielle Probleme, sondern verbreiten auch bei den eigenen Beschäftigten eine Atmosphäre der Angst. Dass die Konzerne systematisch die gesetzlich geregelte Mitbestimmung unterlaufen, zeigt auch das Beispiel DW. Das Unternehmen hatte Ende 2017 insgesamt 1.111 Beschäftigte. Nach dem Drittelbeteiligungsgesetz von 2004 haben Arbeitnehmer einer Aktiengesellschaft mit in der Regel mehr als 500 Arbeitnehmern ein Mitbestimmungsrecht im Aufsichtsrat. Auch bei der DW fehlen dort Arbeitnehmervertreter gänzlich. Auch hier wird durch die Aufspaltung der Aktiengesellschaft in formal eigenständige GmbHs die Mehrzahl der Beschäftigten auf die 100-prozentigen Töchter verteilt. Die eigentliche DW SE als Muttergesellschaft im Konzernverbund fungiert dabei als eine Holdinggesellschaft, bei der Ende 2017 nur 179 (plus Azubis und Studierende) Mitarbeiter angestellt waren. Genauso funktioniert die Strategie bei den anderen Konzernen. Im gleichen Jahr waren bei der Vonovia SE als Mutterunternehmen durchschnittlich nur 198 Mitarbeiter beschäftigt. Die Adler Real Estate AG hat als Konzernholding laut aktuellem Halbjahresbericht zwar drei Vorstandsmitglieder, aber ansonsten gar keine weiteren Mitarbeiter.

S.E. (lat. Societas Europaea) ist die Rechtsform der Europäischen Aktiengesellschaften. Sie ist seit 2004 in Europa gültig (EU und Europäischer Wirtschaftsraum) und entspricht in vielen Bereichen einer klassischen AG. Den Unternehmen soll unter anderem erleichtert werden, Kooperationen über die Grenzen hinaus einzugehen. Vonovia und DW haben diese Rechtsform gewählt. Die BBSR-Studie zu börsennotierten Wohnungsunternehmen von Anfang 2017 stellt fest: „Die Mitbestimmungsregeln bedeuten gegenüber einer deutschen AG eine wesentliche Einschränkung der unternehmerischen Mitbestimmungsmöglichkeiten der Arbeitnehmerseite. (...) Bei der Deutschen Annington/Vonovia dürfte der Aspekt der Arbeitnehmermitbestimmung bedeutsam gewesen sein. Als deutsche Aktiengesellschaft mit mehr als 2.000 Mitarbeitern wäre das Unternehmen verpflichtet, den Aufsichtsrat paritätisch mit Vertretern der Arbeitnehmer und der Kapitaleigner zu besetzen. Mit der europäischen Rechtsform kann auf die unternehmerische Mitbestimmung der Arbeitnehmervertreter verzichtet werden.“ (BBSR 2017, 27f.)

Ehemalige Beschäftigte der DW berichten darüber hinaus, dass Versuche, Betriebsräte zu gründen, in der Vergangenheit systematisch verhindert worden sind. Zum Beispiel wurden vor zwei Jahren einzelne Mitarbeiter der Tochtergesellschaft DW Kundenservice GmbH so sehr von ihren Vorgesetzten eingeschüchert, dass sie die Wahl eines Wahlvorstandes vorzeitig abbrechen (Hinck 2016: 30). Offensichtlich wird in der Immobilienbranche bei der Vorbereitung von Betriebsratswahlen ein erhöhter Druck ausgeübt – nicht ohne Auswirkung auch auf die Gewerkschaftsbindung der Beschäftigten. Denn bei den privaten Immobilienriesen ist eine Erosion der gewerkschaftlichen Mitgliedschaft festzustellen. Der Hintergrund für die Entwicklung ist nicht zuletzt historisch begründet. Erst durch die Zusammenführung der ehemaligen landeseigenen Berliner Wohnungsbaugesellschaften Gehag und GSW 2007 und 2013 konnte der neue Koloss DW überhaupt entscheidend heranwachsen. GSW und Gehag als kommunale Unternehmen waren aber von einer ausgeprägten Mitbestimmungskultur mit starken Betriebsräten geprägt, die erst schrittweise zerstört werden musste, um die offensiven Geschäftspraktiken „ohne Sand im Getriebe“

möglich zu machen. Die machen sich für den Vorstandsvorsitzenden Michael Zahn bezahlt. Laut Geschäftsbericht 2017 kassierte er im letzten Jahr insgesamt etwa 2,3 Millionen Euro (2016: 2,1 Millionen).

Anzahl der Beschäftigten

(Beispiele)	30.6.2018	31.12.2017	31.12.2016
Vonovia*	9.685	8.448	7.437
DW**	unbekannt	1.111	992
TAG	1.001	961	833
ADO	319	295	247
Adler	766	555	354
Buwog***	933	781	753

* ohne die 2018 übernommene Buwog und Victoria Park

** In der Katharinenhof Senioren- und Pflegeanlage Betriebs GmbH, an der DW laut GB 2017 mit 49% beteiligt ist, waren am 31. Dezember 2017 zusätzlich 1.998 Menschen beschäftigt (ein Jahr zuvor: 1.377).

*** jeweils zum 30. April des Jahres

VIII

FAZIT UND PERSPEKTIVEN

Die Immo-AGs als neue Akteure auf den Wohnungsmärkten haben wie zuvor schon die Private-Equity-Fonds ihren Ursprung nicht in der Wohnungs- sondern in der Finanzwirtschaft. Immobilien dienen als sichere Anlageklasse und die erworbenen Wohnungen der Erwirtschaftung regelmäßiger Ausschüttungen, die sich aus den ebenso regelmäßigen Mietzahlungen speisen. Doch die Immo-AGs zeichnen sich durch weitere Besonderheiten aus, die sich ebenfalls aus ihrer Verbundenheit mit der Finanzwirtschaft ergeben: Mit den Wohnungsbeständen als Sicherheit verfügen die Konzerne über den Zugang zu weitaus größeren Kapitalmengen als jeder andere Immobilienhalter, was wiederum Expansionsmöglichkeiten sowie die Durchführung großangelegter Modernisierungsprogramme ermöglicht. Da von den Investoren Wachstum und Dividenden erwartet werden, sind die Aktiengesellschaften allein dem Shareholder Value verpflichtet, d. h. dem Ziel, das Aktionärsvermögen zu mehren. Eine zu geringe Verzinsung des in Aktien angelegten Geldes bestraft die Börse recht unmittelbar. Es gibt zweifelsohne auch andere aggressive Wohnungsverwerter, aber bei keiner anderen Eigentümerklasse ist die Verpflichtung zur maximalen Verzinsung in dieser Weise eingewoben. Mit ihrer starken Lobby verfügen die Immo-AGs über beste Verbindungen in die Ebene der EU, des Bundes und auch der Kommunen, wobei sie sowohl hinsichtlich mietrechtlicher, wohnungspolitischer wie auch finanzmarktpolitischer Weichenstellungen ihre Interessen nachhaltig zu vertreten wissen.

Dafür sorgen auch institutionelle Investoren wie BlackRock mit einem Aufsichtsrat Friedrich Merz, der als bestens vernetzter Lobbyist tätig ist und nach der gescheiterten Merkel-Nachfolge seinem kapitalmächtigen Arbeitgeber wohl weiterhin treue Dienste leisten wird.

Den Verwertungsinteressen der Konzerne und ihrer Anleger kommen die angespannten Wohnungsmärkte in Ballungszentren in mehrfacher Hinsicht entgegen: Leerstände lassen sich problemlos abbauen, Modernisierungskosten auf die Miete umlegen, Mietsteigerungspotenziale werden genutzt und ange-

sichts hoher Marktmieten lohnt sich in gewissem Umfang sogar der Neubau von Mietwohnungen. Den Mietern bleibt das Nachsehen und sie fühlen sich von den politischen Entscheidungsträgern weitgehend allein gelassen. Und dieses Gefühl trägt nicht angesichts einer marktkonformen Wohnungspolitik in Bund und Ländern, die den Verwertungspraktiken der Immobilien- und Finanzindustrie kaum Einhalt gebietet. Als Folge dieses „autoritären Kapitalismus“ und der damit einhergehenden „Desintegration und Demokratieentleerung“ beschreibt der Soziologe Wilhelm Heitmeyer die Gefahr der Beförderung autoritärer Bewegungen, Parteien und Regime (Heitmeyer: 23). Dem dürfte zuzustimmen sein und es ist somit tatsächlich allerhöchste Zeit, ernsthaft über eine postneoliberale Sozialpolitik und entsprechend ausgerichtete Wohnungspolitik nachzudenken und die Weichen entsprechend zu stellen.

Alternativen

Nun gibt es vielfältige Diskussionen darum, wie man den Immo-AGs und überhaupt den Missständen auf den angespannten Wohnungsmärkten begegnen sollte. Auf kommunaler bzw. bezirklicher Ebene wird die Ausweitung und Verschärfung des Milieuschutzes sowie die verstärkte Nutzung von Vorkaufsrecht und Abwendungsvereinbarungen in Stellung gebracht. Die beschränkte Wirkung dieser Mittel ist allen Beteiligten bewusst, lediglich in Einzelfällen bieten diese Instrumente einen gewissen Schutz.

Zu den weitergehenden Vorschlägen gehört die Einführung einer Neuen Gemeinnützigkeit, die insbesondere von Grünen und Linken seit einigen Jahren propagiert wird. Eine solche würde privaten wie öffentlichen Wohnungsunternehmen offenstehen und u. a. Steuervergünstigungen einräumen, im Gegenzug die Gewinnmargen beschränken. Die Neue Gemeinnützigkeit wird viel diskutiert und gefordert, allein es fehlen die Träger. Weder öffentliche noch genossenschaftliche und schon gar nicht börsennotierte Wohnungsunternehmen haben bislang Interesse an einer Neuen Gemeinnützigkeit signalisiert, so dass die Chance einer entsprechenden gesetzlichen Grundlage und späterer Umsetzung nicht zu erblicken ist.

Ebenfalls das Bundesrecht betreffende Vorschläge gibt es zur mieterfreundlichen Reformierung des Mietrechts, um den rasanten Mietenanstieg im Bestand einzuhegen, wobei insbesondere die Modernisierungsumlage von derzeit noch 11% im Fokus der Aufmerksamkeit steht. Zu Recht wird auf deren fehlende mietrechtliche Grundlage und damit Systemfremdheit hingewiesen, da Modernisierungen bereits in entsprechend höheren Mietspiegelwerten abgebildet werden. Auch die Einführung einer Kappung der Modernisierungsmieterhöhung auf 3 Euro/qm in sechs Jahren, wie sie der Gesetzentwurf zur Mietrechtsreform im Bundestag vorsieht, hilft nicht wirklich, da sie lediglich zu einer zeitlichen Staffelung aufeinander folgender 3-Euro-Maßnahmen führen würde.

