

CHRISTOPH TRAUTVETTER UND SOPHIE BONCZYK

PROFITMAXIMIERER ODER VERANTWORTUNGSVOLLE VERMIETER?

GROSSE IMMOBILIENUNTERNEHMEN MIT MEHR
ALS 3.000 WOHNUNGEN IN BERLIN IM PROFIL

CHRISTOPH TRAUTVETTER UND SOPHIE BONCZYK

**PROFITMAXIMIERER ODER
VERANTWORTUNGSVOLLE
VERMIETER?**

**GROSSE IMMOBILIENUNTERNEHMEN MIT MEHR
ALS 3.000 WOHNUNGEN IN BERLIN IM PROFIL**

SOPHIE BONCZYK ist Masterstudentin der Wirtschaftsinformatik an der Humboldt-Universität zu Berlin mit Schwerpunkt «Data Analytics». Ihr Interesse am Berliner Immobilienmarkt wurde durch die Neubauplanung am Checkpoint Charlie geweckt, gegen die sie sich in der «Initiative Checkpoint Charlie erhalten» engagiert hat. Dabei konnte sie Einblicke in die verschachtelten Eigentümer- und Beteiligungsstrukturen der Immobilienbranche gewinnen, die nach ihrer Ansicht den gesamtgesellschaftlichen Interessen zuwiderlaufen.

CHRISTOPH TRAUTVETTER ist Public-Policy-Experte und Unterstützer des Netzwerks Steuergerechtigkeit. Er arbeitet daran, die Mehrheit der ehrlichen Steuerzahler*innen und Mieter*innen gegen die Minderheit der Steuervermeider*innen, aggressiven Immobilieninvestor*innen und Profiteur*innen von illegitimen Finanzströmen zu mobilisieren. Er hat unter anderem als forensischer Sonderprüfer für die KPMG AG, im Haushaltsausschuss des Europaparlaments und als Fellow bei Teach First Deutschland gearbeitet. Christoph Trautvetter hat einen Master of Public Policy von der Hertie School of Governance und einen Bachelor of Arts (Philosophy & Economics) von der Universität Bayreuth.

Diese Publikation ist im Arbeitszusammenhang
«RLS-Cities – Rebellisch, Links, Solidarisch»
der Rosa-Luxemburg-Stiftung entstanden.

IMPRESSUM

STUDIEN 3/2019; 4., überarbeitete Auflage

wird herausgegeben von der Rosa-Luxemburg-Stiftung

V. i. S. d. P.: Ulrike Hempel

Franz-Mehring-Platz 1 · 10243 Berlin · www.rosalux.de

ISSN 2194-2242 · Redaktionsschluss: August 2019

Autor*innen: Sophie Bonczyk und Christoph Trautvetter

Redaktion: Gaby Gottwald, DIE LINKE. Mitglied des Abgeordnetenhauses von Berlin, und Stefan Thimmel,

Referent für Wohnungs- und Stadtpolitik, Institut für Gesellschaftsanalyse der Rosa-Luxemburg-Stiftung

Illustration Titelseite: Frank Ramspott/iStockphoto

Lektorat: TEXT-ARBEIT, Berlin

Layout/Herstellung: MediaService GmbH Druck und Kommunikation

Gedruckt auf Circleoffset Premium White, 100% Recycling

INHALT

Abbildungs- und Tabellenverzeichnis	4
Das Wichtigste zusammengefasst	5
1 Die großen privaten Wohnungsunternehmen in Berlin: die Studienergebnisse im Überblick	6
1.1 Die Eigentümer	6
1.2 Steuern	6
1.3 Wohnungen in Berlin	7
1.4 Geschäftspraktiken	7
1.4.1 Mieten und Mieterhöhungen	9
1.4.2 Modernisierung, Instandhaltung und Neubau	9
1.4.3 Geschäftsführergehälter als Näherungswert für Effizienz und Renditeorientierung	10
1.5 Renditen	10
2 Die einzelnen Immobilienunternehmen im Profil	11
2.1 Deutsche Wohnen SE	11
2.2 Vonovia SE	12
2.3 ADO Properties SA	14
2.4 Covivio SA/SE	15
2.5 Akelius	16
2.6 TAG Immobilien AG	18
2.7 Grand City Properties SA	19
2.8 BGP Gruppe/BGP Investment SARL	20
2.9 Pears Global Real Estate	21
2.10 Hilfswerk-Siedlung GmbH (HWS)	22
2.11 IMW Immobilien SE/Gropiuswohnen	23
2.12 DVI	25
3 Andere Investoren auf dem finanzialisierten Wohnungsmarkt	26
Linksammlung	27
Weitere Hintergrundinformationen zum Thema	27

ABBILDUNGS- UND TABELLENVERZEICHNIS

Tabelle 1 – Übersicht: Anteilseigner.	6
Tabelle 2 – Übersicht: Steuern.	7
Tabelle 3 – Übersicht: Wohnungen in Berlin und aktueller Wert	8
Tabelle 4 – Übersicht: Mieten und Mieterhöhungen	8
Abbildung 1 – Einnahmen und Ausgaben großer Immobilienunternehmen in Berlin	9
Tabelle 5 – Übersicht: Modernisierung und Instandhaltung.	10
Tabelle 6 – Übersicht: Geschäftsführergehälter.	10
Tabelle 7 – Übersicht: Renditen aus Sicht der Aktionäre	10
Tabelle 8 – Deutsche Wohnen: Dividende und Wertentwicklung (2011–2018)	12
Tabelle 9 – Vonovia: Dividende und Wertentwicklung (2013–2018).	13
Tabelle 10 – ADO: Dividende und Wertentwicklung (2015–2018)	15
Tabelle 11 – Covivio: Dividende und Wertsteigerung (2012–2018)	16
Tabelle 12 – Akelius: Dividende (2015–2018).	18
Tabelle 13 – TAG: Dividende und Wertsteigerung (2011–2018)	19
Tabelle 14 – Grand City: Dividende und Wertsteigerung (2014–2018)	20
Abbildung 2 – Wohnungen der HWS bundesweit.	23
Tabelle 15 – HWS: Mietentwicklung (2013–2017).	23
Tabelle 16 – IMW: Wegfall der Preisbindung (2007–2014)	24
Abbildung 3 – Wem gehören die Wohnungen in Berlin	26
Tabelle 17 – Übersicht über weitere Unternehmen mit größerem Immobilienbestand in Berlin.	26

DAS WICHTIGSTE ZUSAMMENGEFASST

Diese Kurzstudie liefert Hintergrundinformationen zu den Eigentümern und den Geschäftspraktiken der Unternehmen, die in Berlin mehr als 3.000 Wohnungen besitzen und damit von dem Volksentscheid «Deutsche Wohnen & Co. enteignen» betroffen wären. Die Informationen stammen ausschließlich aus öffentlich verfügbaren Quellen – vor allem aus Jahresabschlüssen, Firmenregistern und Internetportalen – und erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Sie enthalten unter anderem die folgenden Erkenntnisse für die weitere Debatte:

- **Die Liste der Unternehmen:** Unseren Recherchen zufolge gibt es mindestens zwölf Unternehmen mit mehr als 3.000 Wohnungen in Berlin, die Kostenschätzung des Senats zum Volksentscheid basiert auf zehn. Die in diese Studie zusätzlich aufgenommene Pears-Gruppe kontrolliert nach eigener Darstellung rund 6.000 Wohnungen in Berlin; die IMW Immobilien AG kontrolliert 4.245 in der Gropiusstadt. Die Berliner Aktivitäten beider Unternehmen wurden durch die Recherchen von Mieterinitiativen bekannt. Weil keine offiziellen Daten zu den Eigentümerstrukturen auf dem Berliner Immobilienmarkt vorliegen, ist es nicht auszuschließen, dass es noch weitere, bisher unbekannte Unternehmen mit mehr als 3.000 Wohnungen in Berlin gibt.
- **Die Eigentümer:** Bei den börsennotierten Gesellschaften ist der Großteil der Anteile im Streubesitz. Haupteigentümer sind meistens große Vermögensverwalter wie BlackRock oder der norwegische Staatsfonds. Unter den Haupteigentümern finden sich aber auch ein italienisches Waisenkind, das mit Brillen zum Milliardär geworden ist (Covivio), eine zypriotische Anwaltskanzlei, die anscheinend zumindest teilweise im Auftrag eines israelischen Milliardärs handelt (Grand City Properties), eine wohlhabende britische Familie, deren Vermögen nicht einmal Forbes richtig schätzen kann (Pears), eine vom schwedischen Firmengründer gegründete und auf den Bahamas beheimatete Stiftung (Akelius), der chinesische Staatsfonds (BGP) und die evangelische Kirche (HWS). Bei zwei Unternehmen ist vollkommen unklar, woher das investierte Geld kommt (DVI, IMW).
- **Die steuerliche Perspektive:** Viele der Gesellschaften bzw. ihre rechtlichen Eigentümer (Grand City Properties, Akelius, ADO, BGP, Pears, Covivio, IMW) haben ihren Hauptsitz in Steueroasen, vor allem Luxemburg und Zypern, oder haben engen Bezug zu diesen.
- **Die Berliner Wohnungsbestände:** Mit 111.500 bzw. 43.992 kontrollieren Deutsche Wohnen und Vonovia zusammen 65 Prozent der rund 250.000 untersuchten Wohnungen und acht Prozent des Berliner Wohnungsmarkts. In der Phase explodierender Kaufpreise seit 2012 sind vor allem die Großen noch einmal sehr viel größer geworden (plus 150.000 Wohnungen). Meistens zahlten sie für die neu erworbenen Wohnungen rund 1.000 Euro pro Quadratmeter. Fünf Jahre später hat sich deren Wert nach den internen Wertgutachten mit knapp 2.500 Euro pro Quadratmeter mehr als verdoppelt. Neubau spielt eine kleine, aber größer werdende Rolle.
- **Mieten und Mietsteigerung:** Die höchsten Mieten mit durchschnittlich fast acht Euro pro Quadratmeter (nettokalt) müssen bei Akelius und Covivio gezahlt werden. Von 2016 auf 2017 hat IMW seine Mieten mit 10,13 Prozent am stärksten erhöht, gefolgt von Deutsche Wohnen und Grand City Properties mit jeweils 5,9 Prozent. HWS war mit 3,7 Prozent am bescheidensten. Schaut man sich den Zeitraum von 2012 bis 2017 an, hat die HWS mit 3,8 Prozent pro Jahr die Mieten im Schnitt schneller erhöht als die Deutsche Wohnen (plus 2,9 Prozent) und liegt mit einer Durchschnittsmiete von 6,46 Euro pro Quadratmeter jetzt gleichauf.
- **Luxusmodernisierung und Vernachlässigung:** Im Vergleich zum landeseigenen Wohnungsunternehmen Gewobag haben die börsennotierten Unternehmen fast alle mehr modernisiert und weniger instand gehalten – Ausnahmen sind TAG (geringere Modernisierung) und Vonovia (vergleichbare Instandhaltung). Allerdings erledigt die Vonovia einen Großteil der Instandhaltung und Modernisierung über eine Tochtergesellschaft (Vonovia Technischer Service) und stellt sich diese Kosten selbst in Rechnung. Mit größtem Abstand der aggressivste Modernisierer mit Ausgaben von mehr als 100 Euro pro Quadratmeter (zwölf Euro bei der Gewobag) ist Akelius.
- **Das Geschäftsführergehalt als Näherungswert für Renditeorientierung:** Unter anderem wegen hoher und fiktiver Gewinne aus der Neubewertung der Bestände, Abschreibungen sowie firmeninterner Kredite und anderer Leistungen sind die Bilanzgewinne schwer zu interpretieren und zu vergleichen. Mit fast fünf Millionen Euro war das Geschäftsführergehalt bei Vonovia mit großem Abstand das höchste.
- **Rendite aus Aktionärsicht:** Aktionäre bei den großen Immobiliengesellschaften haben von 2012 bis 2018 im Schnitt jährliche Renditen von 20 Prozent verbucht. Die Deutsche Wohnen liegt mit mehr als 24 Prozent jährlich an der Spitze, Covivio markiert mit «nur» zehn Prozent den Schluss.

1 DIE GROSSEN PRIVATEN WOHNUNGSUNTERNEHMEN IN BERLIN: DIE STUDIENERGEBNISSE IM ÜBERBLICK

Tabelle 1 – Übersicht: Anteilseigner

Unternehmen	größter Anteilseigner	BlackRock	Norges	Streubesitz (in %)
Deutsche Wohnen SE	BlackRock	x	x	69,83
Vonovia SE	BlackRock	x	x	53,99
ADO Properties SA	israelische Aktiengesellschaft/Private-Equity-Gesellschaft Apollo	x (indirekt)	x	61,76
Covivio SE	italienischer Milliardär (Leonardo del Vecchio)	x	x	73,80
Akelius	Stiftung aus den Bahamas, gegründet von Roger Akelius (Schweden)	-	-	0,59
TAG Immobilien AG	MFS – Massachusetts Financial Services Company (USA)	x	-	49,93
Grand City Properties SA	zyprische Anwaltskanzlei/Israelischer Milliardär (Yakir Gabay)	x (indirekt)	-	61,20
BGP Investment SARL	chinesischer Staatsfonds	-	-	-
Pears Global Real Estate	britische Milliardärsfamilie (Pears)	-	-	-
Hilfswerk-Siedlung GmbH (HWS)	Evangelische Kirche (100 %)	-	-	-
IMW Immobilien SE/Gropiuswohnen	Warwick Square Foundation, Jersey (100 %)	unbekannt		
DVI	unbekannt	-	-	-

Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Registerauszügen, Jahresabschlüssen und Unternehmensangaben, jeweils letzte verfügbare Information (weitere Details in den Unternehmensprofilen)

Im Folgenden werden die Ergebnisse für alle untersuchten Immobilienunternehmen vergleichend ausgewertet. Dabei wird an einigen Stellen aus Gründen der Vergleichbarkeit auf Daten aus dem Jahr 2017 zurückgegriffen. Die Firmenprofile enthalten die jeweils aktuellsten Daten sowie Erläuterungen zu den einzelnen Punkten aus der Übersicht.

1.1 DIE EIGENTÜMER

Enteignungen – zumindest bei Entschädigung unterhalb des Verkehrswerts – treffen vor allem diejenigen, die ihr Vermögen in Immobilien oder Immobilienaktien investiert haben und am Ende der Investitionskette stehen. Wer enteignen will, sollte sich diese Menschen und Organisationen – die sogenannten wirtschaftlichen Berechtigten – genauer ansehen (s. Tabelle 1).

BlackRock (und andere Vermögensverwalter):¹

- Hauptanteilseigner: PNC Financial Services Group (22 Prozent); Geschäftsführer: Larry Fink mit einem Gehalt (inkl. Bonus etc.) von rund 25 Millionen Euro plus rund 70 Millionen Euro aus seinen Aktienanteilen (Dividende plus langjährige Werterhöhung); Aktienrendite von rund 18 Prozent (Dividende plus langjährige Werterhöhung)
- 5,3 Billionen Euro verwaltetes Vermögen, davon knapp 37 Prozent von Pensionsfonds, 29 Prozent von Indexfondsanlegern und drei Prozent von staatlichen Institutionen; mehr als die Hälfte in globalen Aktienbeständen investiert

Der norwegische Staatsfonds (Norges Bank Investment Management):²

- verwaltet durch die Zentralbank, Profite gehen an den norwegischen Staatshaushalt; Geschäftsführer: Yngve Slyngstad mit einem Gehalt (inkl. Pension und Bonus) von rund 750.000 Euro

- weltweite Investments von 900 Milliarden Euro, davon 25 Milliarden Euro in Gewerbeimmobilien (3,5 Prozent in Deutschland) und acht Milliarden Euro in börsennotierte Immobilienfirmen (8,5 Prozent in Deutschland), insgesamt 27 Milliarden Euro deutsche Firmenanteile und fünf Prozent von BlackRock
- Renditen von 5,5 Prozent jährlich bzw. 3,6 Prozent nach Inflation und Managementgebühren seit 1998
- bewertet die Umweltverträglichkeit seiner Immobilien anhand des Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB)

Streubesitz sind Eigentümer, die jeweils weniger als den berichtspflichtigen Anteil besitzen (je nach Börse und Unternehmen zwischen einem und zehn Prozent). Sie sind teilweise im Aktienregister der Unternehmen registriert. Dieses ist jedoch nicht öffentlich zugänglich und häufig ist dort nur ein Vertreter (z. B. die depotführende Bank) eingetragen.

