

KNUT UNGER

**VONOVIA:
EIN PROBLEM,
DAS IMMER
GRÖSSER WIRD**

INHALT

Einleitung	3
1 Folgen der Übernahme von Deutsche Wohnen	4
2 Geschäftsmodell und Struktur der Vonovia	9
3 Fiktionale und operative Ergebnisse	14
4 Die Abschöpfungsrate	18
5 Im Maschinenraum des Mietenwahnsinns	24



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

EINLEITUNG

«Wir sind Teil der Lösung», behauptet die Vonovia in ihrem am 18. März 2022 veröffentlichten Geschäftsbericht 2021.¹ Es sei «das erfolgreichste Jahr unserer Unternehmensgeschichte» gewesen, verkündete Vonovia-Boss Rolf Buch bei der Präsentation der Ergebnisse.² Der wirtschaftliche Erfolg sei Basis für die Übernahme von Zukunftsverantwortung für die Wohnungsversorgung und den Klimaschutz.

Die Plattform kritischer Immobilienaktionär*innen sieht das anders. Das auf aggressives

Wachstum und effiziente Mietenabschöpfung zugunsten der Finanzanleger ausgerichtete Geschäftsmodell wird mit jeder Übernahme zu einem größeren Problem für die soziale und ökologische Wohnungsversorgung. Die hohe Gewinnausschüttung – vom Vorstand vorgeschlagen werden 1,3 Milliarden Euro – ist weniger gerechtfertigt als jemals zuvor.

In diesem Text beschäftigen wir uns insbesondere mit der Abschöpfung der Miete und konzentrieren uns dabei auf den aktuellen Geschäftsbericht.

¹ Vonovia Geschäftsbericht 2021, unter: <https://report.vonovia.de/2021/q4/de/>. ² Siehe <https://presse.vonovia.de/de-de/aktuelles/>.

1 FOLGEN DER ÜBERNAHME VON DEUTSCHE WOHNEN

Die teure Übernahme der Deutsche Wohnen im Jahr 2021 hinterlässt im aktuellen Geschäftsbericht der Vonovia tiefe Spuren. Zwar ist die Kennzahl der Vonovia für ihren operativen Gewinn (Group FFO³) um 24 Prozent gestiegen. Zum ersten Mal in der Geschichte der Vonovia sank er aber bezogen auf die einzelne Aktie. Die Nettoverschuldung der Vonovia, inklusive Deutsche Wohnen, verdoppelte sich nahezu auf 45,2 Milliarden Euro. Ende 2020 war jede Vonovia-Wohnung im Schnitt mit 16.000 Euro Schulden belastet. Ende 2021 waren es, inklusive Deutsche Wohnen, schon 29.000 Euro pro Wohnung. Der Verschuldungsgrad des Konzerns stieg gegenüber dem Vorjahr von 39,4 auf 45,8 Prozent – und das, obwohl der Buchwert der Immobilien in einem bislang unbekanntem Ausmaß hochgeschrieben wurde.

Trotzdem will der Vorstand den Aktionär*innen einen höheren Dividendenbetrag ausschütten als jemals zuvor: 1,3 Milliarden Euro. Eigentlich hatte der Vonovia-Vorstand die Ausschüttungsmarke auf 70 Prozent des Group FFO festgelegt. Denn es sollte nie das Gerücht auf-

kommen, die Aktionär*innen würden aus der Unternehmenssubstanz bedient. Schnee von gestern! Jetzt sind es 77 Prozent.

Gründe für die erhöhte Ausschüttung

Das gesunkene Ergebnis pro Aktie ist Folge des Anstiegs der Aktienanzahl. Für die Finanzierung der Übernahme von Deutsche Wohnen wurde Ende 2021 eine Kapitalerhöhung von 8,1 Milliarden Euro durch Ausgabe neuer Aktien vorgenommen. Außerdem ließen sich 49 Prozent der Aktionär*innen ihre Dividende aus dem Jahr 2020 in Form von Aktien auszahlen, was gut 470 Millionen Euro entspricht. Der Gewinn aus dem Jahr 2021 muss nun also auf 29 Prozent mehr Aktien verteilt werden. Der Geschäftsbericht 2021 beziffert den Rückgang des Ergebnisses pro Aktie auf 4 Prozent.⁴

³ FFO ist die Abkürzung von «Funds From Operations» und zeigt als Kennzahl die operative Ertragskraft an. Siehe dazu Abschnitt 3 (Fiktionale und operative Ergebnisse). ⁴ Vergleicht man den Group FFO pro Aktie des Geschäftsberichts 2021 mit dem im Geschäftsbericht 2020, so ging er sogar um 10 Prozent zurück. Die Erklärung für die Differenz: Den Aktionär*innen der Vonovia wur-

Würde es bei den 70 Prozent Ausschüttung vom FFO bleiben, die in der Vergangenheit als nachhaltige Quote festgelegt wurde, so hätten die Aktionär*innen einen Rückgang der Dividende hinnehmen müssen. Statt 1,66 Euro würden sie nur 1,50 Euro pro Aktie erhalten. Das will der Vonovia-Vorstand den Aktionär*innen nicht zumuten, zumal es auch um den Kurs der Aktie nicht zum Besten steht. Der Höhenflug im Sommer 2021 war auf die lukrativen Übernahmeangebote an die Deutsche-Wohnen-Aktionär*innen zurückzuführen. Er konnte nicht stabilisiert werden. Im Vergleich zu März 2021 war der Kurs im März 2022 um etwa 10 Euro pro Aktie gesunken, das ist ein Rückgang von mehr als 20 Prozent.

Die erhöhte Ausschüttung hilft dabei, den Einbruch der Dividendenrendite abzumildern. Sie erhöht aber den Druck auf Mieten und Kosten.

45 Prozent der Mieteinnahmen sollen an die Aktionär*innen gehen

Wie voraussehbar war, zahlen vor allem die Mieter*innen für den aggressiven Expansionskurs. Ohne die Anteile, die auf die Ergebnisse der noch nicht voll integrierten Deutsche Wohnen und der Immobilienverkäufe zurückzuführen sind, beträgt die Ausschüttung aus dem Ergebnis 1,1 Milliarden Euro. Das sind 45 Prozent der Brutto-Mieteinnahmen der Vonovia

aus 2021 (zur Ermittlung dieses Wertes siehe Kapitel 4). Im Vorjahr betrug diese Quote noch 37 Prozent

Von jedem Euro Miete, den die Vonovia-Mieter*innen 2021 zahlten, fließen also 45 Cent in die Dividendenausschüttung. Für die eigentliche Wohnungsbewirtschaftung, inklusive Instandhaltungsaufwendungen, benötigte die Vonovia nur gut 25 Cent pro Euro Mieteinnahme.

Den Rest, 11 Prozent der Mieteinnahmen, kann die Vonovia in mietsteigernde Modernisierungen, Neubauten oder weitere Aufkäufe investieren. Dieser Wert ist deutlich niedriger als im Vorjahr. Die Expansion zehrt an der weiteren Investitionsfähigkeit der Vonovia.

Die hohe Ausschüttung ist nur dann «gedeckt», wenn die zum Abschluss des Jahres geplante Integration der Deutsche Wohnen zu einem großen operativen Gewinn führt.

de der Erwerb der neuen Aktienbezugsrechte 2021 durch hohe Abschläge auf den Kurswert schmackhaft gemacht. Nach einer Rechnungslegungsvorschrift muss bei solchen Abschlägen das Ergebnis pro Aktie auch für die zurückliegenden Jahre korrigiert werden, was rechnerisch zu einer Erhöhung der Aktienanzahl für den zurückliegenden Zeitraum führt. Also sinkt rückwirkend auch der Gewinn pro Aktie. Die Aktionär*innen, die das Sondergebot angenommen haben, haben im Vergleich zwar einen geringen Gewinn pro Aktie, dafür aber einen höheren für ihr ganzes Aktienpaket.

Mietsteigerungen weit über Bundesdurchschnitt

Im Jahr 2021 stiegen die Vonovia-Mieten – bereinigt um An- und Verkäufe – um 3,9 Prozent, im Deutschlandbestand des Konzerns um 3,8 Prozent. Im gleichen Zeitraum stieg der Mietenindex des Statistischen Bundesamts um 1,3 Prozent. Die wenigen (1.373), aber teuren Neubauwohnungen der Vonovia tragen mit 0,6 Prozentpunkten zu diesem «Mietsteigerungserfolg» bei. Den Rest teilen sich mit je 1,6 Prozent die Mietsteigerungen nach Modernisierung und die «Anpassungen» an die Marktmiete, also Mieterhöhungen und Neuvertragsmieten ohne Modernisierung.