Die Abschaffung dieser Umlage ist daher überfällig und wird seit Jahren von Mieterorganisationen und einigen Parteien gefordert. Die ersatzlose Streichung der Umlage würde Vonovia, DW & Co tatsächlich schmerzlich treffen, sind die Modernisierungen doch eine tragende Säule ihres Geschäftsmodells. Ähnlich würde auch eine ernsthaft verschärfte Mietpreisbremse sowie die Reformierung der Mietspiegelregelungen in Form der zeitlichen Ausweitung der berücksichtigten Mietverträge die Ertragssituation eintrüben. Entsprechend reagierte der ZIA am 30. August 2018 mit ungewöhnlicher Schärfe zu den von der SPD geäußerten Vorstellungen, den Betrachtungszeitraum für die Berechnung der ortsüblichen Vergleichsmiete von derzeit vier auf acht oder sogar zehn Jahre erhöhen zu wollen. Der Staat würde „die Miete auf Jahre einfrieren und somit neue Investitionen komplett blockieren“, so der Geschäftsführer des ZIA, außerdem „würde sich diese Manipulation des Mietspiegels auf die Bewertung sämtlicher Mietwohnungen in den betroffenen Märkten und deren Finanzierung auswirken. Das trifft die gesamte Volkswirtschaft sowie Sparanlagen vieler Deutscher, die indirekt oder direkt in Wohnimmobilien investiert sind“. Es sei zudem „wenig zielführend, dass die Koalitionäre einerseits Anreize für das Bauen schaffen wollen und andererseits Wohnungsunternehmen schaden, die diese Projekte umsetzen sollen“.

Die Eigentumsfrage und der Wohnungsbau

Auf Berlin bezogen stellt die Kampagne „Deutsche Wohnen & Co enteignen“ die Eigentumsfrage in den Mittelpunkt ihres Bestrebens. Mittels eines Volksentscheides soll das Profitstreben der großen privaten Wohnungsunternehmen gestoppt und die Bestände der DW und anderer Immobilienkonzerne in die öffentliche Hand zurückgeführt werden. Ein zweifellos richtungsweisender Ansatz mit dem die öffentliche Diskussion um die Eigentumsfrage im Bereich des Wohnens als einem Pfeiler der Daseinsvorsorge befördert wird. Aber ein problematischer zugleich, weil er die Argumente durch das Nadelöhr juristischer Abwägungen und Verfahren zwingt, milliardenschwere Entschädigungskosten verursachen würde und dabei Erwartungen weckt, die kaum realistisch sind. Die Kampagne geht zudem davon aus, dass dem Land Berlin keine wirksamen Mittel zur Verfügung stünden, um die wohnungspolitischen Probleme anzugehen. Dabei bleibt eine der zentralen Möglichkeiten, den Wohnungsmarkt zu beeinflussen, bei der Kampagne völlig unberücksichtigt: der kommunale Wohnungsbau.

Dem absoluten Mangel an Wohnungen, der den Nährboden der Mietpreistreiberei bietet, wirken weder Enteignungs-Kampagnen, noch Milieuschutz, noch Reformen des Mietrechts entgegen, für die es weiterhin zu kämpfen gilt. Jenseits dessen steht die zentrale Frage im Raum, wie sich ein Wohnungsneubau realisieren ließe, der dauerhaft sozial gebunden und damit nicht nur eine „soziale Zwischennutzung“ (Christian Donner) zuließe. Beziehen wir historische Erfahrungen ein, die innerhalb des Kapitalismus nachhaltige Fortschritte bezüglich der Wohnungsfrage erbracht haben, so landen wir sehr schnell in England oder im Roten Wien der zwanziger Jahre. Diese Modelle sollten als Orientierungspunkte dienen, denn der Macht der Immo-AGs ließe sich mit einem kommunalen, preisregulierten Wohnungsbestand entgegenzutreten.

Die von der Berliner MieterGemeinschaft ins Leben gerufene Initiative für einen neuen kommunalen Wohnungsbau (INKW) verweist seit einigen Jahren auf diese Option, die auf Landesebene voranzutreiben wäre. In der oben bereits zitierten gutachterlichen Stellungnahme zu Vonovia greift Heinz-Josef Bontrup diese Konzeption auf. Entscheidend sei nicht „eine Einwirkung auf Symptome

(Mietpreissteigerungen), mit einer Mietpreisbremse, sondern die Beseitigung der Ursache, durch einen vom Staat finanzierten Wohnungsbau im öffentlichen Eigentum“, so der Ökonomie-Professor, der fortfährt: „Diese Option folgt der sozialstaatlichen Maxime, wonach öffentliche Aufgaben in die öffentliche Hand gehören, die eingesetzten Mittel möglichst nachhaltig verwendet werden und eine Bereicherung privater Akteure ausgeschlossen wird.“

Der **Gemeindebau des Roten Wien** (1918 bis 1934, als die Sozialdemokratische Arbeiterpartei [SDAP] mit absoluter Mehrheit regierte) gehört neben dem britischen Council Housing zu den wenigen Wohnungsbauprogrammen, die als wirklich erfolgreich und sozial nachhaltig bezeichnet werden kann. Die erstellten Wohnungen konnten tatsächlich von denen bezogen werden, deren Wohnsituation am schlechtesten war, weil sie auch mit den niedrigsten Einkommen leicht bezahlbar waren. Die Finanzierung des Wohnungsbaus gelang erst nach Einführung von zwei Steuern: Zum einen wurde auf Luxusgüter eine Abgabe aufgeschlagen, zum anderen eine nach Größe der Wohnungen progressiv gestaffelte Wohnbausteuer eingeführt. Eine weitere Voraussetzung war, dass eine Mieterschutzverordnung mit Mietzinsstopp und Einschränkung des Kündigungsrechts erlassen wurde und damit die Mieten auf Vorkriegsniveau festgeschrieben waren. Durch die eingefrorenen Mieten im Zusammenwirken mit der Inflation verfiel die Rentabilität von Haus- und Grundeigentum. In der Folge sanken die Bodenpreise und die private Bautätigkeit kam fast völlig zum Erliegen, weshalb die Gemeinde Wien günstig Bauland und Bauleistungen erwerben konnte. Bis einschließlich 1934 entstanden somit in 382 Gemeindebauten 65.000 Wohnungen für rund 220.000 Bewohner. Die Miete für den Wiener Gemeindewohnungsbau war eine politische Miete, die nicht kostendeckend war. Die Kaltmiete betrug nur ungefähr ein Zwölftel dessen, was nach den tatsächlichen Baukosten zu berechnen gewesen wäre (vgl. Mieter-Echo 370/August 2014).

In Großbritannien wurden die Kommunen nach dem Ersten Weltkrieg die wesentlichen Erbauer und Eigentümer des **Council Housing** (Gemeindewohnungsbau). In den 1920er Jahren leistete der britische Gemeindewohnungsbau insgesamt einen enormen Beitrag zur Wohnungsproduktion für die Arbeiterbevölkerung. Finanziert wurde der Neubau unter anderem durch einen höheren Spitzensteuersatz, der im Ersten Weltkrieg eingeführt und danach beibehalten wurde. Nach 1945 startete der staatliche Wohnungsbau dann richtig durch und Anfang der 1970er Jahre war die öffentliche Hand der größte britische Vermieter. Großbritannien wies damals proportional mehr kommunalen Wohnraum auf, als fast alle vergleichbaren Länder.

KURZPORTRÄTS

Vonovia – die Wachstumsmaschine

Vonovia ist Deutschlands führendes Wohnungsunternehmen und das erste im Lande, das in den DAX-Index aufgenommen wurde. Zu seinem Bestand gehören derzeit bundesweit etwa 404.000 Wohnungen, davon 44.000 in Berlin (Stand: 30. Juni 2018). Der Konzern ging 2015 aus dem Zusammenschluss der Deutschen Annington und der Gagfah hervor. Beide Unternehmen haben ihre Wurzeln im gemeinnützigen Wohnungsbau und im Werkswohnungsbau des Ruhrgebiets, die für Arbeiter, Angestellte und Beamte preisgünstigen Wohnraum bereitstellten. 1918 wurde die Gagfah als „Gemeinnützige Aktien-Gesellschaft für Angestellten-Heimstätten“, erst 2001 die Deutsche Annington (DA) als die beiden Vorläuferunternehmen von Vonovia gegründet. 2004 kaufte der US-amerikanische Private-Equity-Konzern Fortress die Gagfah, die nach Ende des Zweiten Weltkriegs von der BfA (Bundesversicherungsanstalt der Angestellten) übernommen worden war. Die DA wurde von dem britischen Private-Equity-Unternehmen Terra Firma aus 65.000 privatisierten Eisenbahnerwohnungen des Bundes gebildet.

Mit der Übernahme der E.On Immobilienochter Viterra (über 150.000 Wohnungen) entwickelte sich die DA bereits vier Jahre nach ihrer Gründung zum größten deutschen Wohnungsunternehmen in Deutschland. 2013 brachte sie einen Teil ihrer Aktien an die Börse, Terra Firma stieg als Großanteilseigner aus und beendete damit die Private-Equity-Phase des Konzerns. Vonovia selbst begründet auf seiner Webseite (letzter Zugriff 25. Oktober 2018) die mangelhaften Instandhaltungen, Wohnungsmängel und Reputationsverluste des Unternehmens damit, dass die Private-Equity-Investoren einen großen Anteil an „dieser nicht erfolgreichen Phase in der Firmengeschichte“ gehabt und das „Heuschrecken-Image“ in Deutschland mitgeprägt und verfestigt hätten. Durch einen neuen unternehmerischen Kurs, eingeleitet von langfristig denkenden und auf eine stabile Rendite setzenden neuen Investoren wie der Norwegischen

Staatsbank, konnte eine „Emanzipation“ von den ehemaligen Großinvestoren erreicht werden, so die Geschäftsführung der Vonovia heute.

Aber auch nach dem Exit dieser Großinvestoren und dem Einstieg der neuen, „nachhaltig“ agierenden Finanzakteure im Zuge des Börsengangs 2013 änderte sich wenig an der Vielzahl von Beanstandungen seitens der Mieter. Denn der rasante und aggressive Wachstumskurs wurde konsequent fortgesetzt, extern und intern. Zum externen Wachstum: Zwar scheiterte 2015 der Versuch, den direkten Konkurrenten und größten Berliner Wohnungsvermieter DW zu übernehmen. Seit 2017 expandiert Vonovia jedoch verstärkt im Ausland. Die beiden österreichischen Konzerne Conwert und Buwog wurden ebenso wie das schwedische Unternehmen Victoria Park aufgekauft. Eine „strategische Partnerschaft“ mit der französischen Groupe SNI und erste Käufe von Wohnungsbeständen im Nachbarland stellen die bislang letzten Aktivitäten von Vonovia dar, sich weiter auszudehnen (Stand November 2018). Zum internen Wachstum: Neben dem Aufbau großer Bestände in wenigen Jahren werden alle Mieterhöhungspotenziale konsequent ausgenutzt.