1.2 STEUERN

Eine detaillierte Analyse der Steuerpraktiken der einzelnen Unternehmen würde den Rahmen dieser Kurzstudie sprengen, allerdings finden sich bei einigen der Unternehmen deutliche Hinweise darauf oder zumindest ein höheres strukturelles Risiko dafür, dass a) Gewinne in Steueroasen verschoben werden, b) über ausländische Share Deals³ Grunderwerbssteuern – und oft noch wichtiger – auch Steuern auf realisierte Wert-

¹ Informationen aus Unternehmensberichten (10-K und Proxy Statement für 2018), unter: <http://ir.blackrock.com/annual-reports-and-proxy-statements>, Umrechnungskurs vom 10.3.2019. ² Informationen laut Jahresbericht Norges Bank Investment Management 2018, unter: www.nbim.no/en/publications/, Umrechnungskurs vom 10.3.2019. ³ Im Gegensatz zum Asset Deal wird beim Share Deal nicht die Immobilie selbst verkauft, vielmehr werden Anteile an derjenigen Firma verkauft, die die Immobilie besitzt. Dadurch wird der Eigentümerwechsel im Grundbuch nicht erfasst, sodass keine Grunderwerbssteuer gezahlt werden muss.

steigerungen vermieden werden und c) anonyme Anteilseigner möglicherweise komplett der Besteuerung entgehen. Beispiele für solche Hinweise, die allerdings noch keine Belege für Steuervermeidung sind, finden sich in der folgenden Tabelle 2. Darüber hinaus reduziert zum Beispiel Vonovia durch umfangreiche hausinterne Dienstleistungen die Umsatzsteuerbelastung.

chen. Unter den am häufigsten kritisierten Geschäftspraktiken finden sich unter anderem die Umgehung der Mietpreisbremse⁴ durch umfangreiche Modernisierungen bei der Neuvermietung, das Ausreizen der Modernisierungsumlage zur Erhöhung von Bestandsmieten oder die Vernachlässigung von Instandhaltung. Während Mieterverbände große Unternehmen gern

Tabelle 2 – Übersicht: Steuern

Unternehmen	Share Deals	Gewinnverschiebung	anonyme Gesellschafter
Deutsche Wohnen SE	Übernahme der Epicure (Luxemburg) 2017	-	-
Vonovia SE	Übernahme der Gagfah gemeinsam mit J.P. Morgan (5,03%)	Finanzierungsgesellschaft in den Niederlanden, dauerhaft reinvestierte Gewinne von 22,4 Mrd. EUR	-
ADO Properties SA	2017 knapp 2.000 Wohnungen per Share Deal	Mutter in Luxemburg	-
Covivio SE	Anteile von 89,9–94,9% an Objektgesellschaften und bei der Covivio SE	Zwischengesellschaft in Luxemburg	-
Akelius	Beteiligung von 94,9% an der Akelius Berlin GmbH	Stiftung auf den Bahamas, via Zypern	
TAG Immobilien AG	mehrere Tochtergesellschaften mit Anzeichen auf Share Deals	-	-
Grand City Properties SA	«[...] GCP's assets are mainly held in separate SPV's, which enables sales through share deals where the effective capital gains tax is less than 1%»*	Mutter in Luxemburg	zypriotische Anwaltskanzlei als Treuhänder
BGP Investment SARL	Sculptor Limited erwirbt Beteiligung von 94% an BGP Investment SARL 2016	Muttergesellschaft in Malta (2016), mit 8% verzinstem Gesellschafterkredit, zuletzt von Sculptor aus Hong Kong	-
Pears Global Real Estate	?	Objektgesellschaft in Luxemburg mit Mutter in Zypern und letztem Eigentümer an unbekanntem Ort, hohe firmeninterne Kredite	als wirtschaftlich Berechtigter ist eine Firma auf den British Virgin Islands angegeben
Hilfswerk-Siedlung GmbH (HWS)	-	-	-
IMW Immobilien SE/ Gropiuswohnen	alle Anteile an den Objektgesellschaften zu 94,9%	100 Mio. EUR Gesellschafterkredit (wahrscheinlich nach Jersey)	Muttergesellschaft: Foundation in Jersey
DVI	größtenteils Übernahme von Beteiligungen	Objektgesellschaften größtenteils in Schönefeld, Brandenburg (geringe Gewerbesteuer)	intransparente Private-Equity-Beteiligungen

* Geschäftsbericht Grand City Properties 2018, S. 52; Grand City Properties umgeht, wie viele andere Unternehmen auch, über Objektgesellschaften die Besteuerung von Wertsteigerungen.

Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Registerauszügen, Jahresabschlüssen und Unternehmensangaben, jeweils letzte verfügbare Information (weitere Details in den Unternehmensprofilen)

1.3 WOHNUNGEN IN BERLIN

Entscheidendes Kriterium für die Kosten der Enteignung und für eine bezahlbare Miete ist der Preis. Der hat sich in den letzten sechs Jahren entscheidend verändert. Während Häuser bis 2012 für etwa 1.000 Euro pro Quadratmeter gehandelt wurden, kosten sie jetzt 2.000 bis 3.500 Euro pro Quadratmeter und für Privatkäufer*innen sogar noch mehr. Die meisten großen Immobilienunternehmen haben in diesem Zeitraum in großem Umfang zusätzliche Wohnungen in Berlin gekauft, nur die TAG hat ihren Bestand verringert (s. Tabelle 3).

1.4 GESCHÄFTSPRAKTIKEN

Anhand der Geschäftszahlen aus den Jahresberichten lassen sich verschiedene Aspekte der Geschäftspraktiken für die börsennotierten Unternehmen verglei-

als Spekulanten bezeichnen, betont die Immobilienlobby den Neubau. Ein Vergleich der wichtigsten Einnahmen und Ausgaben der großen privaten Wohnungsunternehmen in Berlin mit der landeseigenen Gewobag AG ergibt ein sehr klares Bild – auch wenn Mieten sowie Modernisierungs- und Instandhaltungsbedarf im Einzelnen stark abhängig vom Immobilienportfolio und die Zahlen aus den Jahresabschlüssen teilweise nicht 100-prozentig vergleichbar sind (s. Abbildung 1).

⁴ Die seit 2013 gültige Kappungsgrenze und die seit Juni 2015 gültige Mietpreisbremse begrenzen Mietsteigerungen in von den Bundesländern ausgewiesenen Gebieten (in Berlin im ganzen Stadtgebiet) auf 15 Prozent alle drei Jahre und bis maximal zehn Prozent über der ortsüblichen Vergleichsmiete laut Mietspiegel. Ausgenommen sind bestehende Miethöhen, Vermietung nach umfassender Modernisierung, Neubauten und der Aufschlag für möblierte Wohnungen.

Tabelle 3 – Übersicht: Wohnungen in Berlin und aktueller Wert

Unternehmen	gesamt aktuell	Berlin aktuell	Berlin 2012	Wert** (EUR/m ²)	Anmerkungen
Deutsche Wohnen SE	163.100	111.500	25.213	2.416	Übernahme GSW, 56.000 Wohnungen in Berlin zu ca. 1.000 EUR/m ² 2013
Vonovia SE	395.769	41.943	12.992	2.370	Übernahme Gagfah, 15.000 Wohnungen in Berlin zu ca. 1.000 EUR/m ² (Wert für Gesamtportfolio) 2015
ADO Properties SA	22.238	22.238	14.500*	2.430	* Stand zur Börsennotierung 2015
Covivio SE	41.087	15.970	5.494*	2.741	* Stand 2013
Akelius	50.407	13.817	> 5.000	3.045	Zahlen für 2012 aus Einzelabschluss der Akelius Berlin GmbH, 2017 Neuerwerb von 530 Wohnungen in Berlin zu 2.396 EUR/m ²
TAG Immobilien AG	84.426	< 4.000	14.758	1.120	Ein Großteil der 9.905 «Berliner» Wohnungen liegt nicht in Berlin, sondern im Umland. 2012 hatte TAG 7.000 Wohnungen in Berlin, seitdem mehr als 3.000 verkauft
Grand City Properties SA	83.671	8.141	~ 5.000*	2.443	* Schätzung für 2014
BGP Investment SARL	16.000	~ 8.000	~ 8.000	1.361*	* Der Wert des Wohnungsportfolios betrug 2017 etwa 1,5 Mrd. EUR, berlinsspezifische Zahlen sind nicht verfügbar
Pears Global Real Estate	unbekannt	< 6.000	unbekannt	unbekannt	laut Eigendarstellung auf Webseite; Gesamtbesitz der Pears Familie umfasst weitere Investments u. a. in Dänemark und Großbritannien
Hilfswerk-Siedlung GmbH (HWS)	4.607	4.607	4.499	452	laut Geschäftsbericht 2017, nur eigener Wohnungsbestand (ohne Fremdverwaltung), Bewertung nach Anschaffungskosten
IMW Immobilien SE/Gropiuswohnen	4.245	4.245	4.245	1.400*	nur Gropiuswohnen, * basierend auf Gesamtwert von 377,6 Mio. EUR, Kauf 2007 zu 240 Mio. EUR
DVI	> 3.800	> 3.800	unbekannt		Gründung 2000, Wohnungszahlen für sechs Wohnimmobilien auf eigener Webseite; möglicherweise weitere Beteiligungen (siehe Anteilsliste)
gesamt	> 712.845	~ 250.00	> 96.985		

** Die Berechnungen des aktuellen Werts basieren auf Bewertungen der Unternehmen, letzten verfügbaren Zahlen sowie teilweise unterschiedlichen Bewertungsansätzen und Stichtagen (Ende 2018: Vonovia; Akelius, TAG, Grand City Properties, ADO, Deutsche Wohnen; 2017: BGP, IMW; Buchwert 2017: HWS)

Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Registerauszügen, Jahresabschlüssen und Unternehmensangaben, jeweils letzte verfügbare Information (weitere Details in den Unternehmensprofilen)

Tabelle 4 – Übersicht: Mieten und Mieterhöhungen

Unternehmen	Durchschnittsmiete 2018 (EUR/m ²)	Durchschnittsmiete 2017 (EUR/m ²)*	Mietsteigerung 2017 (in %)	jährliche Mietsteigerung 2012–2017 (in %)
Gewobag	k. A.	5,93	2,07	2,5
Deutsche Wohnen SE	6,7	6,46	5,90	2,9
Vonovia SE	6,62	6,35	5,48	2,5
ADO Properties SA	6,73	6,42	5,07	
Covivio SE	8	7,8	5,41	
Akelius	8,63	8,06	5,64	4**
TAG Immobilien AG	5,62	5,52	4,94	2,3
Grand City Properties SA	7,6	7,2	5,88	k. A.
BGP Investment SARL	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Pears Global Real Estate	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Hilfswerk-Siedlung GmbH (HWS)	k. A.	6,45	3,70	3,8
IMW Immobilien SE/Gropiuswohnen	k. A.	5,98	10,13	k. A.
DVI	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.

* Wert jeweils zum Jahresende, teilweise (gewichtete) Jahresdurchschnitte (ADO, Akelius). IMW zum 31.3.2018 wegen anderem Geschäftsjahr

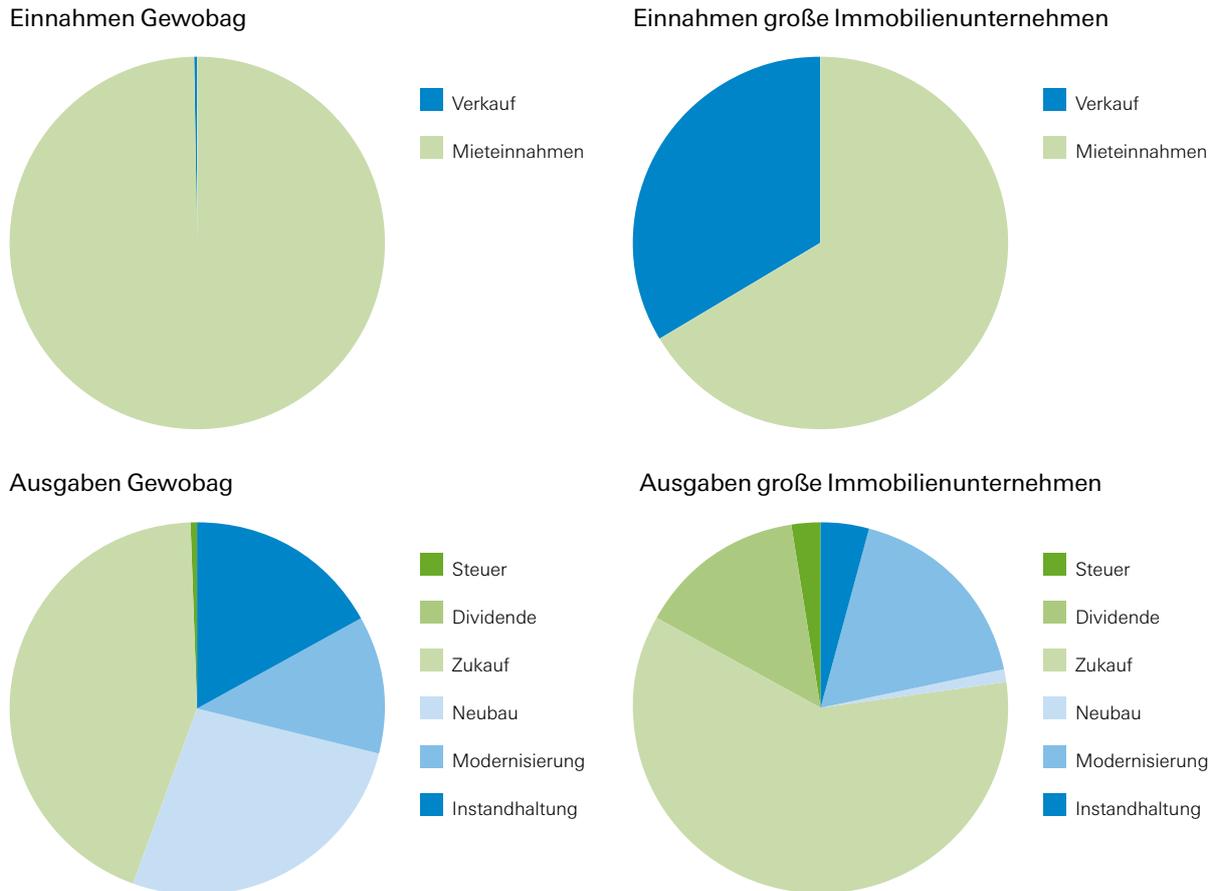
** Vergleichsmiete für 2012 aus dem deutschen Jahresabschluss der Akelius Berlin GmbH

Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Daten aus den Jahresabschlüssen 2018 bzw. 2017 (weitere Details in den Unternehmensprofilen)

Die großen privaten Immobilienunternehmen erzielen anders als die Gewobag einen wichtigen Bestandteil ihrer Einnahmen durch Verkäufe (34 versus null Prozent). Sie geben weniger Geld für Instandhaltung (vier

versus 17 Prozent) und dafür mehr für Modernisierung (18 versus zwölf Prozent) aus. Sie geben so gut wie kein Geld für den Neubau aus (ein versus 27 Prozent) und investieren stattdessen massiv in Zukäufe (60 ver-

Abbildung 1 – Einnahmen und Ausgaben großer Immobilienunternehmen in Berlin



Quelle: Große Immobilienunternehmen (Geschäftsberichte 2018: Deutsche Wohnen, Vonovia, ADO, Akelius, TAG, Grand City – Zahlen jeweils für Gesamtkonzern, nicht nur Berlin), Covivio wegen großem Anteil von Gewerbe und außerhalb von Berlin ausgenommen; Gewobag: Geschäftsbericht 2017, Zahl für Zukäufe entspricht Investitionen abzüglich Neubau und Modernisierung

aus 44 Prozent) oder schütten operative Überschüsse an ihre Aktionäre aus (14 versus null Prozent). Als Resultat stiegen die Mieten mit durchschnittlich mehr als fünf Prozent deutlich schneller als bei der Gewobag mit etwas über zwei Prozent.

1.4.1 Mieten und Mieterhöhungen⁵

Die höchsten Mieten mit durchschnittlich fast acht Euro pro Quadratmeter (nettokalt) finden sich bei Akelius und Covivio. Von 2016 auf 2017 hat IMW die Mieten mit 10,13 Prozent am stärksten erhöht, gefolgt von Deutsche Wohnen und Grand City Properties mit jeweils 5,9 Prozent. Die niedrigste Erhöhung – 3,7 Prozent bei der HWS – lag immer noch deutlich über dem Wert für die Gewobag. Schaut man sich den Zeitraum von 2012 bis 2017 an, hat die HWS mit 3,8 Prozent pro Jahr die Mieten im Schnitt schneller erhöht als die Deutsche Wohnen (plus 2,9 Prozent) und liegt mit einer Durchschnittsmiete von 6,46 Euro pro Quadratmeter jetzt mit dieser auf gleichem Niveau. Bei der TAG liegt die Durchschnittsmiete sogar unter der der Gewobag (s. Tabelle 4).

1.4.2 Modernisierung, Instandhaltung und Neubau

Im Vergleich zur Gewobag haben die börsennotierten Unternehmen fast alle mehr modernisiert und weniger instand gehalten – Ausnahmen sind TAG (geringere Modernisierung) und Vonovia (vergleichbare Instandhaltung). Allerdings erledigt die Vonovia einen Großteil der Instandhaltung und Modernisierung über eine Tochtergesellschaft (Vonovia Technischer Service) und stellt sich diese selbst in Rechnung. Mit größtem Abstand der aggressivste Modernisierer mit Ausgaben von mehr als 100 Euro pro Quadratmeter (bei der Gewobag sind es zwölf Euro pro Quadratmeter) ist Akelius (s. Tabelle 5). Nur vier der verglichenen Unternehmen investierten direkt in Neubau. Der entsprechende Anteil war bei der Gewobag sowohl absolut als auch in Relation zur Unternehmensgröße mit deutlichem Abstand am größten.

⁵ Durchschnittsmieten unterscheiden sich oft aufgrund von Lage und Qualität der Wohnungen. Mietsteigerungen können durch Vertragsanpassungen, zum Beispiel nach einer Modernisierung, erfolgen, rein rechnerisch können sie aber beispielsweise auch durch Zukäufe von Portfolios mit höheren Mieten entstehen.