Verschuldung für den Mega-Deal

Um das Ziel einer Übernahme der Deutsche Wohnen zu erreichen, musste die Vonovia im Jahr 2021 mehrere Anläufe nehmen. Das trieb die Kosten in die Höhe. Auf das erste Übernahmeangebot reagierte bis zum Stichtag, dem 30. Juni 2021, nur eine Minderheit der Aktionär*innen. Noch im August 2021 besaß die Vonovia lediglich 30 Prozent des Grundkapitals der Deutsche Wohnen, weit entfernt von einer beherrschenden Mehrheit. Erst das nachgebesserte zweite Übernahmeangebot in Höhe von 53 Euro pro Aktie und der Verzicht auf die für institutionelle Investoren problematische

Mindestannahmeschwelle führte dann bis zum 30. September 2021 zu einem Anteil von über 50 Prozent des Stammkapitals der Deutsche Wohnen. In den folgenden Wochen konnte die Vonovia weitere Aktien erwerben, sodass der Anteil auf 87 Prozent anwuchs.

Um den Aktienankauf zu finanzieren, hatte die Vonovia von einem Bankenkonsortium einen Brückenkredit von über 20 Milliarden Euro aufgenommen. Zur Ablösung dieses Kredits wurden mehrere Unternehmensanleihen mit niedrigen Zinssätzen (durchschnittlich 0,5 bis 0,7 Prozent) und einem Gesamtvolumen von 9 Milliarden Euro ausgegeben. Im Dezember wurde das Kapital durch Ausgabe neuer Aktien im Wert von 8,1 Milliarden Euro erhöht. Am Ende des Jahres 2021 waren noch 3,5 Milliarden Euro des Überbrückungskredits abzuzahlen.

Insgesamt betragen die originären Finanzverbindlichkeiten der Vonovia am Ende des Geschäftsjahrs 47 Milliarden Euro, fast doppelt so viel wie ein Jahr zuvor. Daran ist die Deutsche Wohnen mit Schulden in Höhe von 10,1 Milliarden Euro beteiligt. Wenn man diese übernommenen Verbindlichkeiten außer Acht lässt, ist die Verschuldung der Alt-Vonovia durch den Kauf der Deutsche Wohnen um 12,9 Milliarden Euro oder 53 Prozent gestiegen.

Ob diese stark erhöhte absolute Verschuldung wieder abgebaut werden kann, hängt von den

weiteren Kapitalerhöhungen und der Zinsentwicklung ab und davon, ob bei der Integration der Deutsche Wohnen die versprochenen Synergien bei den Bewirtschaftungskosten erzielt, und davon, wie sehr die Mieten gesteigert werden können. Auch Verkäufe aus dem Wohnungsbestand – wie zuletzt an das Land Berlin – könnten in Zukunft eine größere Rolle spielen.

Fiktionale Wertsteigerungen

Die Rating-Agenturen geben der Kreditwürdigkeit der Vonovia keine Spitzenwerte, scheinen bislang aber kein großes Risiko zu erkennen. Trotz des von 35,4 Prozent auf 45,6 Prozent gestiegenen Verschuldungsgrads (LTV) bewerten sie die Kreditwürdigkeit der Vonovia mit stabil bis gut.⁵ Positiv registrieren sie die Kapitalerhöhung. Die gestiegenen Finanzverbindlichkeiten sind vor allem deshalb nicht wesentlich markanter auf den Verschuldungsgrad durchgeschlagen, weil gleichzeitig eine Wertanpassung der Immobilien in einem bislang nicht bekannten Umfang stattfand.

Um 7,4 Milliarden Euro wurde der Verkehrswert der neuen und alten Vonovia-Immobilien im Laufe des Geschäftsjahres angehoben. Ohne diese fiktionale Aufwertung läge der Verschuldungsgrad bei 50 Prozent. Und statt des jetzt ausgewiesenen positiven Ergebnisses

von 2,8 Milliarden Euro würde das Periodenergebnis ein Minus von 4,6 Milliarden Euro ausweisen. Die Höherbewertung ist nur durch die Annahme gedeckt, dass die Zinsen und andere Kosten in Zukunft niedrig bleiben sowie die Mieten auf Dauer weiter steigen. Der Aufkauf der Deutsche Wohnen belastet somit alle Mieter*innen der Vonovia auf viele Jahre.

Dies gilt umso mehr, als die aufgekaufte Deutsche Wohnen außer mit ihrem Immobilienwert auch noch mit einem Geschäfts- und Firmenwert von 4,7 Milliarden Euro in die Vonovia-Bilanz eingeflossen ist. Bei diesem Betrag, dem sogenannten Goodwill, handelt es sich, vereinfacht gesagt, um den Unterschied des Kaufpreises zum materiellen Wert des aufgekauften Unternehmens, also vor allem dem (teilweise bereits spekulativen) Verkehrswert der Immobilien zum Zeitpunkt des Erwerbs. Der «Goodwill» drückt die Erwartung aus, dass sich der bei der Übernahme gezahlte «Aufpreis» im Laufe der Zeit auszahlt. Dies ist dann der Fall, wenn nach Integration der Deutsche Wohnen in Zukunft «Synergien», also Einsparungen bei den Personal- und Sachkosten, vor allem aber weitere Steigerungen der fiktionalen Immobilienwerte erfolgen. Ob dies der Fall ist, wird von der Vo-

⁵ Vonovia Geschäftsbericht 2021, S. 52.

novia mindestens einmal jährlich überprüft. Die hohen Aufwertungen der Immobilien im Jahr 2021 hatten im Zuge dieser Prüfungen zu Verringerungen der Firmen- und Geschäftswerte um 3,5 Milliarden Euro geführt. Unter dem Strich bleibt eine Erhöhung des «Goodwill» um 2,8 Milliarden Euro. Auch die in diesem Betrag ausgedrückte Erwartung muss in Zukunft durch steigende Immobilienwerte und damit letztendlich höhere Mieten erfüllt werden.

Der Druck auf Mieten und Kosten und damit der Hunger nach noch mehr Expansion wächst mit jeder Übernahme und Aufwertung weiter. Angesichts der Größe, die die Vonovia nunmehr erreicht hat, geht es bei dem weiteren Renditewachstum nicht mehr nur um eine optimale Nutzung der bestehenden Markt- und Regulationsverhältnisse. Es geht auch um die Beeinflussung dieser Verhältnisse im Interesse der eigenen Geschäfte.

Sozialstaatstragendes Image

Die Außendarstellung der Vonovia ist darauf ausgerichtet, der Öffentlichkeit das Bild eines sozial und ökologisch verantwortlich handelnden Großakteurs zu vermitteln, auf dessen Zusammenarbeit die staatliche Wohnungspolitik nicht verzichten kann. Auf die genaue Übereinstimmung mit den Tatsachen kommt es dabei ebenso wenig an wie bei den umstrittenen Nebenkostenabrechnungen. Es geht darum, die Fiktion eines Geschäftsmodells zu verkaufen, das sowohl den Renditeinteressen der globalen Finanzanleger als auch den Interessen der öffentlichen Hand gerecht wird.

Aber der Schein trägt. Solange diese Geschichte von den «Märkten» und den Politiker*innen geglaubt wird, wird der Graben zwischen den Renditeerwartungen des «Systems Vonovia» und den Interessen der Mieter*innen an stabilen Mieten und guten Wohnungen immer tiefer.

2 GESCHÄFTSMODELL UND STRUKTUR DER VONOVIA

Börsennotierte Wohnungsunternehmen vom Typ Vonovia tragen einen Januskopf. Sie sind doppelgesichtig. Denn sie haben zwei Arten von «Kunden». Auf der einen Seite schaffen und verkaufen sie Wertanlagen in Form von Aktien und Unternehmensanleihen an vermögende Anleger*innen in der ganzen Welt. Auf der anderen Seite vermieten oder verkaufen sie Wohnungen, um damit Zahlungsströme für die Weiterleitung an ihre Anleger*innen zu gewinnen.