Haben aber die Mietparteien regelmäßig Grund zu klagen, häufen sich quasi als Kehrseite wirtschaftliche Erfolgsmeldungen des Unternehmens. So zieht Vonovia auch für das erste Halbjahr 2018 einmal mehr eine positive Zwischenbilanz. Der Hauptgrund dafür sind die starken Mieterhöhungen, die hauptsächlich mittels der Modernisierungen durchgesetzt wurden. Auch im „Value-Add Business“, zu dem neben angebotenen Multimedia-Diensten auch die nebenkostenwirksamen Gartenpflege- und Hausmeisterdienste gehören, konnte eine Steigerung von 26,2% erzielt werden.

Vor dem Hintergrund verwundert es nicht, dass der operative Gewinn (ohne Buwog und Victoria Park), in der Immobilienbranche als FFO 1 ausgedrückt, im ersten Halbjahr 2018 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum deutlich um 11,5% auf 510,3 Millionen Euro anstieg (Gewinne aus Immobilienverkäufen nicht mitgerechnet). Das FFO 1 pro Aktie erhöhte sich um 2,5 % auf 0,98 Euro (erstes Halbjahr 2017: 0,96 Euro). Diese Kennzahl ist für Aktionäre wichtig, denn nach ihr bemessen Immobiliengesellschaften die Dividende – eine weitere Dividendenerhöhung steht also in Aussicht. Vor allem auch, weil bei der Er-

gebnisverbesserung die Übernahmen von Buwog und Victoria Park noch nicht einberechnet sind. Für das Geschäftsjahr 2018 erwartet Vonovia ein FFO 1 von knapp über einer Milliarde Euro und damit eine Ergebnisverbesserung von rund 15 % gegenüber dem Vorjahreswert (2017: 920,8 Millionen Euro). Mit steigenden Mieten und Wohnungspreisen ließ sich 2017 der Wert der Immobilien um etwa 4,2 Milliarden Euro hochschrauben.

Zur Aufhübschung seines lädierten Images als mit Abstand größtem und zugleich umstrittenstem Vermieter im Lande zeigt sich Vorstandsvorsitzender Rolf Buch angesichts der vielen Proteste von Mieterinitiativen und -vereinen zumindest verbal konzilient. In einer Pressemitteilung vom 31. August 2018 lässt er sich zitieren:

„Dabei haben wir bei der Vielzahl unserer Modernisierungen gelernt: Wir müssen bei unseren Kunden bereits vor Beginn der Modernisierung um Akzeptanz werben. Wir wollen ihnen Sicherheit geben und deutlich machen, dass wir niemanden herausmodernisieren. (...) Kritik an einzelnen Modernisierungen nimmt Vonovia ernst und arbeitet kontinuierlich daran, den Dialog mit den Mietern zu verbessern. Im Vorfeld von umfassenden Modernisierungsmaßnahmen werden zusätzlich zur formalen Ankündigung verstärkt Mieterversammlungen durchgeführt. (...) Ziel ist es, eine gute und einvernehmliche Lösung mit den Mietern bereits vor Baubeginn zu erzielen.“

Die konsequente Durchmodernisierung der Bestände, horrende Betriebskostenabrechnungen, regelmäßige Erhöhungen der Mieten auf das Niveau der ortsüblichen Vergleichsmieten: Glaubwürdig sind die Ausführungen des Vonovia-Chefs nicht, denn Zugeständnisse von Vonovia gegenüber Mietern ließen sich in der Vergangenheit allenfalls nach massivem Widerstand erreichen, zum Beispiel wenn sich die Betroffenen auf wirtschaftliche Härten berufen konnten (wie der Mieterverein Witten auf seiner Webseite berichtet). Sebastian Müller, ehemaliger Dozent für Stadtsoziologie an der Uni Dortmund, bringt es in einer Ausgabe des MieterEchos auf den Punkt: „Ist das nicht wie ein Krieg für den Profit der Aktionäre und gegen die ärmeren Schichten der Bevölkerung, die die Wohnungen der Vonovia mieten?“ (Müller 2017: 14)

Vonovia – Entstehung und Entwicklung

- 2001 Gründung der Deutschen Annington Immobilien Gruppe (DA) aus elf vom Bund privatisierten Eisenbahner-Wohnungsbaugesellschaften (65.000 Wohnungen). Laut Wikipedia leitete die DA ihren Namen von der britischen Schwestergesellschaft Annington Homes ab, die im Zuge von Privatisierungen Häuser und Wohnungen der britischen Streitkräfte übernommen hatte. Die DA fungierte als Plattform bzw. Ableger des britischen Finanzinvestors Terra Firma Capital Partners.
- 2003 Übernahme der Heimbau Kiel AG (10.000 Wohnungen)
- 2004 DA kauft 4.500 ehemalige Werkwohnungen von RWE
- 2005 DA übernimmt die E.On-Immobilientochter Viterra AG (150.000 Wohnungen). Mit diesem Kauf steigt sie mit rund 230.000 Wohnungen zum größten deutschen Immobilienunternehmen auf;
bis 2008 Übernahme kleinerer Portfolios (12.000 Wohnungen)
- 2009 Übernahme Prima GmbH, Berlin (4.500 Wohnungen)
- 2013 Börsengang
- 2014 Kauf von rund 11.500 Wohnungen von der Dewag (v. a. in Süddeutschland) und etwa 30.000 Wohnungen der Vitus-Gruppe (Norddeutschland);
Übernahme von 5.000 Wohnungen (v. a. Berlin und Umgebung) von CiCor Residential im September 2014;
Terra Firma steigt nach 13 Jahren als Großanteilseigner bei DA aus.
- 2015 Fusion Gagfah und DA: Übernahme der im Jahr 2004 vom amerikanischen Finanzinvestor Fortress Investment Group übernommenen und bis dahin gemeinnützigen Gagfah (144.000 Wohnungen) im März;
Übernahme der Süddeutsche Wohnen (SÜDEWO) von Patrizia Immobilien im Juni (19.800 Wohnungen in Baden-Württemberg);
Umbenennung DA in Vonovia Immobilien SE im September;
Aufnahme in den DAX im September;
Versuchte Übernahme der DW durch Vonovia im Oktober (gescheitert)

- 2017 Übernahme der österreichischen Conwert Immobilien Invest (25.000 Wohnungen);
Strategische Partnerschaft in Frankreich (mit der französischen Groupe SNI, inzwischen in CDC Habitat umbenannt): Beide Unternehmen kommen in der Partnerschaftvereinbarung überein, „das jeweilige Know-how und Marktwissen zusammenzuführen und gemeinsame Wachstums- und Investitionsmöglichkeiten zu identifizieren“ (Pressemitteilung 18. Oktober 2017). Die Groupe SNI ist die Immobilientochter des staatlichen Finanzinstituts Caisse des Depots und der größte Sozialwohnungsbauträger in Frankreich. Das Portfolio umfasst 348.000 Wohnungen, davon 262.000 im sozialen Wohnungsbau.
- 2018 Übernahme der österreichischen Buwog AG (49.000 Wohnungen in Deutschland und Österreich); Übernahme des schwedischen Wohnungskonzerns Victoria Park im Juni (14.000 Wohnungen)

Buwog AG – Das Immobilien-Schwergewicht aus Österreich

2018 wurde die Buwog von Vonovia übernommen. Interessant an dem österreichischen Unternehmen ist die Geschichte, die ebenfalls auf eine Privatisierung zurückzuführen ist. In Analogie zur Entstehungsgeschichte deutscher Immo-Konzerne wie DW und Vonovia befanden sich die Wohnungen der Buwog ursprünglich im Eigentum der öffentlichen Hand, das Unternehmen war Mitte des letzten Jahrhunderts von der Republik Österreich als Wohnungsgesellschaft für Bundesbedienstete geschaffen worden. Die Privatisierung der Gesellschaft erfolgte im Jahr 2004. Im Nachgang der Veräußerung der Immobilien ermittelte – fünf Jahre später – die österreichische Justiz gegen den früheren Finanzminister Karl-Heinz Grasser und einzelne Lobbyisten, die den Privatisierungsdeal eingefädelt hatten. Die „Buwog-Affäre“ zieht seitdem immer wieder das Interesse der österreichischen Öffentlichkeit auf sich. Es geht bei dem damaligen Verkauf von über 60.000 Bundeswohnungen, die neben der Buwog-Wien von vier

anderen Wohnungsgesellschaften verwaltet wurden, um Amtsmissbrauch, wettbewerbsbehindernde Absprachen und Schmiergeldzahlungen in Millionenhöhe. Zunächst war die Firma CA Immo als meistbietender Käufer favorisiert worden, die Immofinanz-Gruppe aber erhielt überraschend den Zuschlag – während die im Hintergrund agierenden Strippenzieher für ihre Dienste knapp zehn Millionen Euro kassierten. Das Landesgericht für Strafsachen Wien verhandelt in dieser Endlos-Affäre aktuell gegen 14 Personen. Ex-Finanzminister Grasser (ehemals FPÖ) ist im Korruptionsprozess rund um die Privatisierung der Bundeswohnungen der Hauptangeklagte (Stand: Oktober 2018).

Die Buwog mit Unternehmenssitz in Wien rückt aber nicht nur in der Alpenrepublik periodisch in den öffentlichen Fokus, sondern macht seit 2010 durch ihre unübersehbare Expansionsorientierung auch auf dem deutschen Wohnungsmarkt von sich reden. Der Börsengang im Jahr 2014 ermöglichte durch einen neuen Zugang zum Kapitalmarkt weitere Zukäufe vor allem in Metropolregionen wie Berlin und Hamburg. Im Gegensatz zu anderen Wohnungskonzernen wie zum Beispiel Vonovia und DW entwickelt die Buwog aber auch einen Teil der konzerneigenen Wohnungen selbst. Laut aktuellem Geschäftsbericht plant die Buwog Fertigstellungen zum Verkauf von 1.000 bis 1.200 Einheiten pro Geschäftsjahr mit durchschnittlichen Preisen von 4.000 bis 5.500 Euro/qm. Profite von durchschnittlich rund 20% auf das Gesamtinvestitionsvolumen werden dabei angestrebt. In Berlin und Hamburg will das Unternehmen 400 bis 500 Einheiten für den eigenen Bestand bauen.

Aktuell umfasst der Bestand etwa 49.000 Wohnungen, je 21.500 in Österreich und 27.300 Deutschland (Stand: 30. April 2018). Der Konzern verwaltet in Berlin rund 5.000 Wohnungen. Zitate aus den Veröffentlichungen des Konzerns belegen, dass die Buwog zur Ertragsoptimierung alle Möglichkeiten zur Erhöhung der Mieten voll ausschöpfen will. Der Geschäftsbericht 2017/18 beispielsweise stellt im deutschen Bestand eine Preisdifferenz zwischen Markt- und Nettokaltmiete in Höhe von 11% bzw. 0,8 Euro/qm fest. „Die Realisierung dieses Mietsteigerungspotenzials“, so heißt es im Bericht, „wird im Rahmen der Neuvermietung aus Fluktuation und der Mietanpassungen von Bestandsmieten, unterstützt durch objekt- und wohnungsspezifische Modernisierungsmaßnah-

men, konsequent umgesetzt.“ Neben der Erhöhung der Miet-Cashflows schlägt sich dieses Vorgehen auch in der Wertentwicklung der Immobilien nieder (Erhöhung des „Fair Values“).