Tabelle 5 – Übersicht: Modernisierung und Instandhaltung

Unternehmen	Modernisierung (EUR/m²)*/**	Instandhaltung (EUR/m²)**	Neubau (in % der Mieteinnahmen)
Gewobag	12	17	38
Deutsche Wohnen SE	30,91	10,14	4
Vonovia SE	32	15,7	5
ADO Properties SA	31,7	7,5	0
Covivio SE	17	7,7	nicht erhoben***
Akelius	105	9	0
TAG Immobilien AG	11,93	6,84	0
Grand City Properties SA	17,80	6,4	0
BGP Investment SARL	k. A.	9,35	nicht verfügbar
Pears Global Real Estate	k. A.	k. A.	nicht verfügbar
Hilfswerk-Siedlung GmbH (HWS)	k. A.	k. A.	11
IMW Immobilien SE	24,57	7,2	ab 2019
DVI	k. A.	k. A.	nicht verfügbar

* Unterschiedliche Stichtage – Jahresabschluss 2018: Vonovia, Akelius, TAG, Grand City Properties, ADO, Deutsche Wohnen, Covivio; 2017: Gewobag; Durchschnitt 2010 bis 2017: IMW.

** Unterschiedliche Bezüge – nur Berlin: TAG, ADO, Covivio, IMW; Gesamtportfolio (inklusive andere Städte und Länder): Akelius, BGP, Deutsche Wohnen, Vonovia, Grand City

*** Wegen umfangreichem Anteil von Gewerbe und Umsätzen außerhalb Berlins

Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Daten aus den Jahresabschlüssen 2018 bzw. 2017 (weitere Details in den Unternehmensprofilen)

1.4.3 Geschäftsführergehälter als Näherungswert für Effizienz und Renditeorientierung

Eine Analyse und ein Vergleich von Effizienz und Renditeorientierung würden den Rahmen dieser Studie sprengen, weil die Daten dazu unter anderem wegen unterschiedlicher Geschäftsmodelle und Bilanzierungsmethoden nur schwer zu interpretieren und miteinander zu vergleichen sind. So unterscheidet sich zum Beispiel die Anzahl von Beschäftigten pro verwalteter Wohnung je nachdem, welcher Umfang an Leistungen firmenintern erbracht wird, sehr stark. Der in den Jahresabschlüssen veröffentlichte Gewinn ist zudem durch Bewertungsgewinne, Abschreibungen und firmeninterne Vorgänge verzerrt und die Unternehmen verwenden unterschiedliche Ansätze, um ihr operatives Ergebnis zu messen. Ein in der Öffentlichkeit häufig verwendeter Indikator für Renditeorientierung ist die Höhe der Geschäftsführergehälter (s. Tabelle 6). Das mit Abstand höchste Jahresgehalt (inkl. Bonus) für 2017 erhielt Rolf Buch (Vonovia).

1.5 RENDITEN

Die folgende Tabelle 7 gibt einen Überblick darüber, welche durchschnittlichen Renditen ein Investor erzielt

Tabelle 6 – Übersicht: Geschäftsführergehälter

Unternehmen	Jahresgehalt Geschäftsführer (in EUR)
Gewobag	283.000
Deutsche Wohnen SE	2,2 Millionen
Vonovia SE	4,86 Millionen
ADO Properties SA	651.280
Covivio SE	1,48 Millionen
Akelius	541.000
TAG Immobilien AG	627.000
Grand City Properties SA	563.056
BGP Investment SARL	k. A.
Pears Global Real Estate	k. A.
Hilfswerk-Siedlung GmbH (HWS)	k. A.
IMW Immobilien SE	294.000*
DVI	k. A.

* Laut Geschäftsbericht IMW Immobilien SE 2017 zuzüglich weiterer, nicht ausgewiesener Vergütungsbestandteile

Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Jahresabschlüssen 2018 bzw. 2017 (weitere Details in den Unternehmensprofilen)

hätte, wenn er am Jahresende einen Anteil gekauft, die Dividende vereinnahmt und den Anteil am nächsten Jahresende wieder verkauft hätte.

Tabelle 7 – Übersicht: Renditen aus Sicht der Aktionäre

Unternehmen	Zeitraum	Dividende (in %)	Wertsteigerung (in %)	gesamt (in %)
Deutsche Wohnen SE	2012–2018	2,17	22,21	24,37
Vonovia SE	2014–2018	3,35	18,99	22,34
ADO Properties SA	2016–2018	1,38	21,81	22,72
Covivio SE	2013–2018	4,51	5,17	9,68
Akelius	nur ein kleiner Teil der Aktien ist börsennotiert			
TAG Immobilien AG	2012–2018	4,08	19,64	23,72
Grand City Properties SA	2015–2018	2,60	17,15	19,80

Quelle: Dividenden und historische Kurse (Jahresende) von www.boerse.de (weitere Details in den Unternehmensprofilen)

2 DIE EINZELNEN IMMOBILIENUNTERNEHMEN IM PROFIL

2.1 DEUTSCHE WOHNEN SE

	
Eigentümer	· Streubesitz
Wohnungen in Berlin	· 111.500 · Zukauf 2007 und 2013 für 1.000 Euro
Geschäft	· Mieterhöhung, Modernisierung und Instandhaltung durchschnittlich · zweithöchstes Managergehalt · einige Share Deals
Rendite seit 2012	· 24,37 Prozent (Durchschnitt pro Jahr)

«Die Deutsche Wohnen ist ein aktiver Portfolio-Manager mit dem Schwerpunkt auf Wohnimmobilien und einer klaren Ausrichtung auf deutsche Metropolregionen und Ballungszentren.»⁶

Die Deutsche Wohnen SE («Deutsche Wohnen») handelt und verwaltet Immobilien, vor allem Wohnimmobilien in Berlin, und unterhält dafür eigene Tochtergesellschaften für die Energieversorgung, das technische Facility Management und für Kabelnetze. Daneben privatisiert sie in begrenztem Umfang eigenen Wohnungsbestand, investiert seit 2014 vereinzelt in den Neubau (Potsdam-Babelsberg, Berlin-Westend) und hält knapp 12.100 Pflegewohnungen.

Eigentümer

Deutsche Wohnen ist eine im Deutschen Aktienindex (DAX) notierte Wohnungsgesellschaft mit Sitz in Berlin. Die Eigentümerstruktur ist für ein solches Unternehmen typisch und setzt sich aus einer Vielzahl von institutionellen und privaten Anlegern zusammen. Mit einem Anteil von knapp zehn Prozent ist der Vermögensverwalter BlackRock der größte Einzelaktionär und hat angekündigt, in Zukunft verstärkt Einfluss auf die Geschäftspolitik nehmen zu wollen. Ende 2018 betrug der Streubesitz 69,83 Prozent. Weitere Eigentümer sind: Massachusetts Financial Services Company (9,94 Prozent), die Norges Bank (6,93 Prozent) und State Street Corporation (3,1 Prozent). Vonovia verkaufte seinen Anteil von 4,99 Prozent Anfang 2019 und beendete damit anscheinend seine Pläne für eine Übernahme.⁷

Steuern

Deutsche Wohnen hat einzelne Tochtergesellschaften in Luxemburg und den Niederlanden und hat in der Vergangenheit mehrere Share Deals abgeschlossen, zum Beispiel bei der Übernahme der Epicure im

Jahr 2017,⁸ oder als Share Deal gehandelte Immobilien übernommen, wie bei der Übernahme der GEHAG von Oaktree 2007.

Wohnungen in Berlin

Die Deutsche Wohnen weist in ihrem Jahresabschluss 2018 für den Großraum Berlin einen Wohnungsbestand von 112.765 Wohnungen (79 Prozent des Gesamtbestands) aus – darunter einige Tausend Wohnungen in Potsdam und im Berliner Umland. Viele der Wohnungen befinden sich in großen Wohnsiedlungen (z. B. die Eisenbahner-Siedlung in Potsdam, in Berlin die Waldsiedlung Zehlendorf, die Hellersdorfer Promenade, die Heinrich-Böll-Siedlung⁹ sowie die Wohnsiedlungen Weiße Stadt, Hufeisensiedlung Britz, Wohnstadt Carl Legien und die Ringsiedlung Siemensstadt, UNESCO-Welterbe).¹⁰ Die Deutsche Wohnen kauft aber auch «hochwertige Gründerzeithäuser in attraktiven Stadtteillagen».¹¹

- 2018: 1.950 Wohnungen in Berlin und Karl-Marx-Allee
- 2017: Übernahme von rund 3.900 Wohnungen mit einer Durchschnittsmiete von 6,92 Euro pro Quadratmeter¹²
- 2015: Übernahme von rund 13.600 Wohnungen von der Patrizia AG (Berliner Anteil: 5.600)
- 2015: 1.200 Wohnungen von Accentro in Berlin für 1.227 Euro pro Quadratmeter
- 2013: Übernahme von 56.000 Berliner Wohnungen der GSW für 960 Euro pro Quadratmeter
- 2013: Kauf des Berliner Portfolios von Blackstone, bestehend aus rund 6.900 Wohnungen
- 2012: Barclays Bank, 23.000 Wohnungen (Berliner Anteil: ca. 6.500 Wohnungen)¹³
- 2012: Akquisition BauBeCon, 5.200 Wohnungen in Berlin für 770 Euro pro Quadratmeter und weitere 1.400 Wohnungen in Berlin und Potsdam für 1.022 Euro pro Quadratmeter
- 2007: Übernahme von 25.000 Berliner Wohnungen der GEHAG (Share Deal mit Oaktree) für rund 1.200 Euro pro Quadratmeter

⁶ Geschäftsbericht Deutsche Wohnen SE 2017, S. 24. ⁷ Vonovia will Millionen-Beteiligung an Deutsche Wohnen versilbern, Internetportal haufe.de, 1.2.2019, unter: www.haufe.de/immobilien/wirtschaft-politik/vonovia-will-beteiligung-an-deutsche-wohnen-verkaufen_84342_483228.html. ⁸ Deutsche Wohnen kauft Immobilien in Berlin für 655 Millionen Euro, Internetportal finanznachrichten.de, 6.3.2017, unter: www.finanznachrichten.de/nachrichten-2017-03/40098794-deutsche-wohnen-kauft-immobilien-in-berlin-fuer-655-millionen-euro-015.htm. ⁹ Webseite Deutsche Wohnen zu «Unsere Quartiere», unter: www.deutsche-wohnen.com/quartiere-trends/quartiere/. ¹⁰ Deutsche Wohnen feiert 10 Jahre UNESCO-Welterbe Siedlungen der Berliner Moderne, Pressemitteilung Deutsche Wohnen vom 4.7.2018, unter: www.deutsche-wohnen.com/ueber-uns/presse/pressemitteilungen/deutsche-wohnen-feiert-10-jahre-unesco-welterbe-siedlungen-der-berliner-moderne/. ¹¹ Geschäftsbericht Deutsche Wohnen SE 2017, S. 59. ¹² Deutsche Wohnen kauft Immobilien in Berlin für 655 Millionen Euro, Internetportal finanznachrichten.de, 6.3.2017, unter: www.finanznachrichten.de/nachrichten-2017-03/40098794-deutsche-wohnen-kauft-immobilien-in-berlin-fuer-655-millionen-euro-015.htm. ¹³ Neuer Milliardendeal auf dem Wohnungsmarkt, in: Manager-Magazin, 28.5.2012, unter: www.manager-magazin.de/unternehmen/artikel/a-835573.html.

Der Großteil der Wohnungen wurde für einen Preis von 1.000 Euro pro Quadratmeter von kommunalen Trägern gekauft. Ende 2018 wurden die Wohnungen in Berlin mit 2.416 Euro pro Quadratmeter bewertet. Bis 2020 sollen in Berlin-Köpenick 1.200 Wohnungen gebaut werden. Weitere Bauprojekte finden sich in der Argentinischen Allee 221 (Zehlendorf) sowie in Elstal (vier Mehrfamilienhäuser).

Geschäftspraktiken

Die Mieterhöhung verlangsamte sich im Jahr 2018 im Vergleich zum Jahr 2017 von 5,9 Prozent auf 3,7 Prozent. Die durchschnittliche Vertragsmiete betrug Ende 2018 für den Großraum Berlin 6,46 Euro pro Quadratmeter.

Die Modernisierungsausgaben erhöhten sich 2018 um 35 Prozent auf 30,91 Euro pro Quadratmeter, davon wurde etwa ein Drittel für Renovierung beim Mieterwechsel, etwa zwei Drittel wurden für Sanierungsprojekte aufgewendet und 30 Prozent auf die Mieter*innen umgelegt.¹⁴ Die Instandhaltungsaufwendungen sanken im Gesamtportfolio leicht auf 10,14 Euro pro Quadratmeter und lagen in Berlin bei 11,30 Euro pro Quadratmeter.

Renditen

Mit einer durchschnittlichen jährlichen Rendite von 24,37 Prozent liegt die Deutsche Wohnen hier an der Spitze der untersuchten Unternehmen. Würde man die Deutsche Wohnen enteignen und einen niedrigeren Preis ansetzen als den derzeitigen von Deutsche Wohnen berechneten Verkehrswert, würde der Aktienkurs deutlich sinken. Für den Altaktionär,¹⁵ der seine Aktien seit 2012 hält, bliebe – selbst wenn der Aktienkurs wieder auf den Anfangswert aus dem Jahr 2012 sinken sollte – noch eine durchschnittliche Dividendenrendite von 2,17 Prozent. Für Aktionäre, die zu einem späteren Zeitpunkt und zu einem höheren Kurs eingestiegen sind, würde sehr schnell ein Verlust entstehen (s. Tabelle 8).

2.2 VONOVIA SE

	
Eigentümer	· Streubesitz
Wohnungen in Berlin	· 44.000
Geschäft	· höchstes Managergehalt · hohe firmeninterne Instandhaltungskosten
Rendite seit 2012	· 22 Prozent (Durchschnitt pro Jahr)

Vonovia ist «kein reiner Verwalter mehr, sondern Dienstleister».¹⁶

Vonovia ist seit 2013 an der Börse notiert und durch Zukäufe und Firmenübernahmen zum größten Wohnungsunternehmen Deutschlands gewachsen.

Eigentümer

Vonovia SE («Vonovia») ist eine börsennotierte Aktiengesellschaft mit Sitz in Bochum (Deutschland). 22,5 Prozent der Vonovia waren am 6. November 2018 im Besitz von institutionellen Anlegern. Davon hält BlackRock mit 8,2 Prozent der Aktien den größten Anteil an Vonovia, gefolgt von der Norges Bank mit 6,9 Prozent. Der weitere Streubesitz beläuft sich auf 77,5 Prozent.¹⁷

Steuern

Vonovia hat einzelne Tochtergesellschaften in den Niederlanden und in Zossen. Zossen ist eine Stadt in Brandenburg, in der der Gewerbesteuerhebesatz mit 200 deutschlandweit der niedrigst mögliche ist (weniger als die Hälfte im Vergleich zu Bochum oder Berlin).

Vonovia nutzt bei seinen Übernahmen regelmäßig Share Deals, beispielsweise bei der Übernahme der Gagfah im Jahr 2015, bei der J. P. Morgan einen Minderheitenanteil von 5,03 Prozent übernahm.¹⁸ Darüber hinaus reduziert Vonovia durch umfangreiche hausinterne

Tabelle 8 – Deutsche Wohnen: Dividende und Wertentwicklung (2011–2018)

Jahr	Dividende (in EUR)	Jahresendkurs (in EUR)	Dividendenrendite (in %)	Wertsteigerung (in %)	Gesamtrendite (in %)
2011		10,27			
2012	0,23	14,01	2	36	39
2013	0,21	14,12	1	1	2
2014	0,34	19,58	2	39	41
2015	0,44	25,71	2	31	34
2016	0,54	30,02	2	17	19
2017	0,74	36,38	2	21	24
2018	0,8	40,14	2	10	13
gesamt	3,30	29,87	2	22	24

Quelle: Dividende und Jahresendkurse unter www.boerse.de

¹⁴ Geschäftsbericht Deutsche Wohnen 2018, S. 37 und S. 84. ¹⁵ Bereits 2007, kurz vor der Finanzkrise, erreichte der Börsenkurs einen Höchststand von 55 Euro, also noch einmal deutlich über den derzeitigen 44 Euro. ¹⁶ Geschäftsbericht Vonovia 2017, S. 2. ¹⁷ Geschäftsbericht Vonovia 2018, S. 54. ¹⁸ Geschäftsbericht Vonovia 2015, S. 159.

Dienstleistungen die Umsatzsteuerbelastung¹⁹ und verschiebt anscheinend Gewinne zur Tochtergesellschaft in den Niederlanden, der Vonovia Finance B.V.²⁰

Wohnungen in Berlin

Vonovia ist in ganz Deutschland tätig und kontrolliert selbst 358.451 Wohnungen in 567 Städten und Gemeinden (Stand 31.12.2018). 41.943 der Wohnungen befinden sich in Berlin.²¹ Vonovia ist vor allem in Metropolen und in deren Umland aktiv. Das Portfolio wird in 15 Regionalmärkte unterteilt.