Die Anleger*innen erwerben Wertanlagen bei der Vonovia, wenn der Mix aus der gebotenen Rendite und dem verbundenen Ausfallrisiko ihren Erwartungen entspricht bzw. den Risikobeschränkungen, denen sie zum Beispiel als Versicherungen unterworfen sind. Die Anleger*innen vergleichen ihre Anlagemöglichkeiten global. Die Vonovia muss sich anstrengen, dass sie bei der Konkurrenz mithält. Da ist es nützlich, wenn sie durch ihre Größe und ihre Alleinstellungsmerkmale auffällt. Da die Anleger*innen heute oft auf ihren Ruf als ethisch handelnde Investoren achten müssen, reicht es

nicht mehr aus, dass die Vonovia gute Dividenden, Wertsteigerungen und geringe Risiken anbietet. Sie muss auch zeigen oder zumindest so tun, dass sie Wesentliches zum Klimaschutz beiträgt, sich sozial verhält und ein transparentes, verantwortliches Management betreibt. Letzteres ist Thema der sogenannten ESG-Berichterstattung (ESG = Ecology, Social, Governance), die seit einigen Jahren immer relevanter wird.

Im Unterschied zu einem nicht mit hohen Schulden belasteten Privatvermieter kann der Vonovia-Vorstand nur begrenzt darüber entscheiden, wie «gierig» er sich im Rahmen des Mietrechts verhalten will. Denn der Verhaltensspielraum der Vonovia wird nicht nur von der Gesetzgebung der Parlamente und den Verhältnissen auf den Wohnungsmärkten bestimmt. Ebenso bedeutend sind die Gesetze und Verhältnisse auf den globalen Finanzmärkten.

90 Prozent der Aktien der Vonovia werden von Anleger*innen außerhalb Deutschlands gehalten, 45 Prozent von Anleger*innen mit Sitz in den USA und Großbritannien. Es handelt sich

meist um institutionelle Anleger, die das Kapital Dritter verwalten und deshalb selbst nach den Finanzmarktgesetzen funktionieren. Die größten Anteilseigner der Vonovia waren Ende 2021 der norwegische Staatsfonds (11,1 %) und der weltgrößte Vermögensverwalter Black Rock (8,3 %). Der niederländische Pensionsfonds-Vermögensverwalter APG (4 %) war die Nummer drei. Diese Großinstitutionen und zahlreiche weitere, die sich unterhalb der Meldeschwelle der Aktiengesellschaften tummeln, treffen ihre Investitionsentscheidungen nicht nach Gutdünken, sondern mithilfe von Algorithmen, die ständig für ihre Kund*innen optimalen Investitionsstrategien erkunden.

Die Vonovia SE ist dabei nicht nur ein «ausführendes Organ» der Finanzmärkte. Sie ist selbst ein Finanzinvestor, ein integrierter Bestandteil der globalen Finanzindustrie. Dieser «finanzialisierte» Charakter führt zu dem Versuch, alle Betriebsabläufe – vom Schuldenmanagement bis zur Hausmeistertätigkeit – anhand abstrakter finanzieller Kennziffern und mithilfe einer dazu passenden Struktur zu steuern.

Operative Geschäftsbereiche und Querschnittsaufgaben

Unter finanzdominierten Vorzeichen hat sich die Vonovia zu einem integrierten Konzern mit mehreren strategisch ausgerichteten opera-

tiven Geschäftsfeldern und übergreifenden Querschnittsaufgaben entwickelt. Auf jedem dieser Felder will die Vonovia wachsende Renditen erzielen.

Als eigene operative Geschäftsbereiche behandelt die Vonovia seit dem Geschäftsbericht 2018 neben der eigentlichen Bewirtschaftung der Mietwohnungen (*rental*) die Erbringung von Handwerks- und Serviceleistungen innerhalb und außerhalb des Konzerns (*value add*), den Vertrieb von Gebrauchtwohnungen (*recurring sales*) sowie die Entwicklung und Verwertung neuerer Immobilienobjekte (*development*). Sie war meiner Kenntnis nach der erste Immobilienkonzern, der seine Strategie auf diese vier Handlungsfelder zugleich ausrichtete. Quer dazu gibt es strategische Handlungsfelder, die die finanzielle Ertragskraft und Werthaltigkeit des Konzerns steigern.

Eine dieser Querschnittsaufgaben stellt das Management der Erwartungen und Forderungen dar, die sich aus den Aktien, Anleiheanteilen und Krediten des Konzerns ergeben. Je nach Lage auf den internationalen Finanz- und Kapitalmärkten werden ständig Schulden und Anteile umgeschichtet, um für die Akteure auf diesen Märkten ein Optimum an Rendite und Sicherheit zu erzielen. Im Rahmen dieses Finanzengineerings werden Zinsen gesenkt und Risiken über Finanzmarktprodukte abgesichert.

Eine weitere Querschnittsaufgabe ist das Portfolio-Management. Immobilien mit vergleichsweise hohen Kosten und geringem Mietsteigerungspotenzial werden abgestoßen, Wohnungen und Wohnungsunternehmen mit guter Mietsteigerungserwartung werden hinzugekauft. Dadurch verschieben sich nicht nur die jährlichen Gewinne, sondern vor allem auch die Marktwerte des Immobilienbestands, die stark von den Kosten- und Mietsteigerungserwartungen abhängen. An Letzteren entscheidet sich auch, wie lukrativ Instandhaltungen und Modernisierungen sind. Durch Käufe und Verkäufe, Investitionen und Desinvestitionen optimiert die Vonovia ständig die Zusammensetzung ihres Wohnungsbestands und damit ihrer Mieterschaft.

Eine dritte Querschnittsstrategie des Konzerns besteht in der permanenten Optimierung des Geschäfts- und Betriebsabläufe. Das Vorgehen orientiert sich zum Teil an güterindustriellen Vorbildern, inklusive der Digitalisierung der Wohnungsbewirtschaftung, die zu einer Teilautomatisierung von Standardvorgängen wie Mieterhöhungen, Modernisierungskalkulation oder Nebenkostenabrechnung führen. Die digital gestützte Standardisierung von Betriebsabläufen ist zugleich Voraussetzung für die Expansion der Konzernkontrolle in die Wertschöpfungskette der Zulieferer und Dienstleis-

ter, etwa bei der Produktion und Montage von Fenstern und dem massenhaften Einkauf von Heizungsbauteilen, die dann den Mieter*innen mit hohen Standardaufschlägen in Rechnung gestellt werden.

Neben dieser vertikalen Expansion bemüht sich die Vonovia ständig um weiteres Wachstum durch die Entwicklung neuer Dienstleistungen, vor allem in den Bereichen Energieversorgung und Kommunikation. Die wesentlichen Wachstumsschübe ergeben sich aber aus dem Aufkauf geeigneter Wohnungsbestände und Firmen im In- und Ausland. Durch die Übernahme von oder die Beteiligung an Firmen in Österreich, Schweden, Frankreich und den Niederlanden und an anderen Standorten wird die Vonovia SE zu einem transnationalen Vermietungskonzern, was in dieser Größenordnung ein Novum ist. Private-Equity-Fonds wie Black Stone verwalten und vermieten die Immobilien, an denen sie beteiligt sind, nicht selbst.

Die Organisationsstruktur

Die europäische Aktiengesellschaft Vonovia SE fungiert als Oberholding zahlreicher in sich verschachtelter Untergesellschaften. Grob zu unterscheiden sind Objektgesellschaften, Holding-Gesellschaften und operative Servicegesellschaften. Ihre funktionale Trennung hat strategische Bedeutung.

Die Objektgesellschaften halten die Eigentumstitel an den Immobilien und stellen deshalb im juristischen Sinne die Vermieter dar. In den allermeisten Fällen verfügen sie aber über kein Personal und agieren in keiner Weise eigenständig. Auch die Holding-Gesellschaften haben in der Regel kein eigenes Personal und keine operative Funktion. Sie dienen lediglich dazu, die zentrale Verfügungsgewalt des Konzernmanagements über die Objektgesellschaften zu sichern.