Der Geschäftsbericht 2017/18 von Buwog erhellt – wenn auch unfreiwillig aus Sicht der Profitmaximierer – die Vorzüge eines öffentlichen Wohnungsbaus und -bestands, der im Gegensatz zum deutschen Modell des „sozialen“ Wohnungsbaus, in Österreich dauerhaft niedrigere Mieten garantierte. Das Gesamtportfolio der Buwog Group wies am 30. April 2018 eine durchschnittliche monatliche Nettokaltmiete von 5,34 Euro/qm aus (Vorjahr: 5,18 Euro). Der Wert im deutschen Bestand betrug 6,09 Euro/qm (Vorjahr 5,85 Euro), der Wert in Österreich im Gegensatz dazu aufgrund des hohen Anteils der geförderten Miete 4,56 Euro/qm (Vorjahr: 4,50 Euro) Der Unterschied zwischen den Immobilienbeständen in Deutschland und Österreich fällt dabei mit 1,53 Euro/qm sehr deutlich aus. In Berlin lag die durchschnittliche monatliche Nettokaltmiete zum Stichtag 30. April 2018 bei 6,61 Euro (Vorjahr 6,30 Euro), in Wien bei 5,46 Euro (Vorjahr 5,44 Euro). Buwog kommentiert die Differenzen im Geschäftsbericht:

„Die Struktur des durchschnittlichen Mietniveaus (...) ist insbesondere mit dem hohen Anteil an öffentlich geförderten Wohnbauten (rund 61% der vermieteten Gesamtnutzfläche) im Bestand der BUWOG Group zu erklären. Im österreichischen Bestand unterliegen alle vor dem 1. April 2001 errichteten bzw. bezugsfertigen Objekte den Bestimmungen des Wohnungsgemeinnützigkeitsgesetzes (WGG), was Mietsteigerungen auch nach Auslaufen der Förderung ausschließt. Die auslaufenden Förderungsbindungen in Deutschland erhöhen wiederum das Potenzial für mittel- und langfristig realisierbare Mietsteigerungen im Portfolio.“

2018 übernahm Vonovia den Konzern. Aktuell hält Vonovia knapp über 90% der Anteile (Stand: 31. August 2018). Es handelte sich dabei nicht um eine feindliche Übernahme wie das 2016 gescheiterte Vorhaben, die DW zu kassieren. Vonovia besitzt mit dem Buwog-Deal über 400.000 Wohnungen, 25.000 davon in Österreich. Die Bestandsbewirtschaftung der Wohnungen in Deutschland wird laut Geschäftsbericht 2017/18 zukünftig in die Vonovia-Plattform integriert.

Als Vorstandsvorsitzender der Buwog fungiert seit 2013 weiterhin der Österreicher Daniel Riedl, der bereits in den Jahren 2004 bis 2011 an der Spitze des Unternehmens stand. Ab Mai 2018 führt Rolf Buch, CEO von Vonovia, den Aufsichtsrat an. Am Geschäftsziel hat sich naturgemäß nichts geändert. Im Geschäftsbericht 2017/18 heißt es:

„Übergeordnetes strategisches Ziel der BUWOG Group ist, auch nach der erfolgreichen Übernahme durch die Vonovia SE, eine kontinuierliche Steigerung des Unternehmenswerts bei gleichzeitig hoher Gewinnausschüttungsfähigkeit durch einen hohen Cashflow.“

Deutsche Wohnen – der Berliner Koloss

Die insgesamt 163.000 Wohn- und Gewerbeeinheiten des Konzerns entsprechen aktuell einem Portfoliowert von 18,9 Milliarden Euro. Zum Konzern gehören zusätzlich Pflegeimmobilien mit rund 7.500 Pflegeplätzen und Apartments für betreutes Wohnen. Allein 12 Einrichtungen mit 1.441 Plätzen werden unter dem Dach der Katharinenhof Seniorenwohn- und Pflegeanlage Betriebs-GmbH (49%-Anteil) in der Region Berlin-Brandenburg bewirtschaftet (Stand: 31. Dezember 2017).

Auf den Großraum Berlin mit knapp über 114.000 Wohnungen entfällt dabei ein Anteil von 71% am Gesamtbestand der DW (Stand: 31. März 2018). Hier nimmt das Unternehmen eine starke Marktstellung ein. Durch die auf die „Core+-Region“ Berlin fokussierte Geschäftsstrategie konnte DW für das Geschäftsjahr 2017 ein Rekordergebnis und einen deutlichen Wertzuwachs verkünden. Die wesentlichen Kennzahlen wurden verbessert. So stieg der maßgebliche FFO 1 (operatives Ergebnis) gegenüber dem Vorjahr um 13%, der FFO 1 je Aktie um 8%. Eine Freude für die Aktionäre, denn in entsprechender Höhe stieg die Dividende. Ein wesentlicher Treiber der Entwicklung war die erneute Aufwertung des Immobilienbestands (um 2,4 Milliarden Euro). Laut Geschäftsbericht 2017 sollen bis 2022 eine Milliarde Euro in weitere 30.000 Wohnungen „mit überdurchschnitt-

lich guten Zukunftsperspektiven“ investiert werden. Im ersten Quartal 2018 wurden deshalb die Aufwendungen für Instandhaltungen und Modernisierungen weiter deutlich um 27% erhöht. Im Jahresverlauf sollen Investitionen in diesem Bereich in Höhe von rund 45 Euro/qm erfolgen (Pressemitteilung vom 15. Mai 2018). Zum Vergleich: Im Jahr 2017 wurde bereits mit 33,37 Euro/qm massiv investiert.

Ein Blick zurück: Als Immobilientochter der Deutschen Bank wurde das Wohnungsunternehmen DW 1998 eigens in Form einer Aktiengesellschaft gegründet. Den Grundstock bildete damals ein Wohnungsbestand, der im gleichen Jahr von der Pensionskasse Hoechst und vom Bundesland Rheinland-Pfalz erworben wurde (Schwerpunkt Rhein-Main-Taunus-Gebiet). Seit 1999 ist die DW AG (seit Juli 2017: DW SE) ein börsennotiertes Unternehmen. 2007 erfolgte die Übernahme der Gehag. Der US-amerikanische Private-Equity-Fonds Oaktree verkaufte die von ihm gehaltenen 85 Prozent der Gehag-Geschäftsanteile an die DW. Zugleich übernahm der Fonds 25 Prozent der neuen Gehag-Eigentümerin. DW befand sich bis 2011 unter dem Einfluss von Oaktree. 2012 erwarb die DW die BauBeCon-Gruppe mit über 23.000 Wohnungen, Ende 2013 folgte die Übernahme der GSW Immobilien AG mit etwa 66.000 Wohneinheiten. Die GSW war wie die Gehag 1924 als städtische „Wohnfürsorgegesellschaft Berlin mbH“ gegründet worden.

Der Verkauf der landeseigenen GSW im Jahr 2004 an ein Konsortium aus dem Whitehall-Fonds der Investmentbank Goldman Sachs und der Investmentgesellschaft Cerberus durch die damals regierende Koalition aus SPD und Linkspartei bildete den Grundstein für die Schaffung des neuen Riesen DW. Die spätere Übernahme der GSW ist letztlich nichts weiter als die Fortsetzung der GSW-Privatisierung (Chaçón 2013: 12f.). Die Geschäfte macht der Konzern heute also im Wesentlichen mit Wohnungen, die früher im Eigentum des Landes Berlin waren (GSW und Gehag).

Deutsche Wohnen – Entstehung und Entwicklung

- 1996 Gründung 1996 von der Deutschen Bank unter dem Namen Kera Beteiligungs AG
- 1998 Privatisierung Gehag (1924 gegründet); Umfirmierung in Deutsche Wohnen AG
- 1999 Börsengang
- 2004 Verkauf GSW an Finanzinvestoren (Konsortium mit den internationalen Fondsgesellschaften Whitehall [Goldman Sachs] und Cerberus)
- 2006 Beendigung des Beherrschungsvertrages zwischen der DW und der DB Real Estate Management GmbH
- 2007 Übernahme der Gehag
- 2010 Listing im MDAX
- 2012 Übernahme der BauBeCon Gruppe (23.400 Wohnungen)
- 2013 Übernahme der GSW Immobilien AG (66.000 Wohnungen)
- 2015 Scheitern der Versuche, die LEG Immobilien AG (110.000 Wohnungen) und die österreichische Conwert Immobilien Invest SE (30.000, davon 25.000 in Deutschland) zu übernehmen
- 2016 Gescheiterte Übernahme der DW durch die Vonovia SE
- 2017 Umfirmierung in Deutsche Wohnen SE (Europäische Gesellschaft), Verlegung des Firmensitzes von Frankfurt/M. nach Berlin (zuvor bereits Ort der Hauptniederlassung)

Tag Immobilien – Vom Bahnbetrieb zum Immobilienriesen

Die TAG Immobilien AG ist mit etwa 82.400 Wohnungen viertgrößte bundesdeutsche börsennotierte Immo-AG (nach Vonovia, LEG und DW) mit Sitz in Hamburg (alle folgenden Infos: BBSR, 2017 und Senf, 15. April 2018). Auch in Berlin rangiert TAG an vierter Stelle, hier werden derzeit 9.915 Wohnungen bewirtschaftet (Stand: 30. Juni 2018). Der Konzern geht auf die 1882 gegründete Tegernsee-Bahn Aktiengesellschaft (TAG) zurück (Bau und Betrieb einer Eisenbahnstrecke). Die TAG gehört zu der Gruppe ehemaliger börsennotierter Industrie- und Verkehrsunternehmen, bei denen im Laufe der Zeit das Geschäftsmodell neu ausgerichtet wurde. Der Unternehmensschwerpunkt wurde nach und nach in Richtung Wohnimmobiliengeschäft verschoben. Auch Gewerbeimmobilien spielen seit 2014 kaum noch eine Rolle, im Jahr 2009 waren dagegen noch 58,7% des bilanzierten Immobilienvolumens Gewerbeimmobilien. Der Anteil der gewerblichen Immobilien wurde durch verstärkte Investitionen in Wohnimmobilien im Rahmen der strategischen Neuausrichtung in den folgenden Jahren kontinuierlich reduziert. Heute konzentriert sich das Unternehmen ausschließlich auf die langfristige Vermietung und Bewirtschaftung von Wohnungen mit den Schwerpunkten in Nord- und Ostdeutschland sowie Nordrhein-Westfalen.