- **2018:** Übernahme der österreichischen BUWOG AG mit etwa 48.000 Wohnungen in Deutschland und Österreich für rund fünf Milliarden Euro, darunter einige Wohnungen in Berlin und Potsdam (Anteil Deutschland: 27.000 Wohnungen²²)
- **2017:** Übernahme der österreichischen conwert Immobilien Invest SE für 2,7 Milliarden Euro mit 243.543 Wohnungen, davon 21.298 Wohnungen in Deutschland, vor allem in Leipzig, Berlin, Dresden und Potsdam. Mehr als 5.000 Wohnungen liegen in Berlin und Umgebung.²³
- **2015:** Übernahme der deutschen Gagfah mit 144.500 Wohnungen, davon 15.000 in Berlin (Wert der übernommenen Immobilien rund 1.000 Euro pro Quadratmeter für das gesamte Portfolio)

Die Ausgaben für den Neubau beliefen sich 2017 auf 65,7 Millionen Euro. Von den über 1.000 geplanten

4,1 Prozent entspricht. Für die Bewertung der Immobilienbestände rechnet Vonovia mit einer Marktmiete von 7,38 Euro und einer jährlichen Steigerung von 1,8 Prozent.²⁷ Die Instandhaltungskosten von 17,72 Euro pro Quadratmeter²⁸ für das Jahr 2018 waren vergleichsweise hoch, allerdings wurden sie größtenteils durch die Tochtergesellschaft Vonovia Technischer Service mit 4.986 Beschäftigten erbracht und firmenintern abgerechnet. Wegen möglicherweise überhöhter Nebenkostenabrechnungen stand Vonovia wiederholt in der Kritik.²⁹ Kurz nach der gesetzlichen Reduzierung der Modernisierungumlage von elf auf acht Prozent und der Beschränkung der erlaubten Mietsteigerungen auf zwei bis drei Euro pro Quadratmeter in sechs Jahren kündigte Vonovia an, die Ausgaben für energetische Sanierung zu reduzieren.³⁰ 2018 stiegen die Gesamtkosten für die Modernisierung jedoch noch auf rund 37 Euro pro Quadratmeter und die im Geschäftsbericht ausgewiesene Kennzahl zu den Modernisierungen verschwand aus dem Geschäftsbericht.³¹ Mit einer Gesamtvergütung von 4,7 Millionen Euro im Jahr 2018 war Rolf Buch der bestbezahlteste Vorstandsvorsitzende der untersuchten Unternehmen.³²

Renditen

Vonovia-Aktionäre erzielten seit 2013 eine durchschnittliche jährliche Rendite von 22 Prozent (s. Tabelle 9).

Tabelle 9 – Vonovia: Dividende und Wertentwicklung (2013–2018)

Jahr	Dividende (in EUR)	Jahresendkurs (in EUR)	Dividendenrendite (in %)	Wertsteigerung (in %)	Gesamtrendite (in %)
2013		18,07			
2014	0,7	28,2	3,9	56,1	59,9
2015	0,78	28,66	2,8	1,6	4,4
2016	0,94	30,97	3,3	8,1	11,3
2017	1,12	41,3	3,6	33,4	37,0
2018	1,32	39,59	3,2	-4,1	-0,9
gesamt	4,86	22,49	3	19	22

Quelle: Dividende und Jahresendkurse unter www.boerse.de

Wohnungen in Bochum und Dortmund wurde ein Teil bereits fertiggestellt. Weitere Wohnungen sollen in Berlin, Frankfurt am Main, Bremen und München entstehen.²⁴ In Berlin werden zum Beispiel rund um die Ziekowstraße in Berlin Reinickendorf (Tegel) 1.100 Wohnungen energetisch saniert und modernisiert und 600 Wohnungen neu gebaut. Die Mieterhöhung nach der Modernisierung wird auf 1,75 Euro pro Quadratmeter gekappt, eine weitere Mieterhöhung für die nächsten fünf Jahre ist ausgeschlossen.²⁵ 2017 wurden insgesamt 11.780 Wohnungen verkauft, davon waren 2.608 Wohnungen für die Privatisierung bestimmt.²⁶

Geschäftspraktiken

Vonovia erzielte in Berlin 2018 eine Durchschnittsmiete von 6,62 Euro pro Quadratmeter, was laut Geschäftsbericht einer organischen (ohne Zukäufe) Erhöhung um

¹⁹ Vgl. z. B. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (Hrsg.): Börsennotierte Wohnungsunternehmen als neue Akteure auf dem Wohnungsmarkt – Börsengänge und ihre Auswirkungen, BBSR-Online 1/2017, unter: www.bbsr.bund.de/BBSR/DE/Veroeffentlichungen/BBSROnline/2017/bbsr-online-01-2017.html. ²⁰ Geschäftsbericht Vonovia 2018, S. 176 f. ²¹ Ebd., S. 86. ²² Ebd., S. 69. ²³ Mortsiefer, Henrik: Vonovia kauft 5.000 Wohnungen in Berlin, in: Der Tagesspiegel, 18.12.2017, unter: www.tagesspiegel.de/wirtschaft/immobilien-konzerne-expandieren-vonovia-kauft-5000-wohnungen-in-berlin/20740058.html. ²⁴ Geschäftsbericht Vonovia 2017, S. 46. ²⁵ Kollmann, Susanne: Vonovia will 600 Wohnungen im Ziekowkiez bauen, in: Morgenpost, 12.3.2019, unter: www.morgenpost.de/bezirke/reinickendorf/article216647635/Vonovia-will-600-Wohnungen-im-Ziekowkiez-bauen.html. ²⁶ Geschäftsbericht Vonovia 2017, S. 70. ²⁷ Geschäftsbericht Vonovia 2018, S. 88 und S. 189. ²⁸ Ebd., S. 104; einschließlich substanzwahrende Investitionen ²⁹ Kwasniewski, Nicolai/Seibt, Philipp: Die Miet-Gewinnmaschine, Spiegel Online, 19.11.2018, unter: www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/vonovia-wie-der-wohnungskonzern-seine-mieterschroepft-a-1238110.html. ³⁰ Kurt Unger analysiert diese Ankündigung kritisch und beschreibt eine Verlagerung auf rentablere Geschäftsfelder: Unger, Kurt: Der Konflikt mit der Vonovia spitzt sich zu, hrsg. von der Rosa-Luxemburg-Stiftung, Standpunkte 3/2019, unter: www.rosalux.de/publikation/id/40047/der-konflikt-mit-der-vonovia-spitzt-sich-zu/. ³¹ Geschäftsbericht Vonovia 2017, S. 70 versus ders. 2018, S. 104. Der hier wiedergegebene Wert ergibt sich aus den Gesamtausgaben abzüglich Neubau verteilt auf die durchschnittliche Fläche eigener Wohnungen. Eine Unterscheidung nach Regionen erfolgt im Geschäftsbericht von Vonovia nicht. ³² Geschäftsbericht Vonovia 2017, S. 94. Der angegebene Wert bezieht sich auf den tatsächlichen Zufluss. Je nach Entwicklung der Aktienoptionen kann die Gesamtvergütung auch höher oder niedriger ausfallen.

2.3 ADO PROPERTIES SA

	
Eigentümer	· ADO Group Ltd (Israel), Apollo
Wohnungen in Berlin	· 22.218
Geschäft	· Fokus auf Berlin · durchschnittliche Werte bei Mieten, Modernisierung und Gehalt
Rendite seit 2015	· 22,7 Prozent (Durchschnitt pro Jahr)

«Unser Ziel ist die Mietpreiserhöhung durch aktives Asset Management und gezielte Investitionen in die Modernisierung, Sanierung und Neupositionierung unserer Immobilien [...]. Unsere Strategie versetzt uns in die Lage, hochwertige Mieter zu suchen.»³³

ADO Properties SA («ADO») ist ausschließlich in Berlin aktiv. Der Umsatz verteilt sich auf Immobilienvermietung (80,2 Prozent), Verkauf von Häusern (15,3 Prozent) und Immobiliendienstleistungen (4,5 Prozent).³⁴

Eigentümer

ADO ist eine seit 2015 im SDAX notierte Immobilien-Aktiengesellschaft mit Sitz in Luxemburg. Sie wurde 2006 von Robert Savion gemeinsam mit Freunden und hauptsächlich israelischen Investoren gegründet und zunächst an der Börse in Tel Aviv gelistet.³⁵ Haupteigentümer der ADO ist die ADO Group Ltd mit 38,24 Prozent der Aktien. Die restlichen 61,76 Prozent befinden sich im Streubesitz, hauptsächlich von institutionellen Investoren.

Die ADO Group Ltd ist in Israel ansässig. Der Hauptaktionär der ADO Group Ltd war bis 2019 Shikun & Binui Ltd mit 38,21 Prozent der Aktien. Daneben halten Apollo (Private Equity) und Dune (Dayan Familie) wesentliche Anteile. Die Shikun & Binui Group ist ein global agierendes Bau- und Infrastrukturunternehmen aus Israel und gehört mehreren Investoren, darunter auch BlackRock, seit 2018 aber mehrheitlich (47 Prozent)³⁶ der Capital Foresight Israel Investments Company LLC, die wiederum über mehrere Stufen von der Naty Saidoff LLC und Naty Saidoff kontrolliert wird.³⁷ Laut Wikipedia ist Naty Saidoff ein US-amerikanischer Immobilieninvestor und Diamantenhändler. Nach Presseberichten hat Shikun & Binui seine Beteiligung an ADO an mehrere Firmen verkauft, darunter zehn Prozent an Apollo (über EPF Acquisition Co 86 SARL), 6,67 Prozent an Pertech Holding SARL sowie nochmals 3,33 Prozent an einen anonymen Käufer³⁸ und 7,5 Prozent als Verkaufsoption an Dune.

Steuern

Obwohl ADO ausschließlich in Berlin tätig ist, ist sie in Luxemburg registriert. Darüber hinaus hat ADO Tochtergesellschaften in den Niederlanden (ADO Finance

B.V.), Irland (ADO FC Management Unlimited Company) und Luxemburg (ADO Lux Finance SARL). Inwieweit dies steuerliche Hintergründe und Vorteile hat, ist nicht bekannt. Laut Presseberichten wickelte ADO im Jahr 2017 den Zukauf von fast 2.000 Berliner Wohnungen als Share Deal ab.³⁹ Ein Großteil der Immobilienobjektgesellschaften werden laut Geschäftsbericht nur zu 94 Prozent gehalten.⁴⁰

Wohnungen in Berlin

Die ADO ist seit 2006 als einziges der großen Immobilienunternehmen ausschließlich in Berlin tätig. Ende 2018 kontrollierte ADO 22.238 Wohneinheiten in Berlin. Davon befanden sich knapp 6.500 im Zentrum von Berlin (2.508 in Mitte, 897 in Friedrichshain-Kreuzberg) sowie 4.407 in Spandau.⁴¹

- 2017: Übernahme des Asgard-Portfolios mit 1.358 Wohnungen zu einem Preis von 213 Millionen Euro (bei einer angenommenen Durchschnittsgröße von 60 Quadratmetern ergibt sich ein Preis von 2.600 Euro pro Quadratmeter)
- 2015: Waypoint Portfolio im Zentrum von Berlin, 1.300 Wohnungen, 130 Millionen Euro, 88.000 Quadratmeter (ca. 1.480 Euro pro Quadratmeter)
- 2015: Carlos Portfolio mit 5.749 Wohneinheiten, über 400.000 Quadratmeter in den «soziale[n] Brennpunkte[n] Spandau, Staaken und Reinickendorf», 375 Millionen Euro (rund 940 Euro pro Quadratmeter)⁴²
- 2015: BMB Portfolios, 65.000 Quadratmeter, 691 Wohnungen (und 136 Gewerbeeinheiten) im Zentrum von Berlin zu einem Preis von 64 Millionen Euro (rund 985 Euro pro Quadratmeter)

Seit September 2018 baut ADO das «Micro Living Neukölln» mit sehr kompakt gebauten Wohnungen und einer Fläche von 1.450 Quadratmetern.⁴³ Außerdem investiert ADO in Nachverdichtung (Aufstockung in Charlottenburg, plus 270 Quadratmeter Wohnfläche).⁴⁴

³³ Geschäftsbericht ADO 2017, S. 58. ³⁴ Zahlen laut Internetportal Marktscreener für das Jahr 2017 unter: <https://de.marketscreener.com/ADO-PROPERTIES-22744096/unternehmen/>. ³⁵ Rákóczy, Ines: Investorenportrait: ADO Properties, Internetportal Immobilienmanager, 20.10.2017, unter: www.immobilienmanager.de/investorenportrait-ado-properties/150/55748/. ³⁶ Angaben laut Internetportal Marktscreener, unter: <https://de.marketscreener.com/SHIKUN-BINUI-LTD-9066057/unternehmen/>. ³⁷ Shikun & Binui Announces Financial Results For the First Half of 2018, PRNewswire, 28.8.2018, unter: www.prnewswire.com/news-releases/shikun-binui-announces-financial-results-for-the-first-half-of-2018-300703452.html. Für die Capital Foresight Israel Investment Company LLC ergibt sich also ein rechnerischer Anteil an der ADO von knapp sieben Prozent (47%*38%*38%). Ob Naty Saidoff sich diesen Anteil mit weiteren Ko-Investoren teilt oder indirekt weitere Anteile hält, ist nicht bekannt. ³⁸ Shikun & Binui Announced Signing of Additional Agreements to Sell ADO Group Shares, Bloomberg, 6.3.2019, unter: www.bloomberg.com/press-releases/2019-03-06/shikun-binui-announced-signing-of-additional-agreements-to-sell-ado-group-shares. ³⁹ Bünzger, Reinhart: Das Land Berlin wird um Grunderwerbssteuern gebracht, den Mietern steht eine kräftige Mieterhöhung bevor, in: Der Tagesspiegel, 25.7.2016, unter: www.tagesspiegel.de/wirtschaft/immobilien/schoeneberg-wilmersdorf-neukoelln-bei-neuem-share-deal-wechseln-fast-2000-wohnungen-den-besitzer/13911814.html. ⁴⁰ Geschäftsbericht ADO 2017, S. 87. Bei der Adon Grundstücks GmbH wird der Minderheitenanteil beispielsweise von der ADO SBI Holdings SA & Co KG gehalten. ⁴¹ Geschäftsbericht ADO 2018, S. 18. ⁴² Geschäftsbericht ADO 2017, S. 39. ⁴³ Ebd., S. 28. ⁴⁴ Ebd., S. 26.

Geschäftspraktiken

Im Jahr 2018 betrug die Durchschnittsmiete der Berliner Wohnungen von ADO 6,73 Euro pro Quadratmeter, eine Steigerung von 5,6 Prozent im Vergleich zu den Mieten im Vorjahr. 2018 betrug die durchschnittliche Neuvertragsmiete 9,42 Euro pro Quadratmeter. ADO hat die Modernisierungsausgaben im Vergleich zu 2017 auf 31,7 Euro pro Quadratmeter deutlich erhöht.⁴⁵

Renditen

Seit dem Börsengang im Jahr 2015 haben ADO-Anleger eine jährliche Rendite von 22,7 Prozent erzielt (s. Tabelle 10).

Foncière des Régions. Ende 2017 hielt Foncière des Régions 61,7 Prozent der Anteile der Covivio Immobilien SE. Die weiteren Anteile werden vor allem von institutionellen Anlegern gehalten (darunter Generell Vie, Predica Prévoyance du Crédit Agricole, Assurances du Crédit Mutuel VIESA, BNP Paribas Cardif Vita, MMA Vie SA).⁴⁸ Leonardo del Vecchio ist mit 28,2 Prozent Hauptanteilseigner der Covivio SA und über die Delfin SARL auch mit einem kleinen Teil direkt an der Covivio SE beteiligt. Er wuchs in einem Waisenhaus in Italien auf und wurde durch Brillen (Luxottica, Ray Ban etc.) zum Multimilliardär (Rang 50 weltweit) mit einem aktuellen Vermögen von geschätzt 19 Milliarden US-Dollar.⁴⁹

Tabelle 10 – ADO: Dividende und Wertentwicklung (2015–2018)

Jahr	Dividende (in EUR)	Jahresendkurs (in EUR)	Dividendenrendite (in %)	Wertsteigerung (in %)	Gesamtrendite (in %)
2015		26,78			
2016	0,35	32,04	1,3	19,6	20,9
2017	0,45	42,24	1,4	31,8	33,2
2018	0,6	45,51	1,4	7,7	9,2
gesamt	1,4	22,01	1,4	21,8	22,7

Quelle: Dividende und Jahresendkurse unter www.boerse.de

2.4 COVIVIO SA/SE

«Design, manage and promote accommodations that adapt to families, couples, generations [...] in the most attractive cities of Germany, this is Covivio's daily life.»⁴⁶

Covivio SA investiert in Gewerbe- und Wohnimmobilien vor allem in Paris, Mailand und Berlin und ist auch als Projektentwickler aktiv. Mieteinnahmen aus Berliner Wohnungen machen zwölf Prozent der gesamten Mieteinnahmen aus.⁴⁷

COVIVIO	
Eigentümer	· Leonardo del Vecchio
Wohnungen in Berlin	· 15.970
Geschäft	· kauft Wohnungen zu hohen Preisen · aktiv im Neubau · hohe Durchschnittsmieten (7,8 EUR/m ²)
Rendite seit 2012	· 10 Prozent (Durchschnitt pro Jahr)

Eigentümer

Covivio SA – ehemals Foncière des Régions – ist ein an der Euronext in Paris notiertes Immobilienunternehmen mit Sitz in Paris. Es ist als REIT (Real Estate Investment Trust) gelistet. Die Umbenennung zu Covivio erfolgte im Juni 2018 nach der Übernahme des italienischen Immobilienunternehmens Beni Stabili, durch die Covivio zu Europas viertgrößtem Immobilienunternehmen wurde. Covivio Immobilien SE – früher Immeo – ist die deutsche Tochtergesellschaft mit Sitz in Stuttgart. Sie ist 2004 nach der Ausgliederung der Werkwohnungen von ThyssenKrupp entstanden und ist seit 2006 eine Tochtergesellschaft von

Steuern

Ein großer Teil der Immobilienobjektgesellschaften der Covivio SE sind in Luxemburg registriert, genauso wie ein Teil der komplexen Unternehmensstruktur. Inwieweit dies steuerliche Hintergründe oder Vorteile hat, ist nicht bekannt. Die Covivio SE hält an den meisten Immobilienobjektgesellschaften einen 89,9- bis 94,9-prozentigen Anteil und auch die Beteiligung der Covivio SA über Zwischengesellschaften in Deutschland und Luxemburg mit Anteilen von 94,9 Prozent weisen auf Share Deals hin.⁵⁰

Wohnungen in Berlin

Covivio hat ein Portfolio im Wert von insgesamt 21 Milliarden Euro, zwei Drittel der Immobilien befinden sich in Paris, Berlin und Mailand.⁵¹ Ein großer Teil des Portfolios besteht aus Gewerbe, das in die Geschäftsbereiche Italy Offices und France Offices (Kunden z. B. Suez, Dassault Systèmes, Orange, EDF, Telecom Italia) sowie Hotels Europe gegliedert ist. Covivio ist seit 2011 in Berlin tätig und hat hier 15.970 Wohnungen sowie rund 1.100 Gewerbeimmobilien im Bestand (59 Prozent des deutschen Wohnportfolios). Laut Internetseite befinden sich die Objekte zumeist innerhalb des Berliner S-Bahnringes mit Schwerpunkt in den Ortsteilen Neukölln, Wedding, Gesundbrunnen, Schöneberg,

⁴⁵ Geschäftsbericht ADO 2018, S. 45 einschließlich aktivierter Instandhaltung von 8,1 Euro pro Quadratmeter und energetischer Sanierung von 3,6 Euro pro Quadratmeter. ⁴⁶ Covivio Brochure Commerciale 2017, S. 19. ⁴⁷ Ergebnispräsentation Covivio 2018, S. 63. ⁴⁸ Bundesanzeiger, Jahresabschluss Covivio Immobilien SE 2017. ⁴⁹ Vgl. die Angaben von Forbes unter: www.forbes.com/profile/leonardo-del-vecchio/#13f4b63e673d. ⁵⁰ Die IW-FDL Beteiligungs-GmbH hielt 2017 einen Anteil an der Covivio SE von 5,1 Prozent und war wiederum zu 94,9 Prozent im Besitz der Covivio Zehnte GmbH und zu 5,1 Prozent im Besitz der Covivio Holding GmbH. ⁵¹ Geschäftsbericht Covivio 2017, S. 12.