Von dieser das Immobilieneigentum haltenden Struktur sind die Servicegesellschaften der Vonovia zu unterscheiden. In ihnen ist fast das gesamte Personal beschäftigt. Das Eigenkapital dieser Gesellschaften ist dagegen gering. Die Servicegesellschaften erfüllen unterschiedliche Funktionen. Viel Personal konzentriert sich auf die Handwerkerorganisation «Deutsche Technische Gebäudeservice» (TGS): Andere Firmen dienen eher dazu, Abrechnungen für die Leistungen eigenen Personals und das Dritter zu erstellen. Die Vonovia Kundenservice GmbH ist die eigentliche, hochkonzentrierte Wohnungsverwaltung. Sie nimmt Abrechnungen vor, verwaltet die Mietenkonten und ist der zentrale Ansprechpartner der Mieter*innen. Die Vonovia Immobilienservice GmbH beschäftigt dagegen die sogenannten Hausmeister oder Objektbetreuer,

für deren Leistungen dann den Mieter*innen Unternehmensforderungen in Rechnung gestellt werden. Die Vonovia Wohnumfeld Service GmbH wiederum berechnet die Gartenpflege, Reinigungen, das Müllmanagement und den Winterdienst. Eine weitere Konzerntochter, die den Mieter*innen in Nebenkostenabrechnungen begegnet, ist die Deutsche Multimedia Service GmbH, die mit gutem Gewinn die Kabel- und Verbindungskosten externer Dienstleister abrechnet. Die Vonovia Energie Service GmbH berechnet den Mieter*innen vom Konzern festgesetzte «Kosten» für das zentral bezogene Erdgas. Die Vonovia Mess Service GmbH stellt die Abrechnungskosten in Rechnung und «vermietet» den Vonovia-Objektgesellschaften zulasten der Mieter*innen die Heizkostenverteiler. Die Vonovia Engineering GmbH rechnet den Mieter*innen die hohen Modernisierungskosten vor. Die Liste ließe sich noch fortsetzen. Die Auslagerung von Vermieterleistungen auf diese Spezialgesellschaften verfolgt nicht zuletzt den Zweck, Gewinne zu generieren, ohne den Mieter*innen die tatsächlichen Kosten des Konzerns offenlegen zu müssen.

Neben diesen Zweckgesellschaften gibt es auch noch rein «interne Dienstleister» etwa für die IT-Versorgung. Sehr bedeutend ist die Vonovia Finance B.V. mit Sitz in Amsterdam. Über

sie werden diverse Anleihen und Finanzinstrumente organisiert.

Diese gesellschaftsrechtliche Struktur bildet nur das formelle Gerüst für eine alle Firmen und

Geschäftsbereiche umfassende Konzernsteuerung. Diese wird vom zentralen Management verantwortet, die eigentliche Steuerung erfolgt jedoch über Kennziffern.

3 FIKTIONALE UND OPERATIVE ERGEBNISSE

Wer unbefangen in den Geschäftsberichten der Vonovia die Seiten mit den Gewinn- und Verlustrechnungen aufschlägt, wird oft stutzig. Die dort ausgewiesenen hohen «Periodenergebnisse» scheinen weniger auf hohe Vermietungsergebnisse zurückzuführen sein als auf die jährlichen Neubewertungen der «als Finanzanlagen gehaltenen Immobilien». Zwischen 2016 und 2020 wurden die Bestandsimmobilien unabhängig von jeder baulichen Wertverbesserung um Beträge von jährlich 3,1 bis 4,2 Milliarden Euro aufgewertet. Zählt man die Neubewertungen seit 2016 zusammen, ergibt sich der unglaubliche Betrag von über 23 Milliarden Euro an leistungslosen Aufwertungen der Immobilien. Das ist fast ein Viertel des gesamten Verkehrswerts der Immobilien.

Da der bilanzielle Überschuss, der sich nicht zuletzt aus diesen Bewertungen ergibt, in die Gewinnrücklagen eingestellt wird, führt die Aufwertung zu einer Aufblähung des bilanziellen Eigenkapitals. Bereinigt um die latenten Steuern beträgt der Anteil der seit 2016 kumulierten Bewertungsgewinne mindestens ein Vier-

tel des bilanziellen Eigenkapitals. Würde man auch die Aufwertungen der Vorjahre und der Deutsche Wohnen berücksichtigen, lägen die Quoten noch höher.

Rechnungslegungsstandards

Der Grund für die starken jährlichen Veränderungen ist, dass in den Bilanzen die aktuellen «Verkehrswerte» nach internationalen Rechnungslegungsstandards (IFRS) angegeben werden. Diese richten sich – grob vereinfacht – nach dem (geschätzten) aktuell erzielbaren Preis, und der ist viel höher als die Anschaffungskosten jahrzehntealter Wohnungen. Zudem steigt er in Zeiten von Wohnungsknappheit immer weiter an.

Nach dem traditionellen Vorsichtsprinzip des deutschen Handelsgesetzbuches (HGB) darf ein Ertrag, der erst in der Zukunft erwartet wird, nicht in die Bilanz aufgenommen werden. Die Wohnungen werden deshalb zum Beispiel bei Genossenschaften, kommunalen Wohnungsunternehmen und vielen Privateigentümer*innen mit den historischen, niedrigen An-

schaffungspreisen oder Herstellungskosten bewertet. Erst wenn die Immobilien verkauft werden, wird der Marktpreis, der meist viel höher liegt, als «stille Reserve» aufgedeckt. Die Konzernbilanzen der börsenorientierten Vermieter dagegen müssen sich nach geltendem EU-Recht nach den «International Accounting Standards» (IAS) und den jüngeren IFRS richten. Nach dieser Übereinkunft können sich die Eigentümer von Immobilien, die der Renditezielung oder Wertsteigerung dienen (Finanzanlagen) entscheiden, ob sie die Immobilien zum Anschaffungspreis oder zu einem aktuellen Marktpreis (beizulegender Zeitwert, Fair Value) ermitteln wollen. Haben sie sich einmal entschieden, müssen sie die gewählte Regel für alle Immobilien anwenden.

Der «beizulegende Zeitwert» muss die Mieterträge und andere Annahmen widerspiegeln, die bei einem tatsächlichen Verkauf der Wohnungen den Marktpreis bestimmen würden. Zu diesen Annahmen gehören unter anderem die in Zukunft erwarteten Mietsteigerungen, Instandhaltungsaufwendungen, Verwaltungskosten und Zinsen. Bei der «Discounted-Cash-flow-Methode», die die Vonovia anwendet, werden die in den nächsten zehn Jahren erwarteten Zahlungsüberschüsse abgezinst. Es handelt sich also um die standardisierte Simulation des Einzelverkaufs aller konzerneigenen Woh-

nungen auf einem simulierten «idealen Markt», der von ebenso simulierten Ertragserwartungen geprägt ist.

Dieses Vorgehen führt zu erheblichen Unsicherheiten. Steigen die Mieten in Zukunft geringer als angenommen, erhöhen sich die Zinsen stärker oder wird offensichtlich, dass sich die vielen Wohnungen nicht zu den erwarteten Preisen verkaufen lassen, kann der angenommene Wert auch wieder in sich zusammenbrechen. Das kann heftige Folgen für das bilanzielle Eigenkapital und damit für die Kreditwürdigkeit des Unternehmens haben.

Obwohl die laufende Dividende nicht anhand des Bilanzgewinns, sondern der operativen Ergebnisse ermittelt wird, hat die Bewertung nach IFRS/IAS entscheidende Folgen für die Geschäftsmodelle der börsennotierten Wohnungskonzerne. Die Erwartungen zukünftiger Miet- und Preissteigerungen sowie Zinsveränderungen werden fortlaufend in den Bilanzen abgebildet. Sie dienen der Ermittlung branchenüblicher Kennziffern für die Unternehmenswerte, die Eigenkapital- und Verschuldungsquoten. Diese wiederum sind für die Einschätzung der Anleger, die Kreditwürdigkeit und das Rating von großer Bedeutung. Da die Berechnungen der globalen Finanzanleger auf den fiktionalen Werten erwarteter Erlöse beruhen, reproduzieren und abstrahieren

sie sich an der Börse und auf den internationalen Finanzmärkten zu einem aufgeblähten fiktionalen Kapital, das heißt Eigentumsansprüchen an den Wohnungsmieten. Auch dieses Kapital aber will sich angemessen verwerten, das heißt die virtuellen Wertzuwächse auch realisieren. Dies kann aber nur durch steigende operative Ergebnisse, das heißt durch höhere Renditen aus der Bewirtschaftung und Vermietung der Wohnungen geschehen. Die Aufwertungsautomatismen der IFRS/IAS wirken somit als Treiber der Mietsteigerung und ihrer Industrialisierung.