TAG setzt mit ihrem Geschäftsmodell auf die sogenannte „ABBA-Strategie“. Investiert wird vorzugsweise in den A-Lagen der B-Städte und den B-Lagen der A-Städte, das heißt nicht nur im Umfeld großer Metropolen, sondern bewusst auch in mittleren und kleineren Städten. Das Rendite-/Risikoprofil erscheint aus Sicht des Unternehmens in diesem Segment günstiger zu sein, als an den bereits sehr teuren Top-Standorten. Denn langfristig entscheidet die erzielbare Rendite (das Verhältnis der zu erwartenden Miet- bzw. Kaufpreissteigerungen zum Einkaufspreis) darüber, ob sich eine Investition als vorteilhaft herausstellt oder nicht. TAG investiert deshalb auch in Problembestände mit hohen Leerständen, die dann kontinuierlich mittels Sanierungs- und Modernisierungsmaßnahmen abgebaut werden. Im Dezember 2015 standen zum Beispiel noch 7,5% der Wohnungen leer, 2016 etwa 6,1%, Ende 2017 waren es nur noch 4,8% (zum 30. Juni 2018 war der Stand infolge von Ankäufen und Modernisierungs-

projekten mit 5,5% wieder etwas höher). Die Leerstandsdaten liegen mit etwa 2,5% immer noch hoch im Vergleich zum Branchenführer Vonovia (Berlin: 1,5%). Für die TAG besteht also weiterhin ein Potenzial für eine Umsatzsteigerung durch Vermietung.

Das Unternehmen verfolgt eine Strategie des „Kapital-Recyclings“. Die TAG versteht sich zwar als langfristiger Bestandhalter, verkauft aber doch kleinere Wohnungsbestände. Immobilien werden mit einem niedrigen Multiplikator (Relation von Kaufpreis zur Nettojahreskaltmiete) erworben, dann entwickelt und selektiv im gehobenen Segment veräußert. Der Gewinn wird in neue günstige Immobilien mit höheren Renditen investiert. Laut Geschäftsbericht hat die TAG in 2017 fast 5.000 Wohnungen zum durchschnittlich nur 12,2-Fachen der aktuellen Nettojahreskaltmiete erwerben können. Finanziert wurden diese Ankäufe unter anderem durch den Verkauf von etwa 2.000 Wohnungen in zum Teil hochpreisigen Märkten, das heißt im Durchschnitt zum 18,7-Fachen der Jahresnettokaltmiete.

Zwei weitere Besonderheiten kennzeichnen die TAG: Die AG ist eines der wenigen börsennotierten Unternehmen, das von einer Frau geleitet wird. Claudia Hoyer ist als COO (Chief Operating Officer) unter anderem verantwortlich für den Unternehmensbereich Property- und Asset-Management. Sie hat allerdings offiziell nicht die Funktion einer Vorstandsvorsitzenden (CEO) inne. Im Vorstand wird sie von zwei männlichen Kollegen unterstützt. Bemerkenswert ist ebenso, dass von den börsennotierten Immo-AGs nur die TAG und die Buwog AG auf Unternehmensebene mitbestimmt werden (Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat).

ADO Properties – der (weitgehend) unbekannte Dritte

ADO Properties ist nach einem rasantem Wachstum in den letzten Jahren mit knapp über 22.000 Wohnungen nach DW und Vonovia der drittgrößte „Wohnungsgigant“ in Berlin. Der gesamte Bestand befindet sich in der Hauptstadt, 40% davon in zentralen Lagen. Rainer Balcerowiak beschreibt im MieterEcho 395/Mai 2018 die Entstehungsgeschichte des Immobilienunternehmens:

„Die Keimzelle des Firmenkonglomerats ist die 2003 in Tel Aviv gegründete und seit 2008 börsennotierte Firma ADO Holdings Ltd. 2007 wurde ein Tochterunternehmen namens Swallowbird Trading & Investments Ltd. in Zypern registriert. Diese erwarb die Hälfte eines Pakets von über 60 kleinen Immobilien- und Dienstleistungsfirmen in Berlin. Die andere Hälfte hielt eine in Amsterdam registrierte Firma namens SBI Real Estate Development B.V., die wiederum hauptsächlich im Besitz von Tochterfirmen der Ursprungsfirma in Tel Aviv war. Die in Berlin tätigen Firmen wurden schließlich zur ADO Properties S.A. zusammengefasst. Der Börsengang in Frankfurt erfolgte im Juli 2015.“

Hauptaktionär ist die ADO Group in Tel Aviv mit 38,2% der Anteile. 61,8% befinden sich in Streubesitz, hauptsächlich von institutionellen Anlegern: z. B. Norges Bank 2,2%, Union Investment 2,9%, AXA Investment 2,2% (Stand: 5. September 2018). Die Strategie ist „in erster Linie auf nachhaltiges und kontinuierliches Wachstum ausgerichtet, mit dem Ziel, führendes Pure-Play-Wohnimmobilienunternehmen in Berlin mit überdurchschnittlichem Wertschöpfungspotenzial zu werden“ (Jahresfinanzbericht 2017: 59).

ADO erwarb laut aktuellem Halbjahresfinanzbericht im zweiten Quartal 2018 insgesamt 1.289 Einheiten. Die gegenwärtigen Mieten der neu gekauften Wohnungen liegen im Mittel bei 6,68 Euro/qm. Hier sieht der Konzern ein Steigerungspotenzial von nicht weniger als 40%. Für ihren Wohnungsbestand insgesamt stellt ADO ein „erhebliches Aufholpotenzial“ fest, da die Durchschnittsmieten pro qm bei Neuvermietungen bereits um 25% bis 84% über den gegenwärtigen durchschnittlichen Bestandsmieten liegen. Für 2016 wurden noch Neuvertragsmieten angegeben, die sich zwischen 19% und 69% über den Bestandsmieten bewegten (vgl. MieterEcho 395/Mai 2018). Die erwarteten Mieteinnahmen ließen auch den Wert des Gesamtportfolios hochschnellen: Zwischen Dezember 2017 und Juni 2018 stieg er um 498 Euro auf rund 3,8 Milliarden Euro.

Ein Grund dafür liegt in der Geschäftsstrategie von ADO, die sich von den großen Marktkonkurrenten nicht wesentlich unterscheidet. Auch ADO setzt auf Modernisierungsmaßnahmen als primären Gewinnhebel und konnte so

das flächenbereinigte Mietwachstum im ersten Halbjahr 2018 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 5,1% steigern. Der Anteil, der auf Neuvermietungen nach Modernisierungsmaßnahmen zurückzuführen ist, liegt bei 2,9% (Vergleich: beim Branchenprimus Vonovia liegt der Wert bei 2,5%). Im Halbjahresfinanzbericht heißt es unmissverständlich: „Wir setzen unsere klare Wachstumsstrategie weiter um, indem wir weitere neue Einheiten erwerben und zielorientierte Modernisierungsinvestitionen vornehmen, um das Wachstum der Mieten voranzutreiben.“ Von Januar bis Juni wurden in diesem Jahr für Modernisierungsinvestitionen pro qm 18,4 Euro aufgewendet, im gleichen Vorjahreszeitraum waren es dagegen nur 13 Euro.

ADO nutzt weitere Hebel zur Wertsteigerung. Beispielsweise begann der Konzern im Jahr 2014 erfolgreich damit, Immobilien in Eigentumswohnungen umzuwandeln und zu Preisen über der aktuellen Bewertung der Immobilien zu veräußern. Der Verkauf von Eigentumswohnungen brachte dem Konzern 2017 etwa 19,6 Millionen Euro ein (Vergleich: 2015 etwa 9,9 Millionen Euro).

Um Wachstum zu generieren, versucht ADO daneben die Bestandsflächen zu erweitern. Ungenutzte Dachflächen werden umgebaut, neue Stockwerke auf bestehende Gebäude gesetzt oder „neue Elemente wie Balkone hinzugefügt“, wie es im Geschäftsbericht 2017 heißt. Ein zusätzlicher Gewinn lässt sich auch erzielen, wenn die Wohnfläche pro Mieter verkleinert wird. ADO setzt deshalb auf den Trend „Microliving“. Der Anteil kleiner Wohneinheiten für Geschäftsleute, Studierende und andere ist nach Angabe des Unternehmens deutlich gestiegen. Der Grund ist einfach: Im Vergleich zu größeren Mieteinheiten können mehr Mieteinnahmen pro qm erzielt werden.

ADO nutzt alle denkbaren Potenziale, um die Aktionäre zufrieden zu stellen. Die Wachstumsstrategie zahlt sich für die Kapitalgeber erkennbar aus: Im Juni wurde die Dividende um 33% im Vergleich zum Vorjahr erhöht.

Adler Real Estate – Ein stark expandierendes Unternehmen

Die Adler Real Estate AG mit Unternehmenssitz in Berlin gehört mittlerweile zu den fünf größten deutschen Wohnungsunternehmen mit Börsennotierung – nach Vonovia, DW, LEG und TAG. Seit 2005 im SDAX notiert, wurde der ehemalige Büromaschinenhersteller (Adlerwerke, 1880 in Frankfurt gegründet) schrittweise neu ausgerichtet. In den letzten Jahren wuchs der Konzern durch den Zukauf von Immobilienbeständen und Anteilen an Unternehmen („Share Deals“) rasch an. 2015 wurden beispielsweise knapp 95% des Aktienkapitals der börsennotierten Westgrund AG mit heute 18.000 Wohnungen übernommen (über 1.500 davon in Berlin). Im Frühjahr 2018 erwarb Adler 70% der Aktien der Brack Capital Properties. Damit wurde das Portfolio um rund 12.000 Wohneinheiten (oder rund 24%) erweitert. „Durch die Akquisition sind wir in eine neue Dimension hineingewachsen“, erklärte der Vorstand des Unternehmens im Halbjahresbericht 2018. Dieser Prozess soll fortgesetzt werden. Adler beabsichtigt, seinen Bestand auch in Zukunft weiter durch Zukäufe auszuweiten.

Insgesamt verfügt Adler aktuell über rund 62.000 Mieteinheiten im Bestand, davon 60.900 Wohneinheiten (Stand: 30. Juni 2018), Ende 2017 waren es erst etwa 49.250 Wohnungen. Im ersten Halbjahr 2018 konnte das Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung um fast 62% im Vergleich zum Vorjahreszeitraum gesteigert werden, Hauptgrund war die Übernahme der Wohnungsholding Brack Capital. Mitte 2018 bewirtschaftete Adler 1.698 Wohnungen in Berlin, wo Ende 2017 die durchschnittliche Miete 5,76 Euro betrug (19 Cent mehr als im Vorjahr), bei einem geringen Leerstand von 2,1%. Der größten Teil der Wohnungen befindet sich im Norden und Westen der Bundesrepublik, 30,2% in Niedersachsen und 24,6% in Nordrhein-Westfalen (hauptsächlich im Ruhrgebiet). In den östlichen Landesteilen Deutschlands hält Adler gut 40% seines Immobilienbestands mit Schwerpunkt in Sachsen (17,2%), Sachsen-Anhalt (6,5%) und Brandenburg (5,8%). Wilhelmshaven ist der bedeutendste Standort des Konzerns mit 6.900 Wohnungen, gefolgt von Duisburg mit 4.925 und Leipzig mit 4.744 Wohnungen (Stand: 30. Juni 2018).