Charlottenburg-Wilmersdorf, Friedrichshain-Kreuzberg und Friedenau.⁵² Drei Viertel des Gesamtbestands der Wohnungen liegen in «prime districts» (18 Prozent in Mitte, elf Prozent in Friedrichshain-Kreuzberg).⁵³

- 2018: Akquisitionen im Wert von 428 Millionen Euro zu einem Preis von 2.135 Euro pro Quadratmeter⁵⁴
- 2017: Wohnungen im Wert von 556 Millionen Euro in Berlin, Dresden, Leipzig (2.495 Wohnungen in Berlin zu einem Durchschnittspreis von 2.300 Euro pro Quadratmeter)⁵⁵
- 2013: Akquisition eines Portfolios von 3.000 Wohnungen in Dresden und Berlin für 351 Millionen Euro⁵⁶

Covivio plant in Deutschland Wohnungsneubau im Wert von 488 Millionen Euro und hat davon 2018 bereits 72 Millionen Euro bereitgestellt, unter anderem für Neubauprojekte in den Bezirken Charlottenburg-Wilmersdorf und Mitte für 3,65 Euro pro Quadratmeter und am Alexanderplatz. Bis 2020 sind 3.000 Co-living-Zimmer – die moderne Art des Wohnheims – in Berlin geplant, Ende 2018 waren unter dem Label «Covivio to share» bereits 100 solche Zimmer im Angebot.

Geschäftspraktiken

Die Mieten in Berlin sind 2018 um 4,9 Prozent auf acht Euro pro Quadratmeter gestiegen.

Covivio hat sich 2018 das Ziel gesetzt, den Energieverbrauch der Immobilien in Deutschland bis 2025 um 15 Prozent zu senken und schneidet in mehreren Nachhaltigkeitsrankings gut ab.⁵⁷

Renditen

Mit einer jährlichen Rendite von zehn Prozent liegen die Covivio Aktionäre hinter den anderen, stärker auf deutsche und Berliner Wohnimmobilien konzentrierten Unternehmen (s. Tabelle 11).

2.5 AKELIUS

Das Geschäftsmodell von Akelius in drei Schritten:

1. «Cherry picking in metropolitan cities»
2. «Upgrade to better living»
3. «Operating profit and value growth»⁵⁸

	
Eigentümer	· Akelius Foundation, Roger Akelius
Wohnungen in Berlin	· 13.712
Geschäft	· Modernisieren und Halten · höchste Durchschnittsmiete (8,06 EUR/m ²) · höchste Modernisierungsausgaben ⁵⁹
Rendite	· unbekannt

Nach eigener Darstellung gehört Akelius «zu den besten der Welt, um Apartments und allgemeine Flächen zu renovieren».⁶⁰ Jedes Jahr werden rund 4.000 Wohnungen für zwei Milliarden Schwedische Kronen (rund 190 Millionen Euro) modernisiert. Berliner Wohnungen machen nach Marktwert mit 23 Prozent den größten Teil des Portfolios aus.

Eigentümer

Akelius Residential Property AB ist die größte börsennotierte Immobiliengesellschaft Schwedens – seit 2014 wird ein kleiner Teil (0,59 Prozent) mittels Vorzugsaktien an der NASDAQ OMX First North unter dem Namen Akelius Residential Pref gehandelt. Nach eigener Darstellung hält die wohltätige Akelius Foundation über die Akelius Apartments Ltd (Zypern) 84,52 Prozent der Anteile, die restlichen 15 Prozent sind im Besitz von Xange Holding Ltd und Giannis Beta Ltd sowie 18.000 Vorzugsaktieneigentümern.⁶¹ Die Akelius

Tabelle 11 – Covivio: Dividende und Wertsteigerung (2012–2018)

Jahr	Dividende (in EUR)	Jahresendkurs (inEUR)	Dividendenrendite (in %)	Wertsteigerung (in %)	Gesamtrendite (in %)
2012		63,64			
2013	2,659	62,05	4	-2	2
2014	2,927	76,38	5	23	28
2015	4,3	83,84	6	10	15
2016	3,1	82,8	4	-1	2
2017	3,37	94,34	4	14	18
2018	4,5	83	5	-12	-7
gesamt	20,856	19,36	5	5	10

Quelle: Dividende und Jahresendkurse laut www.finanzen.net

⁵² Laut Internetauftritt unter: www.immeo.de/angebote/wohnen-in-berlin.html. ⁵³ Geschäftsbericht Covivio 2017, S. 41. ⁵⁴ Ergebnispräsentation Covivio 2018, S. 11. ⁵⁵ Geschäftsbericht Covivio 2017, S. 40. ⁵⁶ Results Covivio 2013, S. 4, unter: www.covivio.eu/en/finance/financial-activities/documentation/. ⁵⁷ Ergebnispräsentation Covivio 2018, S. 54. ⁵⁸ Geschäftsbericht Akelius 2018, S. 8. ⁵⁹ Die verwendete Vergleichsgröße aus dem Jahresabschluss von Akelius bezieht sich auf das Gesamtportfolio (inklusive anderer deutscher und ausländischer Städte), während bei den anderen Unternehmen teilweise berlingspezifische Zahlen zur Verfügung standen. Darüber hinaus sind die Zahlen aufgrund unterschiedlicher Methodik in den Jahresabschlüssen nur beschränkt vergleichbar. ⁶⁰ Selbstdarstellung Akelius unter: www.akelius.de/akelius/organisation/uber-akelius. ⁶¹ Geschäftsbericht Akelius 2018, S. 88.

Foundation ist auf den Bahamas registriert und fördert neben Heimen für Kinder in Not auch Forschung und Bildung zu Wohnimmobilien.⁶² Darüber hinaus sind auf der Website Informationen zur Unterstützung von einzelnen wohltätigen Projekten veröffentlicht, vor allem von SOS-Kinderdörfern in mehreren Ländern über viele Jahre. Allerdings erreicht der Gesamtbeitrag dieser Projekte mit knapp 100 Millionen Euro über 25 Jahre bei Weitem nicht die als neue Anteile ausgeschütteten Gewinne von zuletzt 800 Millionen Euro.⁶³ Xange Holding Ltd und Giannis Beta Ltd⁶⁴ sind beide auf Zypern registriert. Sie werden von Stiftungen auf den Bahamas gehalten⁶⁵ und sind allem Anschein nach Roger Akelius zuzurechnen.⁶⁶ Als Direktoren fungieren Igor Rogulj und Demetris Syllouris, die sowohl bei Akelius als auch in der Akelius-Stiftung eine wichtige Rolle spielen.

Ein Großteil der Berliner Wohnungen wird durch die Akelius GmbH gehalten, an der die Akelius Residential Property AB direkt mit 94,9 Prozent und indirekt mit 99,7 Prozent beteiligt ist.⁶⁷

Steuern

Die Kombination aus mehreren Steuer- und Geheimnisoasen (Zypern und Bahamas) und die fehlende Transparenz der gemeinnützigen Aktivitäten erhöhen die Gefahr, dass Gewinne aus Mieteinnahmen gering oder sogar völlig unbesteuert aus Deutschland und der EU abfließen. Die Bahamas erheben weder Einkommens- noch Unternehmenssteuern, führen deswegen schon seit Jahren verschiedene Listen für die attraktivsten Steueroasen an⁶⁸ und finden sich auch als Kandidaten für die schwarze Liste der EU.⁶⁹

Wohnungen in Berlin

«Akelius [...] avoids the luxury segment with lower rental potential and a lower demand. Neighborhoods such as [...] Kreuzberg in Berlin are undergoing strong improvements. Young people move in and lift the area. This trend has a positive effect on the rent level.»⁷⁰

Akelius besitzt 50.407 Wohnungen in insgesamt 80 Metropolen in Schweden, Deutschland (Berlin, Hamburg und kleinere Bestände in Frankfurt am Main, Mainz, Wiesbaden und Düsseldorf), Frankreich, Kanada, England und in den USA mit einem Gesamtwert von 12,4 Milliarden Euro.⁷¹ Akelius ist seit 2006 mit Einkäufen in Berlin und Hamburg in Deutschland aktiv⁷² und besitzt in Berlin aktuell 13.817 Wohnungen mit einer Durchschnittsmiete von 8,63 Euro pro Quadratmeter.⁷³ Der wichtigste Markt für Akelius ist Berlin (mit 23 Prozent der größte Anteil am Wert des Gesamtwohnportfolios).⁷⁴

- 2018: 964 Wohnungen in Berlin für 2.887 Euro pro Quadratmeter⁷⁵
- 2017: neben Wohnungen in London, New York, Stockholm und Toronto auch 530 Wohnungen in Berlin für 2.396 Euro pro Quadratmeter gekauft⁷⁶, im Vergleich zu den anderen Städten wahrscheinlich ein Schnäppchen

Geschäftspraktiken

Mit Modernisierungsausgaben von annähernd 105 Euro pro Quadratmeter lag Akelius weit über den anderen Immobilienunternehmen. Laut Geschäftsbericht 2018 waren zum Jahresende 37 Prozent der Berliner Wohnungen modernisiert. Die Neuvermietungsmieten stiegen von 14,83 Euro (2017) auf 16,42 Euro nettokalt, die Durchschnittsmiete erhöhte sich auf 8,63 Euro nettokalt und damit auf den höchsten Wert aller großen Immobilienunternehmen in Berlin. Akelius widmet der Mietregulierung in seinem Jahresbericht mehrere Seiten und führt aus, dass in Berlin seit 2012 in den Verträgen standardmäßig eine regelmäßige Mieterhöhung entsprechend der Inflation vereinbart wird und dass eine sog. Mietpreisbremse die Mietpreise reguliert, diese Regulierung aber bei umfassenden Modernisierungsmaßnahmen keine Anwendung findet. Im gleichen Bericht stellt Akelius eine beispielhafte Modernisierungsmaßnahme in der Simon-Bolivar-Straße 51 dar. Ein Investment von 33.579 Euro unter anderem für eine Baderneuerung führte hier zu einer Mietsteigerung von 68 Prozent (von 6,49 Euro auf 11,04 Euro pro Quadratmeter). Bei einer Kapitalisierungsrate von 14 Prozent⁷⁷ refinanziert sich die Investition in sieben Jahren (ohne Zinsen). Akelius modernisiert nach eigener Aussage Wohnheiten nach dem eigenen Qualitätsstandard «First Class» – das heißt auf derselben Stufe wie neu errichtete Eigentumswohnungen, beschränkt sich aber nur auf freie Wohnungen.⁷⁸

Rendite

Nur ein verschwindend kleiner Teil der Anteile (0,6 Prozent) wird als Vorzugsaktien an der Börse gehandelt. Der Großteil der Ausschüttungen fließt als neue Anteile an die Eigentümer der Stammaktien, also an die in den Bahamas beheimateten und von Roger Akelius gegründeten Stiftungen (s. Tabelle 12).

⁶² Vgl. die Angaben auf der Homepage unter: <https://foundation.akelius.de/the-foundation>. ⁶³ Geschäftsbericht Akelius 2018, S. 75. ⁶⁴ Xange Ltd, unter: <https://i-cyprus.com/company/452695> und Giannis Beta Ltd: <http://cy-check.com/giannis-beta-ltd/393215.html>. ⁶⁵ Akelius: Final Prospectus, 3.4.2018, S. 55. ⁶⁶ Akelius: Final Prospectus 2014, S. 24, unter: www.akelius.com/binaries/content/assets/shareholder-information/prospekt_akelius_residential_property_ab_preferensaktier_september_2014.pdf. ⁶⁷ Geschäftsbericht Akelius 2018, S. 150. ⁶⁸ Die zehn besten Steuerparadiese, Finews, 31.7.2014, unter: www.finews.ch/news/finanzplatz/15984-steuerparadiese-steueroasen-tax-heaven-steuern-dubai-cayman-shcwiez-mauritius-bulgarien-panama-andorra. ⁶⁹ Europäische Kommission: Evolution of the EU list of tax havens, 4.12.2018, unter: https://ec.europa.eu/taxation_customs/sites/taxation/files/eu_list_update_04_12_2018_en.pdf. ⁷⁰ Geschäftsbericht Akelius 2017, S. 12. ⁷¹ Geschäftsbericht Akelius 2018, S. 3. ⁷² Geschäftsbericht Akelius 2017, S. 6. ⁷³ Geschäftsbericht Akelius 2018, S. 40. ⁷⁴ Ebd., S. 36. ⁷⁵ Ebd., S. 39. ⁷⁶ Geschäftsbericht Akelius 2017, S. 45, Umrechnungskurs vom 10.3.2019. ⁷⁷ Geschäftsbericht Akelius 2018, S. 24. ⁷⁸ Geschäftsbericht Akelius 2018, S. 24 und unter: www.akelius.de/akelius/organisation/uber-akelius.