Die operativen Ergebnisse

Vor allem langfristig orientierte Investoren wie Pensionsfonds und Versicherungen wollen und dürfen nicht zu sehr mit Aktien spekulieren. Sie sind vor allem an der jährlichen Dividendenausschüttung interessiert. Die Ermittlung der Höhe und die Prüfung der «Deckung» dieser Ausschüttung erfolgt nicht aufgrund des fiktionalen Bilanzgewinns, sondern anhand eigener Kennziffern für das operative Ergebnis.

Eine von allen Unternehmen verwendete Kennzahl ist das EBITDA (Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Zu- und Abschreibungen), die das operative Ergebnis ohne die Finanzierungskosten abbilden soll. Trotz seiner Verbreitung erfolgt die Ermittlung des EBITDA uneinheitlich. Bran-

chenunüblich schließt die Vonovia auch die Ergebnisse aus dem Verkauf von Eigentumswohnungen und das Ergebnis der Neubaugeschäfts in diesen Kennwert ein. Die Abrechnung der Nebenkosten bildet bei ihr einen eigenen Geschäftsbereich. Das EBITDA ist bei der Vonovia die Summe der Segment-EBITDAs ohne die Bewertungsergebnisse der Immobilien und die Ergebnisse des Verkaufs «nicht-strategischer» Immobilien.

Das Bewirtschaftungsergebnis FFO 1 als Bezugsgröße für die Dividende

Die von den börsennotierten Wohnungsunternehmen in der Regel genutzte Bezugsgröße für die Ermittlung der Dividendenausschüttung ist jedoch die Kennzahl «Funds From Operations 1» (FFO 1), häufig als «Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit» übersetzt. Es handelt sich um ein Bilanzergebnis, das um Angaben bereinigt wird, die im Geschäftsjahr nicht zahlungswirksam wurden. Dazu zählen vor allem Abschreibungen und Wertveränderungen. Außerdem nicht enthalten im FFO 1 ist das Ergebnis aus Immobilienverkäufen, denn diese erzeugen nur einmalig einen Zahlungsstrom, auf Dauer schmälern sie die Ertragsbasis. Als Handelsgewinne werden sie in einem weiteren Indikator miteingefasst, dem FFO 2. In Abgrenzung zum FFO 2 und anderen Ergebnissen, die

nicht (nur) der Vermietung der Immobilien und damit direkt verbundenen Nebengeschäften entspringen, nennen wir den FFO 1 für unsere Zwecke Wohnungsbewirtschaftungsergebnis. Die Ausschüttung der Dividenden wird zum Teil ausdrücklich mit einer Quote an diesem «langfristigen Ertragswert» begründet. Bei der Vonovia wurde die Dividende 2017 auf 70 Prozent des FFO 1 festgesetzt. Da das Wohnungsbewirtschaftungsergebnis sowohl die Mieteinnahmen als auch die Kosten für ihre Erzielung berücksichtigt, ist es die entscheidende Größe für die Bemessung der Abschöpfung der Miete durch die Dividende und andere Gewinne.

Der FFO 1 berücksichtigt neben den Einnahmen und Ausgaben, die mit der Grundmiete verbunden sind, auch den Überschuss aus Nebengeschäften der bloßen Wohnungsvermietung. Regelmäßig gehören dazu die Ergebnisse aus der Abrechnung von Betriebs- und Heizkosten. Nun hat ein Teil der Unternehmen die Erbringung umlagefähiger Leistungen – zum Beispiel Hauswart, Gartenpflege, Kabel- und Wärmeversorgung – aber auf eigens dafür gegründete Tochterunternehmen verlagert. Diese erwirtschaften mit den konzerninternen abgerechneten Leistungen Gewinne. Auch diese Gewinne fließen in den FFO 1 ein, denn sie konnten nur aufgrund der Stellung des Konzerns als Wohnungsvermieter erwirtschaftet

werden. Es handelt sich um Überschüsse aus der Immobilienbewirtschaftung.

Dies ist auch bei den Pflegeimmobilien der Deutsche Wohnen der Fall. Die Ergebnisse aus der bloßen Vermietung der Pflegeplätze und Appartements übersteigen die andere Renditequellen der Pflegeimmobilien so sehr, dass die Deutsche Wohnen auf einen gesonderten Ausweis dieser Ergebnisse verzichtete.⁶ Das heißt, die Bewirtschaftung der Pflegeimmobilien wurde von der Deutsche Wohnen als reines Mietimmobiliengeschäft betrachtet.

Diversifizierung der Renditequellen: das operative Ergebnis bei der Vonovia

Die Vonovia geht seit 2018 einen eigenen Weg zur Ermittlung der operativen Kennziffern. Ihr mit dem Geschäftsbericht 2018 neu eingeführter Group FFO umfasst die Ergebnisse aus den Segmenten Vermietung (*rental*), Vertrieb von Eigentumswohnungen aus dem Bestand (*recurring sales*), Bau von Eigentumsobjekten (*development*) sowie das «Sourcing» technischer Aufgaben und wohnungsbezogene Dienstleistungen (*value add*). Hinzu kommen im Geschäftsbericht 2021 die Ergebnisse der nicht voll integrierten Deutsche Wohnen.

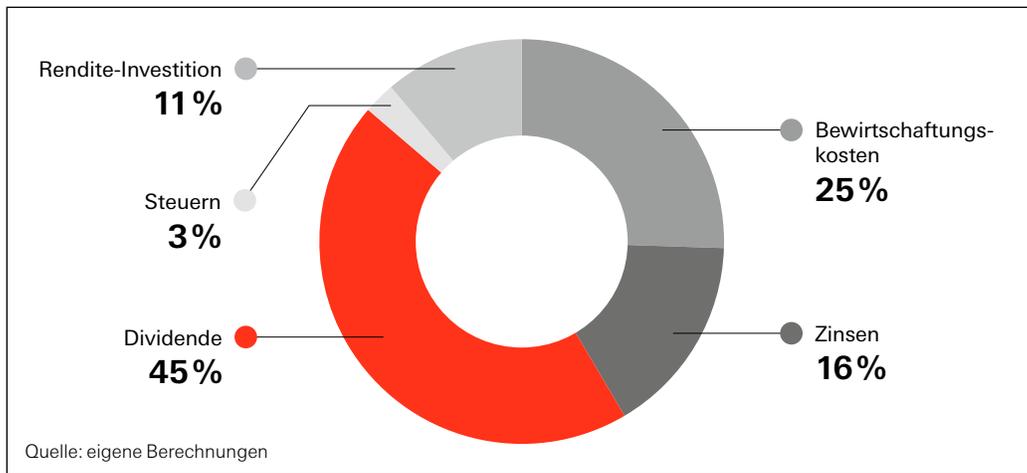
⁶ Deutsche Wohnen: Geschäftsbericht 2021, S. 141.

4 DIE ABSCHÖPFUNGSRATE

Vor ein paar Jahren haben wir als kritische Immobilienaktionär*innen den Begriff Abschöpfungsrate vorgeschlagen, um den Anteil der Mieteinnahmen zu ermitteln, der in die Vermögensbildung der Anleger*innen des Immobilienkonzerns fließt. Es handelte es sich um eine Belastung der Einkommen der Mieterschaft für die Rendite der Aktionär*innen und Anleihe-In-

vestor*innen. Von diesen Renditebelastungen, der Rente der Anleger*innen, zu unterscheiden sind Kosten, die dem Konzern für Steuern sowie Personal und Instandhaltung, also der laufenden Bewirtschaftung, entstehen. Außerdem werden Überschüsse in den Neubau und den Ankauf weiterer Immobilien oder die Entwicklung neuer Produkte investiert. Die laufenden

Abbildung 1: Verwendung der Mieteinnahmen der Vonovia 2021/22



Kosten sind notwendig für die Verwaltung und den Erhalt der Wohnungen und damit des in ihnen angelegten Kapitals. Die Reinvestitionen dienen dagegen der Wertsteigerung, also zukünftigen Renditezuwächsen.