Laut Unternehmensinformation (Webseite: letzter Zugriff am 8. September 2018) bestand das Geschäftsmodell von Adler bis Ende 2017 aus zwei Bereichen, der Bestandshaltung (Investment Properties) und dem Handel mit Immobilien. Bis dahin war Berlin für Adler der Schwerpunktmarkt bei der Privatisierung von Wohnimmobilien. Nach Aufgabe der Handelsaktivitäten konzentriert sich das Unternehmen seitdem allein auf die Bestandshaltung. Adler bevorzugt – ähnlich wie auch die TAG – Investitionen in Wohnimmobilien, die sich in B- und Randlagen großer Ballungsräume befinden, weil dort nach Auffassung des Unternehmens die Mietrenditen höher liegen als in innerstädtischen A-Lagen. Es richtet sich dabei nach eigener Aussage an Menschen mit mittleren bis unterdurchschnittlichen Einkommen.

Adler versteht sich als „integrierten“ Immobilienkonzern, der seinen Mietern alle mieternahen Dienstleistungen aus einer Hand anbieten will und auf externe Zulieferbetriebe verzichtet. Property- und Facility Management übernehmen deshalb die hundertprozentigen Töchter Adler Wohnen Service GmbH und Adler Gebäude Service GmbH, die Energieversorgung betreibt die Adler Energie Service GmbH. Unter anderem diese Eingliederung von Aufgaben, die ehemals extern vergeben worden waren, führte zu einem massiven Personalaufbau. Beschäftigte Adler zu Beginn des Jahres 2018 noch 555 Mitarbeiter, waren es Mitte des Jahres bereits 622 Voll- und Teilzeitkräfte (die Adler Real Estate AG hat als Konzernholding zwar drei Vorstandsmitglieder, aber keine Mitarbeiter – die sind in den Tochtergesellschaften tätig). Die 144 Mitarbeiter der neu erworbenen Firma Brack Capital Properties lässt die Gesamtzahl zur Jahresmitte 2018 auf 766 Beschäftigte anschwellen.

Grand City Properties – Prächtige Geschäfte durch Aufwertungen

Grand City Properties ist ein im MDAX notiertes Unternehmen, das sich auf „den Kauf, die Restrukturierung und die Optimierung von Immobilien spezialisiert“ hat. Ziel ist es, „nennenswerte Aufwertungen der unterbewerteten Immobilien zu realisieren“ (Webseite: letzter Zugriff am 8. September 2018). Das

Geschäftsmodell beruht laut BBSR-Studie (2017) auf der Übernahme und der Bewirtschaftung problematischer Immobilien, sodass hohe Leerstände zum Ankaufzeitpunkt der Portfolios bewusst in Kauf genommen werden.

Insgesamt verwaltete das Unternehmen Mitte 2018 etwa 85.150 Wohnungen, 8.100 davon in Berlin. Das sind etwa 9,5% aller Wohneinheiten, die aber 23% des Werts des gesamten Portfolios ausmachen. Weitere Bestände gibt es unter anderem im Raum Dresden/Leipzig/Halle mit etwa 18.500 Einheiten und in Nordrhein-Westfalen mit rund 27.400 Wohnungen.

Gegründet wurde Grand City Properties S.A. 2011 in Luxemburg. 2012 erwarb der Konzern 94,8% der Anteile an der seit 2006 existierenden zyprischen Grandcity Property Ltd. (8.750 Wohnungen) und schuf damit die Grand City Gruppe in ihrer aktuellen Struktur. Seitdem ist das Unternehmen durch die Übernahme weiterer Bestände in Deutschland stark gewachsen. Die Expansion des Unternehmens wird anhand der Bestandszahlen über die Jahre deutlich: 2013 umfasste das Portfolio etwa 26.000 Wohnungen, 2015 bereits 76.000 und Mitte 2018 über 85.000.

Wegen der anhaltenden Wohnraumknappheit laufen die Geschäfte derzeit offensichtlich prächtig. Im ersten Halbjahr sind beispielsweise die Miet- und Betriebseinnahmen im Vorjahresvergleich um zwölf Prozent geklettert (Unternehmensmeldung vom August 2018).

Die Schattenseite des Unternehmens: Der Hinweis und das Versprechen auf der Unternehmens-Webseite („Unsere Vision“), dass „mit Blick auf das Wohlbefinden der Mieter“ das Umfeld der Immobilien verbessert werden soll, ist wohl ein indirekter Fingerzeig auf heruntergekommene Wohnungen und ausbleibende Reparaturen, wie manche Reportagen und Beiträge betroffener Mieter im Internet belegen.

Akelius – Mieterverdrängung durch Luxusmodernisierungen

Bei Akelius handelt es sich zwar um eine Aktiengesellschaft, diese wird jedoch nicht an der Börse gehandelt. Seit dem Markteintritt in Deutschland im Jahr 2006 befindet sich Akelius auf Expansionskurs. In Berlin bewirtschaftete der Konzern Ende 2017 genau 12.781 Wohnungen (2013: 7.742), insgesamt 47.177. Das Geschäftsmodell zeichnet sich durch einige Besonderheiten aus. Erstens positioniert sich der Konzern ausschließlich im gehobenen Marktsegment (Slogan: „Better Living“). Zweitens ist Akelius international aufgestellt und in mindestens sieben Staaten mit Wohnungsbeständen vertreten: Schweden, Dänemark, Deutschland, Frankreich, Kanada, England, USA. Drittens liegt der Fokus mit 86 Prozent der Wohnungen auf Metropolen wie Berlin, Stockholm, Hamburg, London, Toronto, Montreal, New York und Paris.

Die Akelius Residential AB wird seit ihrer Gründung von einer wohltätigen Stiftung ihres Gründers Roger Akelius kontrolliert. Die Akelius Stiftung mit Sitz auf den Bahamas besitzt über zwei zyprische Zwischenholdings 90 Prozent der Aktien, die restlichen zehn Prozent werden von Roger Akelius sowie von 15.000 Vorzugsaktionären gehalten.

Auch Akelius setzt auf Modernisierungsmaßnahmen als wichtigsten Mieterhöhungskanal und verkauft Wohnungen erst dann, wenn sie umfassend modernisiert sind. Nach Angaben des BBSR modernisiert Akelius etwa 4.000 Wohnungen pro Jahr. Die Studie fasst die mieterfeindliche Vorgehensweise des Konzerns zusammen:

„In Deutschland war das Wachstum der Mieteinnahmen vor allem durch neue Mietverträge angetrieben. Die durchschnittliche Neuvertragsmiete konnte aufgrund der umfänglichen Modernisierungen und der attraktiven Standorte im Portfolio im Jahr 2014 um 51 Prozent gesteigert werden. Die Neuvermietungen repräsentierten 70 Prozent des Wachstums der Mieteinnahmen, das in diesem Jahr bei 5,4 Prozent lag. Der Rest ist das Ergebnis von Anpassungen an den Mietspiegel, indextierten Verträgen und modernisierungsbedingten Mieterhöhungen.“ (BBSR, 2017: 115f.)

Zitate aus ihren Geschäftsberichten

belegen die Bedeutung des Werthebels Modernisierung für die börsennotierten Unternehmen:

Grand City Properties, Webseite (letzter Zugriff am 8. September 2018):

„Mit Fokus auf für das Geschäftsmodell geeignete deutsche Immobilien gelingt es Grand City Properties, nennenswerte Aufwertungen der unterbewerteten Immobilien zu realisieren und nachhaltige Profite zu erwirtschaften. Mit Blick auf das Wohlbefinden der Mieter wird das Umfeld der Immobilien verbessert und sichergestellt, dass sich jede Investition rechnet und sich das Aktionärsvermögen verbessert.“

Buwog AG, GB 2017/18: 30

„Die Realisierung dieses Mietsteigerungspotenzials wird im Rahmen der Neuvermietung aus Fluktuation und der Mietanpassungen von Bestandsmieten, unterstützt durch objekt- und wohnungsspezifische Modernisierungsmaßnahmen, konsequent umgesetzt.“

Deutsche Wohnen, GB 2017: 25

„Die Ausgaben für Instandhaltung und Modernisierung fließen zielgerichtet in unsere Wachstumsmärkte, um bestehende Wertpotenziale zu heben.“

Deutsche Wohnen, GB 2017: 138

„Der Fokus in der Bewirtschaftung liegt dabei auf der Optimierung der Mieterlöse. Daher werden im Rahmen der baulichen Unterhaltung laufend mögliche Maßnahmen mit Mietsteigerungspotenzial geprüft, Mieterwechsel für Wertsteigerungen genutzt (...)“

Vonovia, GB 2017: 52

„Auf Gesamtkonzernenebene steht die Steigerung des Unternehmenswerts im Mittelpunkt unseres Handelns. Das Wachstum aus der operativen Geschäftstätigkeit, die Modernisierungsleistung sowie die Bewertung unseres Immobilienvermögens sind dabei maßgeblich für die Weiterentwicklung unseres Unternehmens, die sich branchenüblich im Net Asset Value (NAV) ausdrückt.“

Akelius, Webseite (letzter Zugriff am 8. September 2018)

„Weltweit führend in der Modernisierung von Wohnungen: Ein wichtiger Teil des Akelius Konzepts ist der Slogan Better Living/Besser leben. Dies bedeutet, dass Akelius derzeit Wohneinheiten auf First Class modernisiert, dies entspricht einer Qualitätsstufe mit neu errichteten Eigentumswohnungen. (...) Akelius gehört zu den besten der Welt, um Appartements und allgemeine Flächen zu modernisieren. (...) Keine andere Immobilienfirma modernisiert in einem vergleichbaren Tempo.“

ADO Properties, Jahresfinanzbericht 2017: 58f.

„Unser Ziel ist die Mietpreiserhöhung durch aktives Asset Management und gezielte Investitionen in die Modernisierung, Sanierung und Neupositionierung unserer Immobilien. (...) Darüber hinaus prüfen wir kontinuierlich Mietsteigerungspotenziale und streben durch gezielte Investitionen in die Modernisierung, Sanierung und Neupositionierung unserer Immobilien, die eine Erhöhung der Mietpreise ermöglichen, nach einem Wachstum oberhalb des Mietspiegels.“

ADO Properties, Halbjahresfinanzbericht 2018: 17

„Wir setzen unsere klare Wachstumsstrategie weiter um, indem wir weitere neue Einheiten erwerben und zielorientierte Modernisierungsinvestitionen vornehmen, um das Wachstum der Mieten voranzutreiben.“

Adler Real Estate, GB 2017: 90

„Die Aktivitäten der ADLER verfolgen das Ziel, in Wohnimmobilien zu investieren, die über ein nachhaltiges Wertsteigerungspotenzial verfügen und die mit ihren laufenden Einnahmen zum gesamten Unternehmenserfolg beitragen können. Zur operativen Strategie zählt auch die aktive Wertschöpfung, d. h. die Entwicklung von Wohnimmobilien im Bestand durch Aus- bzw. Umbau oder Modernisierung.“

ABKÜRZUNGEN UND GLOSSAR

BBSR

Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (Bonn)

BBU

Verband Berlin-Brandenburgischer Wohnungsunternehmen

BDI

Bundesverband der Deutschen Industrie

Börsenindizes

Sie sollen auf einen Blick die Stimmung am Aktienmarkt anzeigen. Sie fassen nach unterschiedlichen Kriterien eine Auswahl an Aktien zusammen, messen deren Wertentwicklung und stellen deshalb einen Indikator für die Entwicklung eines Gesamt- oder Teilmarktes, einer Branche oder einer Region dar. Die vier Indizes DAX, MDAX, SDAX und TecDAX umfassen dabei die nach Marktkapitalisierung größten deutschen Unternehmen. Die 30 größten inländischen AGs finden sich im Deutschen Aktienindex (DAX) wieder. Die Aufgabe des DAX besteht darin, ein repräsentatives Bild des deutschen Aktienmarkts insgesamt widerzuspiegeln. Der Mid-Cap-DAX (MDAX) ist der Auswahlindex für 50 mittelgroße, auch ausländische AGs, die von der Bedeutung her unterhalb der DAX-Werte rangieren. Der Small-Cap-DAX (SDAX) bietet kleineren und mittleren Unternehmen (50 Werte), die unterhalb der MDAX-Unternehmen angesiedelt sind, eine Plattform. Die wichtigsten und größten Hightech-Konzerne an der Frankfurter Börse sind im TecDAX gelistet.