Tabelle 12 – Akelius: Dividende (2015–2018)

Jahr	2015	2016	2017	2018	gesamt
Stammaktien (Mio. EUR)	49	580	838	809	2.275
Vorzugsaktien (Mio. EUR)	0	0	38	37	75

Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Geschäftsberichten von Akelius (Zahlen laut Kapitalflussrechnung)

2.6 TAG IMMOBILIEN AG

	
Eigentümer	· Streubesitz
Wohnungen in Berlin	· 9.905 Wohnung in Berlin und Umland · Zahl abnehmend
Geschäft	· Bestandshalter · niedrigste Mieten, Mieterhöhungen und Modernisierungsausgaben
Rendite seit 2012	· 23,7 Prozent (Durchschnitt pro Jahr)

«Das Geschäftsmodell der TAG besteht in der langfristigen Vermietung von Wohnungen. Alle für die Immobilienbewirtschaftung wesentlichen Funktionen werden durch eigene Mitarbeiter wahrgenommen. [...] Vermietet wird preisgünstiger Wohnraum, der breite Schichten der Bevölkerung anspricht. [...] Ein Wachstum in absoluten Größenordnungen steht nicht im Vordergrund der Unternehmensstrategie. Ziel ist es vielmehr, durch eine nachhaltige und aktive Bestandsbewirtschaftung Mietern preisgünstigen Wohnraum und Investoren wachsende Cashflows durch attraktive Dividenden zu bieten.»⁷⁹

Die TAG Immobilien Aktiengesellschaft («TAG») verfolgt nach eigener Darstellung den «ABBA»-Ansatz, das heißt: Konzentration und Investition in A-Lagen von B-Städten bzw. in B-Lagen von A-Städten.⁸⁰ Die Investitionen erfolgen nicht nur innerhalb und im Umfeld großer Metropolen. Bewusst investiert die TAG auch in mittleren und kleineren Städten, um dort Wachstumspotenziale und Renditechancen zu nutzen. Die Immobilien des Konzerns verteilen sich auf verschiedene Regionen. Schwerpunkte bilden der Norden und Osten Deutschlands sowie Nordrhein-Westfalen.⁸¹

Eigentümer

Die TAG hat ihren Sitz in Hamburg und ist seit 2012 im MDAX gelistet. Der größte Anteilseigner zum 31.12.2018 ist die Massachusetts Financial Services Company (MFS) mit 11,40 Prozent der Aktien. Die Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder – die Rentenvorsorge für im öffentlichen Dienst Beschäftigte – folgt mit aktuell 9,9 Prozent der Aktien (letztes

Jahr lag ihr Aktienanteil noch bei 13,8 Prozent). BlackRock hat einen Anteil von 5,3 Prozent (2017 waren es 5,1 Prozent).⁸²

Steuern

In der Anteilsliste der TAG finden sich nur zwei luxemburgische Immobilienobjektgesellschaften und der Großteil der Immobilienobjektgesellschaften ist in 100-prozentigem Besitz der TAG. Allerdings finden sich auch hier Anzeichen für Share Deals. Beispielsweise ist die TAG Potsdam-Immobilien GmbH als Zwischenholding für den Großteil der Immobilien in Berlin, Brandenburg und den neuen Ländern nur zu 94,82 Prozent an der TAG Wohnungsgesellschaft Berlin-Brandenburg GmbH beteiligt. Die restlichen Anteile hält die Deutsche Kreditbank AG. Genauso gehört die TAG Zidal Immobilien GmbH zu 5,2 Prozent der EWF Beteiligungsgesellschaft mbH.⁸³

Wohnungen in Berlin

Die TAG ist ausschließlich in Deutschland tätig. Sie bewirtschaftet in der Region Berlin (Berlin und Brandenburg) verschiedene Immobilien, die überwiegend im «grünen Gürtel» von Berlin liegen, unter anderem in Brandenburg an der Havel, Straußberg, Eberswalde und Bestensee.⁸⁴ Aktuell besitzt die TAG in der Region Berlin 9.905 Wohnungen mit einer Durchschnittsmiete von 5,62 Euro pro Quadratmeter.⁸⁵ Dabei nimmt das Portfolio Region Berlin 14 Prozent des Gesamtportfolios ein. 2012 besaß die TAG noch 14.758 Wohnungen in der Region Berlin (davon 7.000⁸⁶ im Stadtgebiet selbst) mit einer Miete von 4,94 Euro pro Quadratmeter.⁸⁷ In Berlin wurden in den Jahren 2013 bis 2015 größere Wohnportfolios veräußert, darunter im Bezirk Marzahn-Hellersdorf 2.600 Wohnungen im Jahr 2014 und 972 Wohnungen 2015.⁸⁸

- 2017: Zukäufe von rund 5.000 Wohnungen vor allem in Brandenburg (1.441 Wohneinheiten), Sachsen-Anhalt und Thüringen
- 2014: Aufgabe des Geschäftsfelds Gewerbeimmobilien – ab dann (fast) nur noch Wohnimmobilien im Bestand
- 2014: Verkauf von 3.843 Wohnungen im Großraum Berlin (2.600 Wohnungen in Marzahn-Hellersdorf, Verkaufspreis 176 Millionen Euro)
- 2012: Verkauf von 1.384 Wohnungen an Union Invest Institutional Property GmbH, 87 Millionen Euro⁸⁹
- 2012: Übernahme von 11.350 Wohnungen der TLG Wohnen GmbH (Schwerpunkte Dresden, Rostock, Großraum Berlin) zu 662 Euro pro Quadratmeter und 25.023 Wohnungen in Potsdam der DKB Immobilien

⁷⁹ Geschäftsbericht TAG 2017, S. 26. ⁸⁰ Vgl. die Angaben unter: www.tag-ag.com/investor-relations/. ⁸¹ Geschäftsbericht TAG 2017, S. 26. ⁸² Zahlen 2018: Geschäftsbericht TAG 2018, S. 46 und Zahlen 2017: Geschäftsbericht TAG 2017, S. 46. ⁸³ Geschäftsbericht TAG 2018, S. 142 ff. ⁸⁴ Entsprechend der Selbstdarstellung, unter: www.tag-ag.com/portfolio/portfolio-kennzahlen-regional/region-berlin/. ⁸⁵ Geschäftsbericht TAG 2018, S. 40. ⁸⁶ Geschäftsbericht TAG 2012, S. 19. ⁸⁷ Ebd., S. 15. ⁸⁸ Geschäftsbericht TAG 2014, S. 15 und Geschäftsbericht TAG 2015, S. 13. ⁸⁹ Geschäftsbericht TAG 2012, S. 19.

AG zu 647 Euro pro Quadratmeter⁹⁰ in Nordrhein-Westfalen, Hamburg, Salzgitter, in Thüringen und Sachsen sowie im Großraum Berlin

Geschäftspraktiken

«Die TAG versteht sich in erster Linie als langfristiger Bestandhalter. Sehr wohl gehören aber auch Verkäufe von kleineren Wohnportfolios zu unserer Strategie, sei es zur Optimierung des Gesamtportfolios oder sei es zur Wahrnehmung günstiger Marktopportunitäten.»⁹¹

Mit einer Durchschnittsmiete von 5,62 Euro pro Quadratmeter und einer Neuvermietungsmiete von 6,14 Euro pro Quadratmeter für das Berliner Wohnungsportfolio liegt die TAG weit hinter den anderen großen Immobilienunternehmen und sogar hinter der Gewobag. Dies dürfte zum großen Teil dadurch begründet sein, dass sich ein Großteil der Immobilien des Portfolios nicht in der Stadt, sondern im Brandenburger Umland befinden. Die TAG liegt sowohl bei den Modernisierungs- als auch bei den Instandhaltungskosten am unteren Ende der Liste – auch nach der Erhöhung der Modernisierungsausgaben auf 11,93 Euro pro Quadratmeter 2018. Die tatsächlichen Ausgaben könnten noch etwas höher sein, weil die TAG anders als die meisten anderen Unternehmen nicht alle aktivierbaren Kosten als Investition zählt.⁹² Vom Modernisierungsaufwand entfällt jeweils ungefähr ein Drittel auf Großmaßnahmen (z. B. Modernisierung ganzer Wohnblöcke), auf zuvor leerstehende Wohnungen oder auf Mieterwechsel. 2017 wurden insgesamt 1.951 Wohnungen verkauft, 427 davon als Privatisierung, darunter insgesamt 267 Wohnungen in Berlin.

Renditen

Mit einer durchschnittlichen Rendite von 23,7 Prozent zeigt die TAG, dass auch ohne einen größeren Anteil Berliner Wohnimmobilien und ohne hohe Modernisierungsausgaben ein profitables Geschäft möglich ist (s. Tabelle 13).

2.7 GRAND CITY PROPERTIES SA

GRAND CITY Properties S.A.	
Eigentümer	· zyprische Anwaltskanzlei/Yakir Gabay
Wohnungen in Berlin	· 8.141 · Zukauf 2007 und 2013 für 1.000 EUR
Geschäft	· hohe Mieten (7,2 EUR/m ²)
Rendite seit 2015	· 20 Prozent (Durchschnitt pro Jahr)

«Grand City Properties ist ein Spezialist für Wohnimmobilien mit Wertsteigerungspotenzial in dicht besiedelten Gebieten in Deutschland.»⁹³

Eigentümer

Grand City ist eine seit 2012 an der Frankfurter Börse und seit 2017 im MDAX gelistete Aktiengesellschaft mit Sitz in Luxemburg. Hauptaktionär ist die zunächst in Zypern und seit 2017 ebenfalls in Luxemburg ansässige Aroundtown SA (indirekt über Edolaxia Group, Zypern) mit einem Anteil von 38,8 Prozent.⁹⁴ Ein großer Teil der Anteile an der Aroundtown SA werden treuhänderisch von einer zyprischen Anwaltskanzlei gehalten.⁹⁵ Grand City und Aroundtown wurden 2004 vom israelischen Geschäftsmann Yakir Gabay gegründet. Laut Forbes hält Gabay 31 Prozent der Anteile von Aroundtown, hat ein Gesamtvermögen von 3,6 Milliarden US-Dollar und wohnt vermeintlich in London.⁹⁶

Steuern

Grand City hält seine Investments laut Geschäftsbericht über zyprische Holdings.⁹⁷ Die Struktur ist nach eigenen Angaben so aufgebaut, dass bei einem Verkauf der Immobilien keine Steuern auf die Wertsteigerungen anfallen und höchstwahrscheinlich auch die Grunderwerbssteuer vermieden werden kann. Der Umstand, dass die Unternehmensstruktur und ein Teil

Tabelle 13 – TAG: Dividende und Wertsteigerung (2011–2018)

Jahr	Dividende (in EUR)	Jahresendkurs (in EUR)	Dividendenrendite (in %)	Wertsteigerung (in %)	Gesamrendite (in %)
2011		6,14			
2012	0,2	9,42	3,3	53,4	56,7
2013	0,25	8,79	2,7	-6,7	-4,0
2014	0,35	9,53	4,0	8,4	12,4
2015	0,5	11,5	5,2	20,7	25,9
2016	0,55	12,52	4,8	8,9	13,7
2017	0,57	15,81	4,6	26,3	30,8
2018	0,65	20	4,1	26,5	30,6
gesamt	3,07	13,86	4,1	19,6	23,7

Quelle: Dividende und Jahresendkurse unter www.boerse.de

⁹⁰ Geschäftsbericht TAG 2012, S. 54. ⁹¹ Geschäftsbericht TAG 2017, S. 15. ⁹² Geschäftsbericht TAG 2018, S. 40. ⁹³ Selbstdarstellung Grand City unter: www.grandcityproperties.com/de/about-us/our-mission/. ⁹⁴ Geschäftsbericht Grand City 2018, S. 31. ⁹⁵ Mehr Informationen zur Kanzlei unter: www.kklaw.com.cy/index1.html. ⁹⁶ Vgl. die Angaben von Forbes unter: www.forbes.com/profile/yakir-gabay/#7b53f7e7766b. ⁹⁷ Geschäftsbericht Grand City 2018, S. 144.

Tabelle 14 – Grand City: Dividende und Wertsteigerung (2014–2018)

Jahr	Dividende (in EUR)	Jahresendkurs (in EUR)	Dividendenrendite (in %)	Wertsteigerung (in %)	Gesamtrendite (in %)
2014		12,17			
2015	0,2	21,47	1,6	76,4	78,1
2016	0,25	17,02	1,2	-20,7	-19,6
2017	0,683	19,6	4,0	15,2	19,2
2018	0,73	19,16	3,7	-2,2	1,5
gesamt	1,863	6,99	2,6	17,2	19,8

Quelle: Dividende und Jahresendkurse unter www.boerse.de

der Anteilseigner durch die als Treuhänder fungierende Anwaltskanzlei aus Zypern verborgen bleiben, machen Grand City vergleichsweise intransparent. In Zypern, genauso wie in Großbritannien (wo der Haupteigentümer Yakir Gabay vermeintlich wohnt), zahlen Zugezogene zeitweise so gut wie keine Steuern auf im Ausland realisierte Einkommen.

Wohnungen in Berlin

Grand City und Aroundtown kontrollieren Immobilien im Wert von 13,2 Milliarden Euro (Aroundtown, hauptsächlich Gewerbe) und 7,2 Milliarden Euro (Grand City, hauptsächlich Wohnungen). Das Wohnungsportfolio von Grand City liegt schwerpunktmäßig in Deutschland, insbesondere in großen Metropolregionen (Nordrhein-Westfalen: 27 Prozent; Berlin: 24 Prozent, gemessen am Gesamtwert des Portfolios). Seit Mitte 2018 kauft Grand City auch Wohnungen in London (neun Prozent des Portfolios).⁹⁸ Grand City vergrößerte sein deutsches Portfolio von rund 12.000 Wohnungen im Jahr 2012 auf 83.671 Wohnungen Ende 2018. Nach eigener Darstellung befinden sich 70 Prozent der Wohnungen in «top tier quality locations» (wie etwa in Mitte, Schöneberg, Friedrichshain-Kreuzberg, Charlottenburg, Neukölln, aber auch in Potsdam). Die restlichen 30 Prozent sind in «affordable locations» zu finden (z. B. Reinickendorf, Treptow, Köpenick und Marzahn-Hellersdorf).⁹⁹ Das aktuelle Berliner Portfolio besteht aus 8.141 Wohnungen mit einer Durchschnittsmiete von 7,60 Euro pro Quadratmeter.¹⁰⁰

Geschäftspraktiken

Mit 7,60 Euro pro Quadratmeter hat Grand City vergleichsweise hohe Durchschnittsmieten. Trotz relativ geringer Ausgaben für Instandhaltung und Modernisierung wurden die Mieten in den letzten Jahren jeweils um mehr als fünf Prozent erhöht. Bei den Modernisierungskosten von 17,8 Euro pro Quadratmeter unterscheidet Grand City zwischen Modernisierungsausgaben für energetische Sanierungen einzelner Wohneinheiten, die laut eigener Angabe für gezielte Mieterhöhung genutzt werden (3,9 Euro pro Quadratmeter),¹⁰¹ und Verbesserungen im Wohnumfeld wie unter anderem Spielplätze oder Treppenaufgänge (13,9 Euro pro Quadratmeter). Eine getrennte Betrachtung für das Berliner Portfolio liegt nicht vor. Grand City privatisiert gezielt, nach eigener Darstellung bleiben 90 Prozent der Einheiten langfristig im

Bestand, zehn Prozent werden mit hohen Prämien verkauft.¹⁰²

Rendite

Aktionäre von Grand City konnten seit dem Börsenzugang Dividenden und Wertsteigerungen von durchschnittlich 19,1 Prozent pro Jahr realisieren (s. Tabelle 14).

2.8 BGP GRUPPE/BGP INVESTMENT SARL

«Die BGP Gruppe ist ein langfristig orientiertes und voll integriertes Wohnungsunternehmen mit aktivem Management-Ansatz.»¹⁰³



Eigentümer	· Chinesischer Staatsfond
Wohnungen in Berlin	· < 8.000
Geschäft	· keine Details verfügbar
Rendite	· unbekannt

Eigentümer

Die BGP Holdings PLC in Malta ist Konzernmutter der BGP-Gruppe. Die BGP Investment SARL («BGP»), war zunächst ein Joint Venture zwischen der australischen GPT Gruppe und der 2009 pleitegegangenen australischen Investmentgesellschaft Babcock & Brown und wurde dann alleinige Tochtergesellschaft der BGP-Gruppe. Im November 2016 wurde sie an mehrere Investoren verkauft, hinter denen nach Marktberichten über einen Fonds von Morgan Stanley Real Estate der chinesische Staatsfonds CIC steht.¹⁰⁴ Im Luxemburger Firmenregister sind aktuell Sculptor Limited (Hong Kong, 94 Prozent), REI Bob LLC (Delaware, drei Pro-

⁹⁸ Geschäftsbericht Grand City 2018, S. 14. ⁹⁹ Geschäftsbericht Grand City 2017, S. 22. ¹⁰⁰ Geschäftsbericht Grand City 2018, S. 17. ¹⁰¹ Ebd., S. 49, dort heißt es zu Modernisierungen: «[...] undertaken towards targeted rent increase». ¹⁰² Geschäftsbericht Grand City 2013, S. 13. ¹⁰³ Eigendarstellung auf der BGP-Webseite unter: www.bgp-gruppe.com/de/unternehmensprofil.html. ¹⁰⁴ BGP-Portfolio: Morgan Stanley kauft für chinesischen Staatsfonds, Internetportal thomas daily, 24.10.2016, unter: www.thomas-daily.de/de/td_morning_news/60229-bgp-portfolio-morgan-stanley-kauft-fuer-chinesischen-staatsfonds/ und Chinesen kaufen offenbar in großem Stil Wohnungen in Deutschland, Spiegel Online, 21.10.2016, unter: www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/chinesen-kaufen-in-groessem-stil-wohnungen-in-deutschland-a-1117722.html.

zent) und Stichting Wesselton (Niederlande, drei Prozent) als Eigentümer eingetragen. Laut Zeitungsberichten vom Februar 2019 soll das Portfolio der BGP an die Zentral Boden Immobilien Gruppe aus Erlangen verkauft werden.¹⁰⁵ Über die BGP Holdings Europe SARL ist die BGP-Gruppe dem Anschein der Namen in der Anteilsliste nach weiterhin im Besitz von (Gewerbe-)Immobilien in Deutschland.

Steuern

Der Verkauf der BGP 2016 erfolgte als Share Deal in Luxemburg, wodurch gleichzeitig Grunderwerbssteuer und Kapitalertragssteuer vermieden werden konnten. Welchen Einfluss die Übertragung und die Anwendung luxemburgischen Rechts auf die Verlustvorträge von fast 600 Millionen Euro haben, war laut Jahresabschluss 2017 noch nicht klar. Der mehrmals weitergereichte und mit acht Prozent verzinste Gesellschaftskredit in Höhe von fast 600 Millionen Euro in den Bilanzen ermöglicht unter Umständen Gewinnverschiebungen über die damit verbundenen Zinszahlungen in Höhe von 47 Millionen Euro und damit mehr als 50 Prozent der Mieteinnahmen.¹⁰⁶

Wohnungen in Berlin

Laut Presseberichten zum Zeitpunkt der Übernahme 2016 und der Eigendarstellung auf der Webseite kontrolliert BGP knapp 16.000 Wohnungen, ungefähr die Hälfte davon in Berlin. Im Jahresabschluss 2017 wurden die Wohnungen mit 1,55 Milliarden Euro bewertet. Laut einer Firmenpräsentation aus dem Jahr 2015 bestand das Portfolio im Februar 2015 aus 4.176 Wohnungen in Berlin (davon 887 im Zentrum, 2.629 im Osten und 436 Wohnungen im Westen der Stadt).