Abbildung 1 stellt dar, wie stark die Mieteinnahmen durch die Bewirtschaftungs- und Finanzierungskosten und die Dividendenausschüttungen des Folgejahres belastet werden. Da die Vonovia auch erhebliche Einnahmen aus Immobilienverkäufen erzielt,⁷ haben wir die Dividendenausschüttung zunächst um die Anteile bereinigt, die dem Geschäftsbericht zufolge nicht aus dem eigentlichen Vermietungsgeschäft stammen. Das Ergebnis haben wir ins Verhältnis gesetzt zu den Angaben der Bruttomieteinnahmen. Auch die Quoten zu den anderen Verwendungen der Mieteinnahmen (Zinsen, Bewirtschaftung, Steuern, Rendite-Reinvestition) wurden anhand von Angaben des Geschäftsberichtes ermittelt.

Ich erläutere im Folgenden Schritt für Schritt, wie bei der Berechnung vorgegangen wurde.

Ermittlung des Anteils des Mietwohnungsgeschäfts an der Erwirtschaftung der Dividende

In ihrem Geschäftsbericht für das Jahr 2021 hat die Vonovia die Ergebnisse der seit Herbst 2021 beherrschten Deutsche Wohnen noch nicht voll

integriert. Deshalb haben wir bei der Ermittlung der aktuellen Abschöpfungsquote die maßgeblichen Werte, so gut es ging, um die Ergebnisse der Deutsche Wohnen im letzten Quartal 2021 bereinigt. Unsere Berechnung bezieht sich somit nur auf die Abschöpfung der Mieten, die im Jahr 2021 von den Mieter*innen der alten Vonovia (ohne Deutsche Wohnen) gezahlt wurden. Grundlage für die Festsetzung der Dividendenausschüttung bei der Vonovia ist der Group FFO, also die Kennziffer der zahlungswirksamen Einnahmen nach Abzug der Kosten, aber ohne die virtuellen Bewertungsergebnisse. Nach Abzug der FFO-Anteile, die auf die Deutsche Wohnen entfielen, betrug der Group FFO 1,5 Milliarden Euro.⁸

Um festzustellen, wie hoch der Anteil der Vermietungsgeschäfte an diesem Group FFO und

⁷ Im Jahr 2021 hatten die Ergebnisse aus dem Verkauf von Eigentumswohnungen aus dem Bestand, dem Verkauf von Neubauten und von «nicht strategischen» Immobilien einen Anteil von etwa 18 Prozent. ⁸ Der Group FFO stellt nicht ganz das komplette Ergebnis der Vonovia dar. Es fehlen die aus dem Verkauf der sogenannten Non-Core-Immobilien erzielten Überschüsse über den Buchwerten. Bei «Non-Core» handelt es sich um Wohnungen, die die Vonovia nicht zu ihrem «strategischen Portfolio» zählt und die sie deshalb bei sich bietender günstiger Gelegenheit abstößt. Auch die Ergebnisse dieser Verkäufe tragen zu dem jährlichen Ergebnis und damit zur Deckung der aktuellen Dividende bei. Da die Alt-Vonovia im Jahr 2021 nur 930 Non-Core-Wohnungen verkaufte, betrug das Ergebnis lediglich 10,5 Millionen Euro und hatte damit quantitativ kaum Bedeutung für die Größenordnung der Abschöpfung.

DIE ABSCHÖPFUNGSRATE

damit an der Dividendenausschüttung ist, können wir als Informationsquelle näherungsweise auf die Angaben zum «adjusted EBITDA» der einzelnen Segmente im Lagebericht zurückgreifen. Die unterscheiden sich vom FFO vor allem deshalb, weil sie keine Zinsen und Steuern enthalten. Die EBITDA-Anteile stellen deshalb nur eine Schätzgrundlage für die Ermittlung des Vermietungs-FFO dar.

Für die Abschöpfung aus den Mieten sind nur die Ergebnisse des Segments Vermietung (*rental*), des überwiegenden Teils des Segments intern verrechneter Dienstleistungen (*value add*) und eventuell ein Teil des Segments Neubau (*development*) relevant.

Die EBITDA-Ergebnisse des reinen Vermietungsgeschäftes (*rental*) betragen 1,64 Milliarden Euro. Das sind 73 Prozent des Gesamt-EBITDA.

Das im Geschäftsbericht dargestellte EBITDA umfasst, was den *value add* angeht, sowohl Umsätze aus konzerninternen Leistungen (z. B. Hauswartungskosten) als auch aus konzernexternen Leistungen (z. B. Verwaltung von Eigentumswohnungen). Der Anteil der internen Erlöse am Gesamterlös *value add* betrug 95 Prozent. Wir haben den Anteil des internen «adjusted EBITDA» am Gesamtergebnis des Segments auf die gleiche Quote geschätzt. Es ergaben sich 141,3 Millionen Euro. Diesen

Betrag ordnen wir einem erweiterten Vermietungsergebnis zu, weil er in einem unmittelbaren Zusammenhang mit dem Vermietungsgeschäft steht und ohne dieses nicht erzielt werden könnte. Es handelt sich quasi um eine «zweite Miete», die die Mieterschaft in Form von Nebenkosten und Modernisierungsmieterhöhungen zahlt, die im Geschäftsbericht aber nicht als Mieteinnahme ausgewiesen ist.

Die Summe aus dem «EBITDA rental» und dem Schätzwert für das «EBITDA value add» intern nennen wir «erweitertes Vermietungsergebnis». Es betrug 1,79 Milliarden Euro, was einem Anteil von 79 Prozent an dem Gesamt-EBITDA (plus Non-Core-Verkäufe ohne Deutsche Wohnen) entspricht.

Man kann sich darüber streiten, ob auch ein Teil des Neubauergebnisses (*development*) in die Abrechnung der Mietenabschöpfung einbezogen werden muss. 38 Prozent des Rohertrags dieses Segments entfielen auf Immobilien, zum Beispiel Nachverdichtungen, die bei der Vonovia verbleiben und vermietet werden. Im Unterschied zu den Ergebnissen aus Verkäufen und externen Dienstleistungen besteht ein direkter Bezug zum Wohnungsbestand. Wären die neuen Häuser angekauft worden, würden sie im EBITDA gar nicht auftauchen. Aus dem «adjusted EBITDA development» haben wir deshalb den in der Vonovia verbleibenden

Anteil von 38 Prozent des Rohertrags (72 Millionen Euro) einem Wert zugeordnet, den ich «Ergebnis Wohnungsbestand» nenne. Er beträgt für die alte Vonovia 1,86 Milliarden Euro, das sind 82 Prozent des Gesamt-EBITDA plus Non-Core-Verkäufe.

Die so ermittelten Quoten des Anteils des Vermietungs- bzw. Bestandsergebnisses an dem EBITDA-Gesamtergebnis wenden wir auf den geschätzten FFO an. Es ergibt sich ein Anteil von 73 Prozent bei einem reinen Vermietungsergebnis, 79 Prozent bei Berücksichtigung des erweiterten Vermietungsergebnisses, inklusive «zweite Miete», und 82 Prozent, wenn wir von dem erweiterten Wohnungsbestandsergebnis ausgehen.

Bezogen auf die Gesamt-Dividendenausschüttung in Höhe von 1,28 Milliarden Euro sind nach diesen Quoten 0,94 Milliarden Euro dem reinen Vermietungsergebnis, 1,01 Milliarden Euro dem erweiterten Vermietungsergebnis und 1,05 Milliarden Euro dem erweiterten Wohnungsbestandsergebnis zuzuordnen.

Wohin fließen die Mieteinnahmen?

Diese Beträge können nun zu den Brutto-Mieteinnahmen des Konzerns ins Verhältnis gesetzt werden. Die Mieteinnahmen betragen 2,36 Milliarden Euro. Sie bilden den Gesamtbetrag, auf den sich die folgenden Werte und Quoten

beziehen. Wenn wir von dem oben erläuterten Bestandsergebnis, also einem Anteil des Mietwohnungsgeschäftes am Gesamtergebnis von 82 Prozent, ausgehen, beträgt die Belastung der Mieteinnahmen mit der Dividendenausschüttung 44,8 Prozent. Gehen wir von dem geringeren Anteil des erweiterten Vermietungsergebnisses aus, liegt die Dividendenlast bei 43,1 Prozent. Berücksichtigen wir nur das reine Vermietungsergebnis, sind es 39,9 Prozent. Ein Wert, der dieses Ergebnis mit dem anderer Wohnungsunternehmen, die keine Ergebnisse für *value add* oder *development* ausweisen, am ehesten vergleichbar macht, ist das gesamte Bestandsergebnis ohne Verkäufe. Deshalb wurde dieses Ergebnis für die grafische Darstellung gewählt.