CEO

Chief Executive Officer (Geschäftsführer oder Vorstandsvorsitzender)

Cromme-Kodex

Der Deutsche Corporate Governance Kodex (DCGK) ist ein Regelwerk, den eine Regierungskommission unter der Leitung des ehemaligen Thyssen-Krupp-Aufsichtsrates Gerhard Cromme 2002 vorlegte und das vor allem Empfehlungen und Vorschläge für börsennotierte Unternehmen zur „verantwortungsvollen Unternehmensführung“ enthält (ethische Verhaltensweisen von Mitarbeitern und Führungen von Unternehmen und Organisationen).

DAX

Der Deutsche Aktienindex bemisst die Wertentwicklung der 30 wichtigsten Unternehmen des deutschen Aktienmarktes.

DMB

Deutscher Mieterbund

DW

Deutsche Wohnen SE

ETF

Exchange traded funds (börsengehandelte Fonds)

Fair Value

Fairer Wert, deutscher Fachbegriff: beizulegender Zeitwert. Nach den internationalen Standards bedeutet die Bewertung nach dem Fair-Value-Prinzip, dass Vermögensgegenstände mit dem marktüblichen Wert und nicht

etwa dem Anschaffungswert (Substanzwert) in der Bilanz angesetzt werden. Der Fair Value kann also als Marktwert verstanden werden, zu dem sachverständige und vertragswillige Parteien unter üblichen Marktbedingungen bereit wären, einen Vermögenswert zu tauschen.

FFO

Engl. Funds from Operations; dt. operatives Ergebnis; ARD-Börsenlexikon: „Die ‚Funds From Operations‘ (FFO) sind eine wichtige Ergebnisgröße in der Immobilienbranche, um die operative Geschäftsentwicklung zu beurteilen. Die Kennziffer setzt sich zusammen aus dem Ergebnis vor Abschreibungen und Steuern und den Gewinnen aus Verkäufen und Entwicklungsprojekten. Die Zahl zeigt, wie viel Cash-Flow im operativen Geschäft erwirtschaftet wird. Daran orientieren sich zum Beispiel die Dividendenausschüttungen an die Aktionäre oder künftige Investitionen des Unternehmens.“

Gagfah

Abkürzung für „Gemeinnützige Aktien-Gesellschaft für Angestellten-Heimstätten“

GB

Geschäftsbericht

GEHAG

Abkürzung für „Gemeinnützige Heimstätten-, Spar- und Bau-Aktiengesellschaft“

GSW

Abkürzung für „Gemeinnützige Siedlungs- und Wohnungsbaugesellschaft Berlin“

ICG

Institut für Corporate Governance in der deutschen Immobilienwirtschaft. Das 2002 gegründete Institut erarbeitete „Grundsätze einer wertorientierten, nachhaltigen Unternehmensführung in der Immobilienwirtschaft“ und verfolgt das Ziel, diese auf freiwilliger Basis zu etablieren. Die Mitglieder bestehen aus führenden Unternehmen der Branche. Das ICG arbeitet eng mit dem Zentralen Immobilien Ausschuss (ZIA) zusammen.

IFRS

Die International Financial Reporting Standards (IFRS) geben internationale Standards bzw. Vorschriften für die Rechnungslegung erwerbswirtschaftlicher Unternehmen an.

Investment Property

„Wenn Vonovia Immobilien erwirbt – sei es durch einen Unternehmenszusammenschluss oder separat – werden diese unter Berücksichtigung der beabsichtigten Nutzung entweder als Finanzinvestition gehaltene Immobilien (Investment Properties) oder als selbst genutzte Immobilien klassifiziert. Investment Properties sind Immobilien, die zur Erzielung von Mieteinnahmen oder zum Zwecke der Wertsteigerung gehalten und nicht selbst genutzt oder zum Verkauf im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit gehalten werden.“ (Vonovia GB 2017: 127)

Kapital-Recycling

Die durch Verkäufe in hochpreisigen Regionen erzielten Erlöse werden an Standorten mit Entwicklungspotenzial zu deutlich niedrigeren Einkaufspreisen reinvestiert.

Leverage-Effekt

Der Leverage Effekt (engl. Hebeleffekt) beschreibt die Hebelwirkung, die beim Einsatz von Fremdkapital eintreten kann. Die Eigenkapitalrentabilität steigt durch den zunehmenden Anteil an Fremdfinanzierung, solange die Gesamtkapitalrentabilität (Gewinn eines Unternehmens im Verhältnis zum eingesetzten Kapital, bestehend aus Eigen- und Fremdkapital) größer ist als die Zinsen für das eingesetzte Fremdkapital. Wenn durch die Aufnahme des Fremdkapitals weniger Eigenkapital benötigt wird, wird dieses effektiver eingesetzt. Der mögliche Leverage-Effekt kann zu riskanten Geschäften verleiten, die wiederum in einer Blase münden können.

Marktkapitalisierung

Auch Börsenwert oder Börsenkapitalisierung genannt, beschreibt, wie hoch der Kapitalmarkt das Unternehmen bewertet. Dazu wird die Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien mit dem aktuellen Aktienkurs multipliziert. Die Marktkapitalisierung zeigt, welche Summe ein Anleger auf den Tisch legen müsste, um das gesamte Unternehmen zu erwerben. Sinkt der Kurs der Aktie, sinkt die Marktkapitalisierung; steigt der Kurs der Aktie, steigt die Marktkapitalisierung.

MDAX

Der Mid-Cap-DAX ist der Auswahlindex für 50 mittelgroße AGs, die von der Bedeutung her dem DAX folgen.

Private Equity

Private Equity (dt. privates Beteiligungskapital) ist von Privatanlegern beschafftes Beteiligungskapital, um andere, nicht börsennotierte Unternehmen aufzukaufen oder Be-

teiligungen daran zu erwerben. Das Ziel ist, die Unternehmen aktiv zu managen, ihren Wert zu steigern und sie bereits nach wenigen Jahren mit möglichst hohem Gewinn zu verkaufen. Die Kapitalgeber sind institutionelle Anleger wie etwa Pensionskassen, Banken und Versicherungen, aber vereinzelt auch sehr vermögende Privatpersonen. Private Equity ist eine risikoreiche Investitionsform, die im Erfolgsfall ungewöhnlich hohe Renditen bis 40 Prozent verspricht (vgl. Wirtschaftslexikon²⁴).

Pure-Play-Unternehmen

Unternehmen, die ausschließlich in einem einzelnen, eng gefassten Geschäftsfeld unterwegs sind.

S.A.

Die Société anonyme (S.A.) ist vergleichbar mit der deutschen Aktiengesellschaft. Sie ist eine Rechtsform für Wirtschaftsunternehmen in Luxemburg und Frankreich.

SDAX

Der Small-Cap-DAX umfasst die 50 größten Unternehmen, die dem MDAX folgen.

S.E.

SE (lat. Societas Europaea) ist die Rechtsform der Europäischen Aktiengesellschaften. Sie ist seit 2004 in Europa gültig (EU und Europäischer Wirtschaftsraum) und entspricht in vielen Bereichen einer klassischen AG. Den Unternehmen soll unter anderem erleichtert werden, Kooperationen über die Landesgrenzen hinaus einzugehen. Vonovia und DW haben diese Rechtsform gewählt. Die BBSR-Studie zu börsennotierten Wohnungsunternehmen von Anfang 2017 stellt fest: „Die Mitbestimmungsregeln

bedeuten gegenüber einer deutschen AG eine wesentliche Einschränkung der unternehmerischen Mitbestimmungsmöglichkeiten der Arbeitnehmerseite. (...) Bei der Deutschen Annington/Vonovia dürfte der Aspekt der Arbeitnehmermitbestimmung bedeutsam gewesen sein. Als deutsche Aktiengesellschaft mit mehr als 2.000 Mitarbeitern wäre das Unternehmen verpflichtet, den Aufsichtsrat paritätisch mit Vertretern der Arbeitnehmer und der Kapitaleigner zu besetzen. Mit der europäischen Rechtsform kann auf die unternehmerische Mitbestimmung der Arbeitnehmervertreter verzichtet werden.“ (BBSR 2017: 27f.)

Share Deal

Ein Share Deal ist wie der Asset Deal eine Form des Unternehmenskaufs (Asset = Wirtschaftsgut). Hierbei erwirbt der Käufer vom Verkäufer Anteile an der zum Verkauf stehenden Gesellschaft. Immobilientransaktionen unterliegen der Grunderwerbsteuer. Ausgenommen sind jedoch laut Grunderwerbsteuergesetz Verkäufe von Anteilen an Unternehmen (Shares), in denen die Grundstücke enthalten sind, sofern weniger als 95% der Unternehmensanteile erworben werden. Im Unterschied zum direkten Erwerb einer Immobilie (Asset Deal) verpflichtet der Erwerb einer immobilienhaltenden Gesellschaft dann nicht zur Zahlung von Grunderwerbsteuern, wenn die 95%-Grenze der Unternehmensanteile nicht erreicht wird (vgl. MieterEcho 389/Juli 2017).

TecDAX

Der TecDax umfasst die 30 wichtigsten Unternehmen aus dem Technologiesektor.