Geschäftspraktiken und Rendite

BGP veröffentlicht seine Jahresabschlüsse in Luxemburg nach dortigem Recht und ist als nicht börsennotiertes Unternehmen zu weniger Transparenz verpflichtet. BGP macht in seinem Jahresabschluss keine Angaben zu Anzahl, Verteilung und durchschnittlichen Mieten der kontrollierten Wohnungen. Aus den für die Bewertung verwendeten Parametern und den im Jahresabschluss angegebenen Mieteinnahmen ergibt sich eine rechnerische Durchschnittsmiete von 5,99 Euro pro Quadratmeter (2017) und eine Bewertung von 1.362 Euro pro Quadratmeter (2017) für das Gesamtportfolio.¹⁰⁷ Die Instandhaltungskosten betragen 9,35 Euro pro Quadratmeter, Informationen zu den Modernisierungsaufwendungen liegen nicht vor.

2.9 PEARS GLOBAL REAL ESTATE

«Pears Global Real Estate Investors acts on behalf of the Pears family in relation to its European and worldwide investment portfolio [...]. Operating from its bases in London and Berlin, PGREI has advised the family in relation to over EUR 1,4 Billion of commercial and residential transactions.»¹⁰⁸

PEARS PROPERTY	
Eigentümer	· britische Milliardärsfamilie
Wohnungen in Berlin	· ca. 6.000
Geschäft	· unbekannt
Rendite	· unbekannt

Eigentümer

Die Pears Global Real Estate Investors Limited ist eine in London registrierte Firma. 2017 hatte sie laut britischem Jahresabschluss 14 Mitarbeiter*innen und machte mit Beratungen einen Umsatz von rund drei Millionen Euro. Die Firmenstruktur für das Immobilien Eigentum ist intransparent und komplex. Für die Immobilie in der Weisestr. 56 in Berlin und deren Mieter*innen – zum Beispiel die Kollektivkneipe Syndikat – sieht das beispielsweise so aus:

- Im Grundbuch ist die Firman Properties SARL aus Luxemburg als Eigentümer eingetragen.
- Laut Firmenregister in Luxemburg gehört diese der Knight Properties SARL, die wiederum der Knapwed Holdings Limited aus Zypern gehört.
- Laut Jahresabschluss aus Luxemburg gehört diese schließlich der Karayan Limited auf den British Virgin Islands.

Die Verbindung zu den vermeintlichen wirtschaftlich Berechtigten – Trevor Steven Pears, Mark Andrew Pears und David Alan Pears – ergibt sich nur indirekt über die Manager in Luxemburg, Hintergrundinformationen zu Kreditportfolios,¹⁰⁹ dänische Firmen und das dänische Transparenzregister.¹¹⁰ Auf Pressenachfragen antwortete Pears: «Wir geben keine Auskunft darüber, ob wir eine Presseabteilung haben», und schaltete die Webseite ab.¹¹¹

¹⁰⁵ Milliardendeal: Union Investment will Immo-Unternehmen BGP kaufen, Internetportal fondsprofessionell.de, 14.2.2019, unter: www.fondsprofessionell.de/news/unternehmen/headline/milliardendeal-union-investment-will-immo-unternehmen-bgp-kaufen-150845/. ¹⁰⁶ Jahresabschluss BGP 2017 (Luxemburg), S. 43. ¹⁰⁷ Ebd. S. 26 und S. 38. ¹⁰⁸ Selbstdarstellung Pears Global, 24.8.2018, unter: <https://web.archive.org/web/20180824202132/https://pears-global.com/>. ¹⁰⁹ Informationen etwa unter: www.yumpu.com/en/document/read/4208522/security-cover-irish-stock-exchange/315. ¹¹⁰ Vgl. die Recherchen des Kneipenkollektivs Syndikat: Das Haus Weisstraße 56 und seine Eigentümer, Syndikat bleibt!, 22.10.2018, unter: <https://syndikatbleibt.noblogs.org/post/2018/10/22/das-haus-weisstrase-56-und-seine-eigentumer/>. ¹¹¹ Kugler, Nina: Zukunft von «Syndikat» weiter ungewiss, in: Morgenpost, 13.3.2019, unter: www.morgenpost.de/berlin/neukoelln/article216654413/Zukunft-von-Syndikat-weiter-ungewiss.html und <http://nk44.blogspot.de/2019/03/16/der-kampf-fuers-syndikat-geht-weiter/>.

Die Pears-Familie hat es noch nicht in die Liste der knapp 2.000 Milliardäre von Forbes geschafft. Das könnte aber auch daran liegen, dass die Größe ihres Vermögens nur unzureichend bekannt ist. Neben Immobilieninvestments in Deutschland, Dänemark und Großbritannien besitzen sie nach Presseberichten Beteiligungen an mehreren britischen Unternehmen.¹¹²

Steuern

Die Kombination mehrerer Steuer- und Geheimnis-oasen (Luxemburg, Zypern, British Virgin Islands), firmeninterne Kredite und die Anonymität der wirtschaftlich Berechtigten erhöhen das Risiko deutlich, dass Steuer vermieden oder möglicherweise sogar hinterzogen werden.

Wohnungen in Berlin

In Luxemburg gibt es neben der Firman Properties SARL noch ungefähr 70 weitere Firmen mit gleicher Anschrift und gleichen Managern, von denen ein Teil gelöscht ist und ein Teil laut Jahresabschluss 2017 Bezug zu deutschen (teilweise Gewerbe-, teilweise Wohn-)Immobilien hat. Aus diesen Jahresabschlüssen ergeben sich auch Hinweise auf weitere Firmen des Netzwerks in Zypern und auf den British Virgin Islands.

Nach eigenen Angaben kontrollierte Pears Global Real Estate im Sommer 2018 rund 6.000 Wohnungen in Berlin. Seit den Veröffentlichungen zur Weisestr. 56 ist die Webseite nicht mehr verfügbar. Über die Informationen aus dem Luxemburger Register lassen sich die Informationen über die Anzahl der Wohnungen und andere Immobilien nicht abschließend bestätigen, allerdings finden sich in den Jahresabschlüssen der einzelnen Gesellschaften als deutsche Wohnimmobilien beschriebene Aktiva von zusammen mehreren 100 Millionen Euro und Verkaufserlöse von mehreren Millionen Euro.

Geschäftspraktiken und Rendite

Nach unserem Wissen existiert kein veröffentlichter Konzernabschluss mit Informationen zu den durch die Pears-Familie kontrollierten Immobilien und die Gewinn- und Verlustrechnungen der Luxemburger Objektgesellschaften geben nur einen unvollständigen Einblick in das Gesamtgefüge.

2.10 HILFSWERK-SIEDLUNG GMBH (HWS)

 <p>Hilfswerk-Siedlung GmbH Evangelisches Wohnungsunternehmen in Berlin</p>	
Eigentümer	· Evangelische Kirche
Wohnungen in Berlin	· 4.607
Geschäft	· profitabel und marktübliche Mietsteigerungen · keine Ausschüttungen
Rendite	· unbekannt

«Die Hilfswerk-Siedlung GmbH misst die Erfüllung ihres diakonischen Auftrags auch weiterhin daran, wie viele Mieterinnen und Mieter sie zu ihren Mietern zählt, deren Möglichkeit, sich auf dem freien Markt mit Wohnraum zu versorgen, nur eingeschränkt gegeben ist. Hierzu gehören auch die kostenfreie Vermittlung einer Schuldnerberatung und Mediation sowie die frühzeitigen Telefonate mit Mietschuldnern.»¹¹³

Eigentümer

Die Gesellschafter der Hilfswerk-Siedlung GmbH («HWS») sind:

- Evangelische Kirche Berlin-Brandenburg-schlesische Oberlausitz
- Evangelische Kirchengemeinde St. Nikolai in Berlin-Spandau
- Diakonisches Werk Berlin-Brandenburg-schlesische Oberlausitz e. V.
- Stiftung Kronenkreuz, Stuttgart

Steuern

Als nicht-gemeinnützige Gesellschaft zahlte HWS auf die Gewinne Steuern von knapp elf Prozent ohne erkennbare Vermeidungsmuster. Der niedrige Steuersatz resultiert wahrscheinlich größtenteils aus Verlustvorträgen.

Wohnungen in Berlin

Die Hilfswerk-Siedlung GmbH unterhält 4.607 eigene Wohnungen ausschließlich in Berlin, unter anderem in Großwohnsiedlungen in Gropiusstadt (1.500), Zehlendorf-Süd (900) und Spandau (500). Darüber hinaus verwaltet die Hilfswerk-Siedlung GmbH evangelische Seniorenwohnhäuser für die Stiftung Hospitäler zum Heiligen Geist und St. Georg und knapp 1.000 Wohnungen der Alexandra-Stiftung – dem von Zar Nikolaus I. 1852 eingerichteten Siedlungswerk für gemeinnützigen Wohnungsbau (s. Abbildung 2).

Planmäßig sollte 2018 ein Neubau mit 100 Eigentumswohnungen und 69 Mietwohnungen in der Bachstr. 1–4 in Berlin-Tiergarten fertiggestellt werden.¹¹⁴

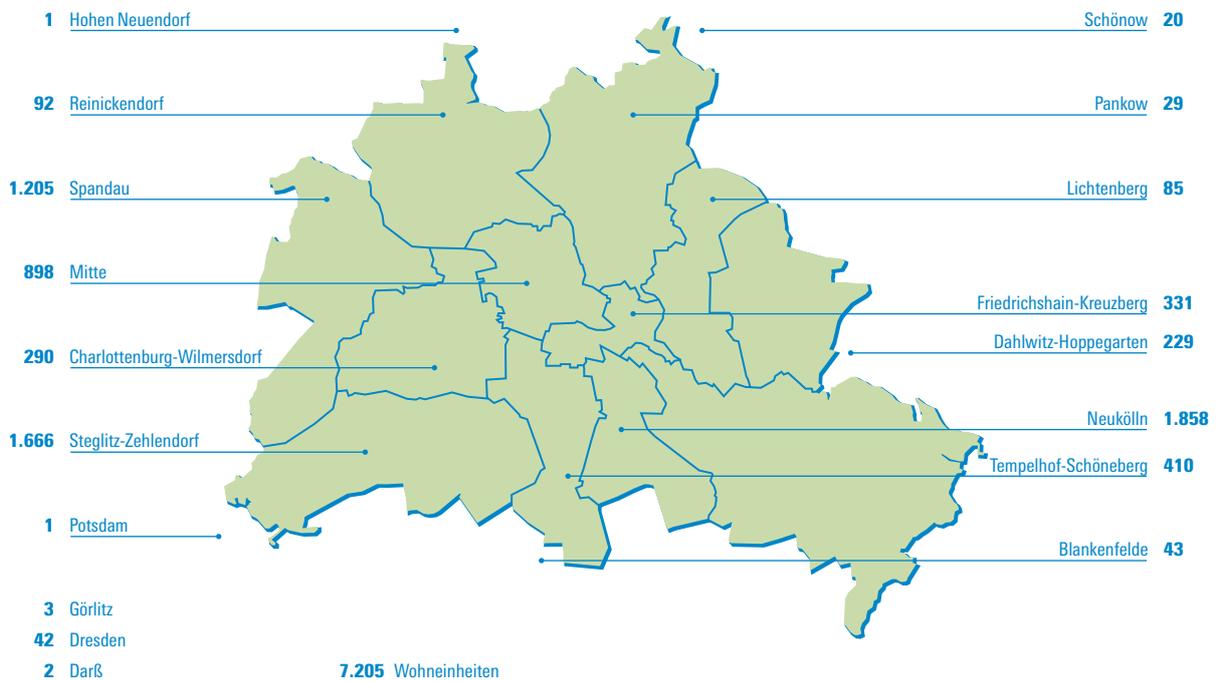
Geschäftspraktiken

«Die durchschnittlichen Bewilligungsmieten für Sozialmieten bei der HWS liegen bei rd. EUR 7,50 je m² Wohnfläche im Monat. Trotz der deutlich gestiegenen durchschnittlichen Miete im Geschäftsjahr liegt die Durchschnittsmiete der HWS noch unter der genannten Sozialmiete.»¹¹⁵

HWS hat die Mieten im Schnitt in den letzten Jahren ähnlich schnell, im Boomjahr 2017 aber weniger schnell erhöht als die andere großen Immobilienunternehmen in Berlin (s. Tabelle 15).

¹¹² Weitere Informationen zur Pears-Familie unter: www.markpears.crazy-billionaire.org/markpears.php; www.thisismoney.co.uk/money/markets/article-2953731/Property-firm-William-Pears-doubles-charity-aid-reveals-big-jump-turnover.html und unter: www.telegraph.co.uk/finance/financetopics/profiles/8569562/Pears-family-comes-out-of-the-property-shadows.html. ¹¹³ Geschäftsbericht HWS 2017, S. 53. ¹¹⁴ Ebd., S. 14. ¹¹⁵ Ebd., S. 49.

Abbildung 2 – Wohnungen der HWS bundesweit



Quelle: Geschäftsbericht HWS 2017, S. 15

Tabelle 15 – HWS: Mietentwicklung (2013–2017)

	2013	2014	2015	2016	2017
Durchschnittsmiete in EUR	5,62	5,8	6,03	6,22	6,45
Mieterhöhung in %		3,2	4,0	3,2	3,7

Quelle: Eigene Darstellung basierend auf den Geschäftsberichten der HWS 2013 bis 2017

Als Resultat erwirtschaftete HWS 2017 einen deutlichen Überschuss von sechs Millionen Euro bzw. neun Millionen Euro 2016. Die Wohnungen sind in der Bilanz zu den Anschaffungs- und Herstellungskosten abzüglich der Abschreibungen (knapp 50 Prozent des Werts) mit einem Buchwert von rund 450 Euro pro Quadratmeter geführt. Laut Jahresabschluss wurden 2017 «keine weiteren Wohnanlagen entsprechend dem Portfoliomanagement modernisiert». ¹¹⁶ Informationen über das Geschäftsführergehalt sind im Jahresabschluss nicht enthalten.

Rendite

HWS schüttet die Gewinne nicht an die Gesellschafter aus, sondern belässt sie im Unternehmen und nutzt sie für Investitionen.

2.11 IMW IMMOBILIEN SE/GROPIUS-WOHNEN

 IMW WOHNEN & SERVICES	
Eigentümer	· Stiftung in Jersey
Wohnungen in Berlin	· > 4.245
Geschäft	· Modernisierung zur Mieterhöhung in ehemaligen preisgebundenen Wohnungen
Rendite	· unbekannt

«Die IMW Immobilien SE ist Bestandhalter von Wohn- und Gewerbeimmobilien mit dem geografischen Schwerpunkt Berlin. Der Hauptfokus der Unternehmenstätigkeit liegt auf Wohnimmobilien.» ¹¹⁷

IMW Immobilien SE («IMW») war bis 2016 eine börsennotierte Immobiliengesellschaft, musste aber nach zunächst schnellem Wachstum nach der Finanzkri-

¹¹⁶ Geschäftsbericht HWS 2017, S. 3. ¹¹⁷ Selbstdarstellung IMW unter: www.imw-se.de/.

Tabelle 16 – IMW: Wegfall der Preisbindung (2007–2014)

	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
Anzahl der Wohnungen	4.245	4.042	3.052	2.925	1.903
Anteil preisgebundener Wohnungen (in %)	100,00	95,20	71,90	68,90	44,80

Quelle: Geschäftsbericht Gropiuswohnen 2017/18, S. 6

se einen Großteil des Immobilienportfolios veräußern und kontrolliert aktuell über die Gropiuswohnen Objekt GmbH & Co KG («Gropiuswohnen») fast ausschließlich Wohnungen in der Gropiusstadt.

Eigentümer

Die IMW gehört über mehrere Stufen (IMW Holding SE, OFM Immobilienbeteiligung GmbH, Watermark AG (Schweiz)) der Warwick Square Foundation (Jersey). Laut Register in Jersey ist die Warwick Square Foundation as Trustee of Warwick Square Trust wiederum selbst einziger Anteilseigner der Warwick Square Foundation.¹¹⁸ Laut Geschäftsbericht 2007 handelt es sich dabei um «eine große Immobilienfondsgesellschaft im Streubesitz».

Steuern

Die OFM Immobilienbeteiligung GmbH hält einen Minderheitenanteil an den Objektgesellschaften, wird aber laut Geschäftsberichten selbst wiederum von der Warwick Square Foundation kontrolliert – ein Hinweis auf einen möglichen Share Deal. Die Registrierung der Muttergesellschaft in Jersey mit einem Steuersatz von null Prozent und die Zwischenholding in der Schweiz sowie ein Gesellschafterkredit von rund 100 Millionen Euro bei der IMW Holding SE¹¹⁹ erhöhen das Risiko für Gewinnverschiebung und Steuervermeidung.

Wohnungen in Berlin

Die IMW kontrollierte 2007 laut Marktberichten 12.254 Wohnungen im Großraum Berlin und plante, weiter zu wachsen.¹²⁰ Infolge der Finanzkrise musste sie dann allerdings für einzelne, teilweise verbriefte Bestandteile des Portfolios Insolvenz anmelden und zwischen 2009 und 2011 einen Großteil des Bestands veräußert, unter anderem an Nicolas Berggrün und Vonovia (damals Deutsche Annington).