Abgesehen von der Dividendenlast ist von Interesse, wie hoch der Anteil der Mieteinnahmen ist, der für die laufenden Kosten der Vonovia ohne Deutsche Wohnen aufgewendet wurde. Ein mit anderen Wohnungsunternehmen am ehesten vergleichbarer Kennwert ist hier die Kennziffer «EPRA-Kosten, inklusive Leerstandskosten» (EPRA = European Public Real Estate Association). Diese Kosten betragen laut Geschäftsbericht 602 Millionen Euro und enthalten sowohl die operativen Kosten für die Mietwohnungsbewirtschaftung als auch die tatsächlichen, nicht aktivierten Aufwendungen

DIE ABSCHÖPFUNGSRATE

für die laufenden (nicht mieterhöhungswirksamen) Instandhaltungen.⁹ Die Belastung der Mieteinnahmen durch die laufenden Kosten beträgt lediglich 25,5 Prozent.

Bei der Ermittlung des Steueranteils an den Mietzahlungen greifen wir auf die Angaben des Geschäftsberichts zu den laufenden Ertragssteuern zurück. Bereinigt um einen geschätzten Anteil der Deutsche Wohnen von 8 Prozent, lassen sich die anteiligen Steuern auf etwa 60 Millionen Euro schätzen, das sind 2,5 Prozent der Bruttomieteinnahmen. Dieser Betrag darf nicht verwechselt werden mit den viel höheren latenten Steuern, die nur fällig würden, wenn alle Immobilien tatsächlich zu den geschätzten fiktionalen Bilanzwerten veräußert würden.

Zur Ermittlung der Zinsbelastung haben wir uns auf die Angabe «Zinsaufwand im FFO» des Geschäftsberichts verlassen. Den Anteil der Deutsche Wohnen (nur ein Quartal des Geschäftsjahrs) haben wir auf gut 5 Prozent geschätzt. Im Ergebnis betragen die anteiligen Zinsen 377,8 Millionen Euro oder 16 Prozent der Mieteinnahmen.

Zinsen können einerseits als Kosten des Unternehmens betrachtet werden, andererseits stellen Kredite und Anleihen Finanzanlagen der Gläubiger dar. In unserer Berechnung der Abschöpfung können wir die Zinsen, die auf Hypothe-

ken und klassische Kredite zurückgehen, eher den Kosten zuordnen. Die Unternehmensanleihen gehören eher zu den Anlagevehikeln. Ihr Anteil betrug, bezogen auf die alte Vonovia, etwa 43 Prozent der originären finanziellen Verbindlichkeiten. Vor diesem Hintergrund können wir etwa 6,9 Prozent der Mieteinnahme der Abschöpfungsrate zuordnen.

Die Bruttoabschöpfung liegt bei über 50 Prozent der Mieteinnahmen

Die Abschöpfungsrate inklusive Abschöpfung durch Anleihen – wir nennen sie Bruttoabschöpfungsrate – beträgt damit etwas mehr als 50 Prozent. Der Slogan «Enteignung ist die halbe Miete» trifft für das Geschäftsjahr 2021 insofern also zu.

Nach Abzug der aufgeführten Zahlungen für Dividende, laufende Kosten, Steuern und Zinsen verbleibt von den Bruttomieteinnahmen ein Restbetrag in Höhe von je nach Rechnung 264 bis 380 Millionen Euro Mieteinnahmen. In unserer Berechnungsvariante sind es gut 11 Prozent. Dieser im Unternehmen verbleibende Überschuss wird für die Erweiterung

⁹ In dem Betrag wird laut Vonovia-Berechnung der «EBITDA value add» richtigerweise als kostenmindernd berücksichtigt, es handelt sich schließlich um eine zweite Mieteinnahme. Auswirkungen auf die Quote der Dividendenlast hat das nicht.

der Abschöpfungsbasis, also vor allem für die Expansion, mietenerhöhende Modernisierungen und den Neubau eingesetzt. Er dient damit ökonomisch der Steigerung der Rendite und der zukünftigen Ausschüttung hoher Dividenden. Ob diese Renditesteigerung moralisch berechtigt ist, ist eine andere Frage. In unserer Argumentation ist auch der «Rest» der Abschöpfung der Mietereinkommen für die Vermögensbildung der Vonovia und ihrer Anleger*innen zu betrachten.

Ähnlich ist der Anteil der Dividendenausschüttung zu sehen, der in Form von neuen Aktien ausgeschüttet wird. Im Jahr 2021 betraf das immerhin fast die Hälfte der ausgeschütteten Dividende. Auch und gerade die Aktiendividende dient der Expansion der Abschöpfungsbasis der Vonovia. Sie ist keine irgendwie geartete Wohltat, sondern eine Intensivierung der Mietextraktion und Vermögensumverteilung.

Schlussfolgerungen

Im Fall der Wohnungsvermietung entzieht die Rendite den Mieter*innen Einkommen, ohne dass dafür eine entsprechende Gegenleistung erfolgt oder neue Wohnungen für den sozialen Bedarf geschaffen werden. Wenn die Mieten deutlich höher sind als die für ihre Erstellung und Bewirtschaftung der Wohnungen gesellschaftlich erforderlichen Kosten (inklusive einer

begrenzten Verzinsung des dafür eingesetzten Kapitals), handelt es sich um eine bloße Umverteilung von Einkommen und Vermögen zulasten der Mieter*innen. Diese hat für sich genommen (also, wenn die Renditen keinem «guten Zweck» zugeführt werden) keinen gesellschaftlichen Nutzen. Im Gegenteil, diese Umverteilung verringert das für die Konsumnachfrage zur Verfügung stehende Einkommen breiter Schichten der Bevölkerung und führt zu noch mehr Finanzanlagedruck der Vermögenden. Dieser wiederum treibt die Immobilienspekulation und damit die Wohnkostenexplosion an. Würden die Wohnungen von einem öffentlichen oder gemeinnützigen Träger mit stark begrenzter Renditeorientierung bewirtschaftet, könnten die hohen Gewinnausschüttungen entfallen. Die Mieten könnten dann um bis zur Hälfte günstiger sein als heute. Ein Teil der Mieteinnahmen könnte auch dafür verwendet werden, neuen bezahlbaren Wohnraum zu schaffen.

Man kann argumentieren, dass der Sozialstaat deshalb nicht nur berechtigt, sondern geradezu verpflichtet ist, den unsozialen Missbrauch des Grundeigentums derartigen Ausmaßes mithilfe gesetzlicher Mieten- und Unternehmensregulierungen zu unterbinden, wozu in letzter Konsequenz auch die Vergesellschaftung nach Artikel 15 Grundgesetz zählt.

5 IM MASCHINENRAUM DES MIETENWAHNSINNS

Die aufgezeigte Abschöpfung der Mieten für die Renditen der Anteilseigner*innen ist das Ergebnis von zwei Faktoren: der Einnahmen, vor allem aus Mieten, und der Kosten, die für die Erzielung dieser Einnahmen erforderlich sind. Beide Faktoren werden von renditeorientierten Vermietungsunternehmen systematisch beeinflusst.

Strategien der Mietsteigerung

Um die Mieteinnahmen und andere Erlöse bei sinkenden oder stabilen Kosten zu steigern, bedienen sich Vonovia & Co. einer ganzen Palette von Methoden. Zunächst ist zu unterscheiden zwischen Steigerungen der Mieteinnahmen, die durch Veränderungen des Wohnungsbestands erreicht werden, und solchen, die in einem bestehenden Mietwohnungsbestand erzielt werden. Letztere nennt die Vonovia «organische Mietsteigerungen».

Zu den Veränderungen im Wohnungsbestand zählen in erster Linie Zukäufe. Pro Quadratmeter stiegen die Mieteinnahmen der Vonovia (ohne Deutsche Wohnen) seit 2013 um 38,5 Prozent.

Die «organischen Mietsteigerungen» seitdem betragen «nur» 29,8 Prozent. Der Grund dafür ist, dass sich die Zusammensetzung des Wohnungsbestands in den Jahren seit dem Börsengang deutlich verändert hat. Die Vonovia hat Wohnungsbestände mit durchschnittlich höheren Mieten (oder inzwischen erhöhten Mieten) in überdurchschnittlichem Maße hinzugekauft und Wohnungsbestände mit niedrigen Mieten verkauft. Zu den Wohnungsbeständen mit vergleichsweise hohen Mieten gehören zum Beispiel Teile des früheren GAGFAH-Bestands in Westdeutschland oder der Patrizia in Süddeutschland. Zu den Wohnungsbeständen mit niedrigen Mieten gehören abgestoßene Wohnviertel der alten Veba im Ruhrgebiet.