Value-add

Mehrwert, Wertsteigerung

ZIA

Zentraler Immobilien Ausschuss

LITERATUR

Berger, Jens: BlackRock & Co.: Das globalisierte Finanzkapital, Text vom 17.6.2014
(<https://www.nachdenkseiten.de/?p=22077>)

Bontrup, Heinz J.: Die wirtschaftlichen Verhältnisse des Immobilienkonzerns Deutsche Wohnen AG. Gutachterliche Stellungnahme zur Deutsche Wohnen AG, Witten, Juli 2016 (vorgestellt am 10.4.2017)

ders.: Finanzinvestor mit angeschlossener Immobilienwirtschaft. Gutachterliche Stellungnahme zur Vonovia SE, Witten, August 2018

Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR), Online-Publikation Nr. 01/2017: Börsennotierte Wohnungsunternehmen als neue Akteure auf dem Wohnungsmarkt – Börsengänge und ihre Auswirkungen

Bode, Thilo: Lobbyismus 2.0: Der industriell-politische Komplex, in: Blätter für deutsche und internationale Politik, 10/2018, S. 77–87

Buchter, Heike: BlackRock. Eine heimliche Weltmacht greift nach unserem Geld, Frankfurt/Main 2015

Chacón, Benedict Ugarte: Ein Koloss wird geboren, in: MieterEcho 363/Okttober 2013, S. 12–13

Claßen, Gudrun/Zander, Christoph: Handel mit Mietwohnungsportfolios in Deutschland. Umfang und Auswirkungen

gen vor dem Hintergrund von Internationalisierung und Professionalisierung, in: Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR): Informationen zur Raumentwicklung, Heft 5/6 2010, S. 377–390

Deckwirth, Christina (Lobbycontrol): Wer prägt die Wohnungspolitik der Bundesregierung, Text vom 18. 7. 2018 (<https://www.lobbycontrol.de/2018/07/wer-praegt-die-wohnungspolitik-der-bundesregierung/>)

dies.: Enge Kontakte zwischen Bundesregierung und Immobilienlobby, Text vom 4. 5. 2018 (<https://www.lobbycontrol.de/2018/05/enge-kontakte-zwischen-bundesregierung-und-immobilienlobby/>)

Heitmeyer, Wilhelm: Autoritäre Versuchungen, Berlin 2018

Hinck, Gunnar: Immobilienkonzern verbreitet Angstkultur, in: Mitbestimmung, Nr. 6, Dezember 2016, S. 28–31

ICG (Initiative Corporate Governance der Deutschen Immobilienwirtschaft), Nachhaltigkeit und Corporate Governance. Vertrauen – die härteste Währung unserer Zeit. The German Real Estate Summit 2012, Berlin 2012. (http://www.immo-initiative.de/wp-content/uploads/2015/09/ICG_Summit2012.pdf)

Jakobs, Hans-Jürgen: Wem gehört die Welt. Die Machtverhältnisse im globalen Kapitalismus, 2. Aufl., München 2016

Kofner, Stefan: Börsennotierte Wohnungsunternehmen im Vergleich mit anderen Vermietergruppen. Wie unterscheiden sich die neuen Akteure von den altbekannten?, in: Bern-

hard Emunds / Claudia Czingon / Michael Wolff (Hg.), Stadtluft macht reich/arm. Stadtentwicklung, soziale Ungleichheit und Raumgerechtigkeit, Marburg, 2018, S. 125–154

ders.: Modernisieren ohne Maß und Ende? Die einseitige Rationalität des Investitionsverhalten der Vonovia SE, Mai 2018b

Landesbezirksvorstand ver.di Nordrhein-Westfalen: Wohnen geht uns alle an: Positionen zur Wohnungspolitik von ver.di NRW (2016)

Lay, Caren: Kleine Anfrage der Abgeordneten Caren Lay u. a. und der Fraktion DIE LINKE. Einfluss der Wohnungsbau- und Immobilien-Lobby auf die Bundesregierung. BT-Drucksache 19/1389 (https://linksfraktion.de/fileadmin/user_upload/PDF_Dokumente/191389_AW_Einfluss_Immobilienlobby_auf_BR.pdf)

dies.: Wohnungsbau- und Immobilienlobby: Dauergast bei der Immobilienlobby. Nachricht von Caren Lay, 3. Mai 2018 (<https://www.linksfraktion.de/themen/nachrichten/detail/wohnungsbau-und-immobilienlobby-dauergast-bei-der-bundesregierung/>)

Müller, Sebastian: Melkkuh für Aktionäre, in: MieterEcho 389/Juli 2017, S. 12–14

Nienhüser, Werner et al.: Wem gehören die großen Unternehmen?, in: WSI-Mitteilungen, 8/2016, S. 584–594

Pena, Paulo / Schumann, Harald: Achtung Rentenfresser, Freitag, 28. 6. 2018

Rügener, Werner: Die Kapitalisten des 21. Jahrhunderts. Gemeinverständlicher Abriss zum Aufstieg der neuen Finanzakteure, Köln 2018

Schumann, Harald / Simantke, Elisa: BlackRock: Ein Geldkonzern auf dem Weg zur globalen Vorherrschaft, Tagesspiegel, 8. 5. 2018

Sekanina, Alexander: Finanzinvestoren und Mitbestimmung. Wie der Wandel der Investorenlandschaft die Mitbestimmung herausfordert. Hans-Böckler-Stiftung, Mitbestimmungsreport Nr. 42, April 2018

Senf, Thomas: Aktienanalyse Vonovia SE (Text vom 4. 5. 2018), <https://www.finanzsenf.de/2018/05/04/aktienanalyse-vonovia-se-vom-saulus-zum-paulus/>, letzter Zugriff 25. 10. 2018

ders.: Aktienanalyse – TAG Immobilien AG – Growing Cashflows mit bezahlbarem Wohnraum (Text vom 15. 4. 2018), <https://www.alleaktien.de/aktienanalyse-tag-immobilien-ag-growing-cashflows-mit-bezahlbarem-wohnraum/>

Unger, Knut: Mieterhöhungsmaschinen. Zur Finanzialisierung und Industrialisierung der unternehmerischen Wohnungswirtschaft, in: Prokla, Heft 191 (Juni 2018), S. 205–225

ders.: So bändigen wir die Wohnungsriesen, Standpunkte 11/2017 (Rosa Luxemburg Stiftung)

Zeller, Christian (Hg.): Die globale Enteignungsökonomie, Münster 2004

BERLINER MIETERGEMEINSCHAFT E. V.

Die BMG setzt sich für die Interessen der Mieter/innen ein!

Qualifizierte Beratung und umfassender Rechtsschutz zu einem günstigen Mitgliedsbeitrag.

Mietproblem? – Beratung hilft!

Als Mitglied haben Sie die Möglichkeit, sich zu allen mietrechtlichen Fragen kostenlos und ohne vorherige Terminvereinbarung in einer unserer über 30 Beratungsstellen in allen Bezirken von auf Mietrecht spezialisierten Rechtsanwält/innen beraten zu lassen. Das ist wichtig, denn nur wer seine Rechte kennt, kann sie auch wahrnehmen.

Rechtsstreit? – Versicherung zahlt!

Im Falle eines Rechtsstreits sind Sie über unsere Gruppenrechtsschutzversicherung automatisch und ohne Kostenselbstbeteiligung versichert. Die Versicherung umfasst alle Auseinandersetzungen mit dem Vermieter.

Der Versicherungsschutz beginnt bereits einen Monat nach Zahlung des ersten Mitgliedsbeitrags.

Was kostet das?

Jahresbeitrag mit Rechtsschutzversicherung 75 Euro. Anspruch auf den ermäßigten Jahresbeitrag in Höhe von 51 Euro haben Bezieher/innen von Leistungen nach SGB II (Arbeitslosengeld II) oder SGB XII (Sozialhilfe/Grundsicherung).

Probleme mit dem Job-Center? – Wir empfehlen unsere Sozialberatung – auch für Nicht-Mitglieder!

Auskünfte von Jurist/innen und Sozialarbeiter/innen zu sozialrechtlichen Fragen sowie Unterstützung beim Ausfüllen von Anträgen auf ALG II, Beratungs- oder Prozesskostenhilfe.

Hausversammlungen!

Von Verkauf, Sanierung oder Umwandlung sind oft mehrere Mietparteien eines Hauses, wenn nicht sogar die gesamte Mieterschaft betroffen. Wenn sich die Mieter/innen zusammenschließen, können sie sich besser wehren und ihre eigenen Interessen gegenüber dem Vermieter durchsetzen.

Deshalb empfiehlt die Berliner MieterGemeinschaft, dass die Mieter/innen Hausversammlungen durchführen, um sich auszutauschen, zu informieren und eine gemeinsame Strategie zu entwickeln.

Informationen? – Gibt es bei uns!

Unsere Zeitung MieterEcho berichtet kritisch über die Mieten- und Wohnungspolitik in Berlin und darüber hinaus.

Hier finden Sie auch Hinweise auf Veranstaltungen und Informationen zu aktuellen Urteilen und Änderungen im Mietrecht.

Als Mitglied bekommen Sie das MieterEcho regelmäßig mit der Post.

Unsere Infoschriften bieten Ihnen zudem praktische Tipps zu vielen konkreten Problemen.

Aktiv werden? – In der Bezirksgruppe mitmachen!

Wenn Sie als Mieter/in aktiv werden wollen, können Sie in einer unserer Bezirksgruppen mitmachen. Dort treffen sich unsere aktiven Mitglieder und setzen sich für die Belange der Mieter/innen im Kiez ein. Sie organisieren Veranstaltungen und Infostände, machen Bündnisarbeit oder beteiligen sich an Demonstrationen und Kundgebungen.

Hier haben Sie die Möglichkeit, sich selbst für Ihre Interessen einzusetzen.

Weitere Informationen zur Berliner MieterGemeinschaft e. V., den Beratungsangeboten und zur Mitgliedschaft erhalten Sie unter www.bmgev.de und in unserer Geschäftsstelle Möckernstraße 92 (Ecke Yorckstraße), 10963 Berlin, nahe U-Möckernbrücke, U-Mehringdamm, U/S-Yorckstraße, Bus M 19, Telefon 030 2168001

Die Immobilien-Aktiengesellschaften haben wie zuvor schon die Private-Equity-Fonds ihren Ursprung nicht in der Wohnungs- sondern in der Finanzwirtschaft und verfügen dadurch über den Zugang zu weitaus größeren Kapitalmengen als jeder andere Immobilienhalter. Dies wiederum ermöglicht Expansionsmöglichkeiten sowie die Durchführung großangelegter Modernisierungsprogramme. Den Mietern bleibt das Nachsehen und sie fühlen sich von den politischen Entscheidungsträgern weitgehend allein gelassen. Und dieses Gefühl trägt nicht angesichts einer marktkonformen Wohnungspolitik in Bund und Ländern, die den Verwertungspraktiken der Immobilien- und Finanzindustrie kaum Einhalt gebietet. Als Folge dieses „autoritären Kapitalismus“ und der damit einhergehenden „Desintegration und Demokratieentleerung“ beschreibt der Soziologe Wilhelm Heitmeyer die Gefahr der Beförderung autoritärer Bewegungen, Parteien und Regime. Es ist somit tatsächlich allerhöchste Zeit, ernsthaft über eine postneoliberale Sozialpolitik und eine entsprechend ausgerichtete Wohnungspolitik nachzudenken und die Weichen entsprechend zu stellen. Dabei ist entscheidend, nicht die Folgen der Wohnungsmisere zu lindern, sondern die Ursachen durch einen von Bund und Ländern finanzierten kommunalen Wohnungsbau zu beseitigen.