Seit mindestens 2007 kontrollierte die IMW 4.245 Wohnungen in der Gropiusstadt, die zu diesem Zeitpunkt fast alle mietpreisgebunden waren und zu rund 900 Euro pro Quadratmeter erworben wurden.¹²¹ Die Preisbindung entfiel schrittweise bis 2014 (s. Tabelle 16).

Aktuell ist ein Neubauvorhaben am Kirschnerweg 3, ebenfalls in der Gropiusstadt, geplant. Das Gesamtportfolio wurde zum 31.3.2018 mit 377,6 Millionen Euro bewertet (Vorjahr: 302 Millionen Euro).

Geschäftspraktiken

«Aufgrund der Differenz zur Marktmiete und der geplanten Investitionen geht die Geschäftsführung davon aus, die Mieterlöse im Portfolio Gropiusstadt trotz des

restriktiven Mietspiegels in Verbindung mit der Mietpreisbremse bis zum Jahr 2020 auf EUR 22,3 Mio. p.a. erhöhen zu können (im abgelaufenen Geschäftsjahr EUR 20,6 Mio.).»¹²²

Gropiuswohnen erhöhte die Mieten vom Geschäftsjahr 2016/17 zum Geschäftsjahr 2017/18 um 10,13 Prozent, der mit Abstand höchste Wert in der Vergleichsgruppe. Laut Geschäftsbericht entstand diese Mieterhöhung hauptsächlich durch eine Modernisierungsumlage von im Durchschnitt 2,05 Euro pro Quadratmeter im Walter-May-Weg 8 und 10. Ab August 2018 war eine weitere Mieterhöhung durch eine Modernisierungsumlage von 1,88 Euro pro Quadratmeter im Löwensteinring 44 vorgesehen. Während die durchschnittlichen Mieten nach Mietpreisbindung 4,25 Euro betragen und der Mietspiegel nach Unternehmensangaben bei 6,1 Euro pro Quadratmeter lag, konnten bei Neuvermietungen nach der Modernisierung durchschnittlich 7,82 Euro pro Quadratmeter erzielt werden. Laut Ergebnispräsentation zur Hauptversammlung 2018 betragen die Investitionen für Modernisierung und Sanierung in den acht Jahren von 2010 bis 2018 insgesamt 57,5 Millionen Euro bei laufenden Instandhaltungskosten von 16,9 Millionen Euro. Bei einer Geschäftsfläche von 292.525 Quadratmetern ergeben sich daraus durchschnittliche jährliche Ausgaben von 24 Euro pro Quadratmeter und 7,2 Euro pro Quadratmeter für Modernisierung und Instandhaltung.¹²³ In den nächsten zehn Jahren sind weitere Ausgaben von 90 Millionen Euro für Modernisierung sowie für einen Neubau eingeplant.

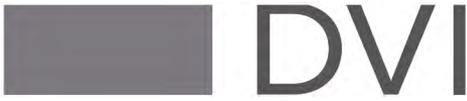
Der Geschäftsführer der IMW erhielt im Geschäftsjahr 2017/18 eine Vergütung von 294.000 Euro, allerdings wird im Geschäftsbericht auf weitere, nicht ausgewiesene Vergütungsbestandteile verwiesen.¹²⁴ Außerdem erhielt die OFM Immobilienbeteiligung GmbH bis 2017 Beratungshonorare von zuletzt einer Million Euro.¹²⁵

Rendite

Die Gesellschafter der IMW verzichteten für die Geschäftsjahre 2014/15 und 2015/16 auf eine Dividende. Für das Geschäftsjahr 2016/17 wurde eine Dividende von drei Euro je Aktie (insgesamt 49 Millionen Euro) ausgeschüttet.¹²⁶

¹¹⁸ Annual Return IMW 2018. ¹¹⁹ Geschäftsbericht IMW 2017/18. ¹²⁰ IMW-Immobilien bald groß genug für SDax, in: Immobilienzeitung, 30.8.2007, unter: www.immobilien-zeitung.de/67313/imw-immobilien-bald-gross-genug-fuer-sdax. ¹²¹ Der Kaufpreis betrug 240 Millionen Euro. ¹²² Geschäftsbericht IMW 2017, S. 6. ¹²³ Ergebnispräsentation zur Hauptversammlung IMW 2018, unter: www.imw-se.de/wp-content/uploads/2018/11/IMW_HV_2018_Praesentation.pdf. ¹²⁴ Geschäftsbericht IMW 2017/18. ¹²⁵ Geschäftsbericht Gropiuswohnen 2017/18. ¹²⁶ Vgl. die entsprechenden Geschäftsberichte von IMW.

2.12 DVI

	
Eigentümer	· unklar
Wohnungen in Berlin	· > 3.800
Geschäft	· Beteiligung aus insolventen Immobilienfonds
Rendite	· unbekannt

«DVI versteht sich als agiles und entschlossenes Unternehmen für Immobilieninvestitionen aller Art.»¹²⁷

DVI hat sich nach eigenen Angaben seit 2011 auf die Beteiligung an – und die Übernahmen von – geschlossenen Immobilienfonds spezialisiert und die Beteiligungen von mehr als 3.000 Anlegern aufgekauft. Die DVI ist beteiligt an der Claus Hausverwaltung GmbH und der Immonexxt GmbH (Makler).

Eigentümer

«Wir handeln immer auf eigene Rechnung und haben in vereinzelte Transaktionen passive private Equity-Partner mit Minderheitsbeteiligungen integriert.»¹²⁸

Die Firmenstruktur der DVI Deutsche Vermögens- und Immobilienverwaltungs GmbH («DVI») ist sehr intransparent.

- Auf unterster Ebene besteht die DVI zum großen Teil aus Gesellschaften bürgerlichen Rechts (GbRs), die anscheinend als Eigentümer der Immobilien im Grundbuch erscheinen. Diese müssen nicht ins Handelsregister eingetragen werden. Deshalb ist es weder nachvollziehbar, welchen Anteil DVI an ihnen hält, noch welche anderen Gesellschafter ebenfalls beteiligt sind. Mehrere der GbRs wurden um die Jahrtausendwende als geschlossene Immobilienfonds aufgelegt und vertrieben. Nach eigener Auskunft übernahm DVI einen Teil der Immobilienanteile, nachdem diese in finanzielle Schwierigkeiten geraten waren. Gegen einige der Gesellschaften laufen oder liefen Gerichtsverfahren wegen Mängeln bei der Verkaufsberatung.¹²⁹
- Auf zweiter Ebene werden die GbRs durch insgesamt 63 Gesellschaften gehalten, an denen die DVI zwischen 31,6 und 100 Prozent der Anteile hält. 34 der Gesellschaften (Erste bis Dreiunddreißigste DVI Investment GmbH) sind in Schönefeld registriert, einer Stadt in Brandenburg mit einem Gewerbesteuerhebesatz von 240 (in Berlin liegt er bei 410).
- Die DVI als Eigentümer der 63 Gesellschaften veröffentlicht keine Gewinn- und Verlustrechnung. Ihre Geschäftsführer, Lior Mamrud und Josif Smuskovics, sind gleichzeitig auch Gesellschafter, gemeinsam mit mehreren Personen gleichen Namens (Ezer Mamrud, Julij und Daniel Smuskovics).

Laut einem Bericht der *Süddeutschen Zeitung* von 2001 ist Josif Smuskovics 49 Jahre alt und russischer Herkunft. Nach seinem Studium der Betriebswirt-

schaftslehre arbeitete er zunächst im Textilladen seiner Eltern und kaufte 2000 oder 2001 mit einem Freund aus Kindertagen zwei Villen und zwei Mietshäuser. Laut Zeitungsartikel sagt er von sich: «Geld war immer ein Riesenthema für mich.»¹³⁰

Steuern

Durch die Registrierung der Immobilienobjektgesellschaften in Schönefeld können unter Umständen höhere Gewerbesteuerzahlungen in Berlin vermieden werden, allerdings wird bei der Immobilienverwaltung in vielen Fällen gar keine Gewerbesteuer fällig. Problematisch ist die weitgehende Anonymität der Investoren.

Wohnungen in Berlin

Derzeit kontrolliert DVI nach eigenen Angaben Immobilien mit einer Gesamtfläche von 450.000 Quadratmetern, darunter 3.878 Berliner Wohnungen mit einer Fläche von 259.822 Quadratmetern, hauptsächlich an zwei Adressen in Hellersdorf und Friedrichsfelde. Zwei der sechs beschriebenen Immobilien stammen aus der Insolvenzmasse der Investitionsbank Berlin (IBB). Die Adressen der auf der Internetseite beschriebenen Immobilien stimmen nur teilweise mit den in den Firmennamen aus der Anteilsliste enthaltenen Adressen überein. Es ist deswegen durchaus möglich, dass der Bestand an Wohnimmobilien noch größer ist. Laut Berichten der Berliner Mietergemeinschaft kaufte DVI mehrere preisgebundene Sozialwohnungen.¹³¹

Geschäftspraktiken und Rendite

DVI veröffentlicht keine Konzernbilanz und keine Gewinn- und Verlustrechnung.

¹²⁷ Selbstdarstellung DVI unter: <http://dvi.de/ueber-uns>. ¹²⁸ Ebd. ¹²⁹ Vgl. die Informationen zu den Verfahren z. B. unter: <https://kanzleimitte.de/immobilienfonds-mega-4/> oder unter: <https://kanzleimitte.de/mega-19-gbr-immobilienfonds/>. Weitere Informationen finden sich unter: www.pnn.de/potsdam-mittelmark/wie-sich-die-stimmung-drehte/21888336.html und unter: www.gomopa.net/Pressemitteilungen.html?id=2360. DVI ist über die Vierte, Dreizehnte, Zweiundzwanzigste und Dreiundzwanzigste DVI Investment GmbH an den Fonds Mega 17, 12, X und VIII beteiligt. Laut Eigendarstellung auf der Website hat sich DVI «seit 2011 [...] auf die Beteiligung an – und die Übernahme von – geschlossenen Immobilienfonds spezialisiert» und hat Immobilien aus der Insolvenzmasse der IBB erworben. ¹³⁰ Jurkuhn, Katrin: Am Rand des Haifischbeckens, in: *Süddeutsche Zeitung*, 17.5.2010, unter: www.sueddeutsche.de/karriere/der-erste-job-am-rand-des-haifischbeckens-1.545403. ¹³¹ Nowak, Peter: in: *MieterEcho online*, 18.11.2015, unter: www.bmgev.de/mietercho/mietercho-online/koloniestr.html und Blume, Jutta: Neue Gewinner im Sozialen Wohnungsbau. Drastische Mieterhöhungen während der Anschlussförderung, in: *MieterEcho* 346, 2011, unter: www.bmgev.de/mietercho/archiv/2011/me-single/article/neue-gewinner-im-sozialen-wohnungsbau.html.

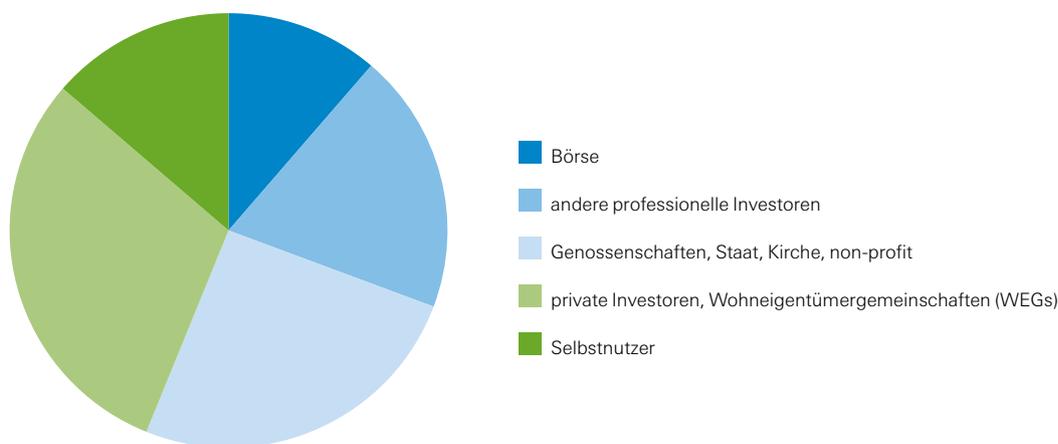
3 ANDERE INVESTOREN AUF DEM FINANZIALISIERTEN WOHNUNGSMARKT

Mit knapp 250.000 Wohnungen kontrollieren die in dieser Kurzstudie beschriebenen Immobilienunternehmen knapp ein Achtel aller Berliner Wohnungen. Der Großteil von ihnen ist in der Hand börsennotierter Unternehmen (s. Abbildung 3).

Allerdings gibt es weitere, teilweise ebenfalls börsennotierte Unternehmen mit teils sehr ähnlichen Geschäftspraktiken und Unternehmensstrukturen, die knapp unter die Grenze von 3.000 Wohnungen fallen.

Darüber hinaus ist unklar, inwieweit die Auswahl, die dieser Zusammenstellung zugrunde liegt, vollständig ist und ob nicht einzelne Investoren wie zum Beispiel Blackstone oder vermögende Einzelpersonen direkt oder indirekt mehr als 3.000 Wohnungen besitzen. Eine Auswahl weiterer Akteure des finanzierten Wohnungsmarkts, die in Berlin durch ihre Geschäftspraktiken teilweise bereits negativ aufgefallen sind, findet sich in der folgenden Tabelle 17.

Abbildung 3 – Wem gehören die Wohnungen in Berlin



Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Zensus 2011 (Gebäude und Wohnungszählung). Aktuelle Zahlen zu Wohnungen der börsennotierten Unternehmen laut Geschäftsberichten ergänzt und annäherungsweise zu 50 Prozent von anderen professionellen Investoren und 50 Prozent von privaten Investoren abgezogen.

Tabelle 17 – Übersicht über weitere Unternehmen mit größerem Immobilienbestand in Berlin

Unternehmen	Wohnungsbestand Berlin (2017/18, teilweise geschätzt)	Börse	Quelle
Phoenix Spree	2.304	AIM (London)	1
Adler Real Estate	1.698	Deutschland	2
Blackstone	1.253	nein	3
Optimum Evolution Fund SIF – Property III	1.040	nein	4
Round Hill Capital	>770	nein	5
Wohnselect D	580	nein	6
Fortis	> 400	nein	7
Lebensgut	> 400	nein	8

1 Halbjahresbericht Phoenix Spree 2018, 26.9.2018, unter: www.phoenixspree.com/investors/results-reports-and-presentations/

2 Selbstdarstellung Adler Real Estate, unter: <https://adler-ag.com/portfolio/top-20-standorte/>

3 Barbaglia, Pamela: Blackstone Buys Taliesin Property Fund in 260 Million Euro Deal, Reuters, 20.12.2017, unter: www.reuters.com/article/us-taliesin-m-a-blackstone-group/blackstone-buys-taliesin-property-fund-in-260-million-euro-deal-idUSKBN1EE0U3

4 Jahresabschluss 2017, unter: www.rbl.lu

5 Selbstdarstellung Round Hill Capital unter: <http://roundhillcapital.com/round-hill-capital-completes-the-acquisition-of-a-residential-portfolio-with-770-units-in-berlin-as-part-of-its-german-residential-strategy/>

6 Wohnselect Deutschland, unter: www.wohnselect.de/portfolio/

7 eigene Schätzung basierend auf bekannten Häusern

8 eigene Schätzung basierend auf bekannten Häusern

LINKSAMMLUNG

Die im Text genannten Geschäftsberichte sind größtenteils über www.bundesanzeiger.de (Deutschland) und www.rcsl.lu (Luxemburg) verfügbar bzw. auf den Internetseiten der Unternehmen zu finden.

ADO: www.ado.properties/websites/ado/German/4000/publikationen.html#reports

BGP siehe www.rcsl.lu

Covivio: www.covivio.eu/en/finance/financial-activities/documentation/

Deutsche Wohnen: <https://ir.deutsche-wohnen.com/DVI> siehe www.bundesanzeiger.de

Grand City: www.grandcityproperties.com/investor-relations/publications/financial-reports/

Hilfswerk (HWS) siehe www.bundesanzeiger.de

IMW: www.imw-se.de/berichte/ und www.bundesanzeiger.de

Pears siehe www.rcsl.lu

TAG: www.tag-ag.com/en/investor-relations/financial-statements/annual-reports/

Vonovia: <https://investoren.vonovia.de/websites/vonovia/German/1/investor-relations.html>

WEITERE HINTERGRUNDINFORMATIONEN ZUM THEMA

Garcia-Landa, Adrian/Trautvetter, Christoph: Wem zahle ich eigentlich Miete? Den finanzierten Immobilienmarkt verstehen. Ein Recherchehandbuch für Mieter*innen, hrsg. von der Rosa-Luxemburg-Stiftung, Berlin 2019, unter: www.rosalux.de/publikation/id/40038/wem-zahle-ich-eigentlich-miete/.

Trautvetter, Christoph: Immobilienmärkte (be)steuern – ein Überblick, hrsg. vom Netzwerk Steuergerechtigkeit, Berlin 2018, unter: <https://>

netzwerksteuergerechtigkeit.files.wordpress.com/2018/09/2018_09_11_info-steuergerechtigkeit-zu-immobilien1.pdf.

Werle, Hermann/Maiworm, Joachim: Den Aktionären verpflichtet – Immobilienaktiengesellschaften: Umverteilungsmaschinerie und neue Macht auf den Wohnungsmärkten, hrsg. vom Ausschuss Immobilien-Aktiengesellschaften der Berliner MieterGemeinschaft, Berlin 2019, unter: www.bmgev.de/.



WWW.ROSALUX.DE