Mit der Zusammensetzung der Wohnungsbestände ändert sich auch die Zusammensetzung der Mieterschaft. Der Anteil der Menschen mit geringen Einkommen, die sich nur die billigsten Wohnungen leisten können, nimmt tendenziell ab. Für die Vonovia hat das den Vorteil, dass die Belastbarkeit ihrer Mieterschaft mit erhöhten Wohnkosten zunimmt. Zwar stellt die Übernah-

me der Wohnkosten für Empfänger*innen von Sozialleistungen durch die Behörden für die Vonovia eine relativ «sichere Bank» dar. Diese Übernahmen sind aber aufgrund von Regelungen für die «angemessenen Kosten der Unterkunft» begrenzt. Menschen, die von Arbeitslosengeld II abhängig sind, mögen sich gegen Mieterhöhungen weniger wehren, bei Menschen mit sicherem Einkommen ist aber mehr zu holen. Wir können davon ausgehen, dass Wohnungskonzerne wie Vonovia diese Zusammenhänge kennen und nutzen, wenn es ihnen opportun erscheint.

Organische Mietsteigerungen

Die Vonovia berichtet regelmäßig über «organische Mietsteigerungen», die nicht auf Veränderungen des Wohnungsbestands zurückzuführen sind. Dabei unterscheidet sie zwischen drei Kategorien: Mietsteigerungen aufgrund von «Marktanpassungen», aufgrund von «Wohnwertverbesserungen» sowie durch Neubau und Aufstockung. In Tabelle 1 haben wir diese Werte seit 2016 und zum Vergleich den Mietpreisindex des Statistischen Bundesamts aufgeführt.

Tabelle 1: Organische Mietsteigerungen der Vonovia in Deutschland im Vergleich zum Index «Nettokaltmiete» des Statistischen Bundesamts

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Mietsteigerung Vonovia organisch in %	3,3	4,1	4,2	3,4	2,2	3,9
Mietsteigerungen aufgrund von «Marktanpassungen»	1,5	1,6	1,3	1,1	0,6	1,6
Mietsteigerungen aufgrund von «Wohnwertverbesserungen»	1,8	2,5	2,9	2,3	1,9	1,6
Mietsteigerungen durch Neubau und Aufstockung		0,1	0,2	0,5	0,6	0,6
Mietpreisindex Deutschland	1,1	1,4	1,6	1,4	1,4	1,3

Quelle: Vonovia SE, Geschäftsberichte 2016–2021

Wie man sieht, steigen die Mieten im vergleichbaren Wohnungsbestand der Vonovia Jahr für Jahr durchschnittlich viel stärker als der Durchschnitt aller Mieten in Deutschland. Selbst wenn man nur die Mietsteigerungen der Vonovia wegen «Marktanpassungen» vergleicht und die Mietsteigerungen nach Modernisierungen unberücksichtigt lässt, lagen die Mietsteigerungen zumindest in den Jahren 2017 und 2021 über denen des Bundesmietenindex. Berücksichtigt man die Mietsteigerungen inklusive Modernisierung, betrug sie mehr als das Doppelte des Bundesdurchschnitts. Da auch diese Mietersteigerungen bei den Erhebungen für die kommunalen Mietspiegel erfasst werden, treiben sie in Städten mit einem erheblichen Anteil an Vonovia-Wohnungen die ortsüblichen Vergleichsmieten und damit die Wohnkosten aller hoch.

Mietentreiber Modernisierungen und Neubau

Aus der Tabelle wird auch ersichtlich, dass die «Mietsteigerungen aufgrund von Wohnwertverbesserungen» zeitweise die Haupttreiber der «organischen Mietsteigerungen» der Vonovia waren. Es handelt sich bei den «Mietssteigerungen aufgrund von Wohnwertverbesserungen» nicht nur um Mieterhöhungen nach Modernisierungen, sondern auch um Mietstei-

gerungen, die die Vonovia bei der Wiedervermietung leergezogener modernisierter Wohnungen erzielt. Die Angaben beruhen laut früheren Geschäftsberichten und Erläuterungen in Aktionärsversammlungen auf einem Vergleich der Mieten der modernisierten Objekte vor und nach den Maßnahmen.

Bei umfangreichen Modernisierungen ziehen Mieter*innen wegen der hohen Belastungen während der Bauzeit und der drohenden Mieterhöhungen häufig aus. Für die leergezogenen Wohnungen verlangt die Vonovia, wie Beispiele aus Witten belegen, gern noch höhere Mieten, als es § 559 BGB (der Mieterhöhungen nach Modernisierungen regelt) zulassen würde. Inzwischen kann vermutet werden, dass die kleineren Modernisierungen überwiegen.¹⁰ Hierzu zählen insbesondere Verbesserungen alter Bäder in leergezogenen Wohnungen. Diese Wohnungen werden, wo dies wegen Umgehung oder Fehlen der Mietpreisbremse möglich ist, mit hohem Aufschlag wiedervermietet. Wie Beispiele aus Witten belegen, liegen die Angebotsmieten dieser Wohnungen

¹⁰ Im Jahr 2021 sollen rund 10.000 Wohnungen barrierearm (teil-)modernisiert worden sein (Vonovia Geschäftsbericht 2021, S. 82). Ansonsten liegen im Geschäftsbericht Daten zur Anzahl und Zusammensetzung der Modernisierungsmaßnahmen nicht mehr vor.

oft 40 oder gar 50 Prozent über den Mietspiegelwerten. Öffentlich angepriesen werden sie wegen der verbesserten Bäder gern als barrierearm, auch wenn sie im Obergeschoss liegen und kein Aufzug vorhanden ist.

Für Mietpreistreiberei mittels «Modernisierung» ist die Vonovia nicht nur in Deutschland berüchtigt. Eine Studie von Ilhan Kellecioglu an der Universität Malmö legt dar, wie die Vonovia in prekarierten Wohnvierteln wie Stockholm-Husby instandsetzungsbedürftige Wohnungen leerzieht, um sie nach einer unnötig luxuriösen Renovierung sehr viele teurer wieder zu vermieten.¹¹ «Konzeptrenovierung» nennt die Vonovia dieses Vorgehen zur Umgehung des weiterhin vergleichsweise starken Mieterschutzes in Schweden. Die Mieter*innen dort nennen es «Renoviction», Vertreibung durch Renovierung.

In Schweden werden die Bestandsmieten mit den Mieterorganisationen ausgehandelt. Eine gesetzliche Regelung, die Mieterhöhungen wegen Modernisierung erlaubt, gibt es nicht. Also nutzt Vonovia die Möglichkeiten, die sich durch die jahrelange Untätigkeit ihrer Vorgänger ergeben. Manche Wohnungen müssen für die Sanierung leergezogen werden. Dann werden Wertverbesserungen durchgeführt, die zur Festlegung von Mieten berechtigen, die sich die bisherigen Bewohner*innen nicht leisten können.

Wie die Zahlen für 2020 und 2021 nahelegen (Tab. 1), scheint die Bedeutung der Modernisierungsmaßnahmen als Treiber der Einnahmementwicklung bei der Vonovia in Deutschland in den allerletzten Jahren rückläufig zu sein. Das liegt unter anderem auch an von der Corona-Krise verursachten Ausfällen. Die Modernisierungsstrategie trifft außerdem rechtlich auf immer mehr Schwierigkeiten und Risiken. Im Juni 2020 entschied der Bundesgerichtshof (BGH), dass bei der Berechnung von Mieterhöhungen nach Modernisierungsmaßnahmen das Baualter der ausgetauschten Bauteile zu berücksichtigen ist.¹² Ebenfalls entschieden mehrere Landgerichte, dass von Vonovia verschickte Mieterhöhungen nach Modernisierungen formell unwirksam waren.

Außerdem haben einige Mietorganisationen begonnen, die konzerninternen Rechnungsstellungen der Vonovia genau zu prüfen. Sie stellten zahlreiche Mängel der Prüffähigkeit fest und verlangten den Nachweis der Kosten, die dem Konzern tatsächlich entstanden sind. Im März 2021 schlossen sich Mieterorganisationen bundesweit zum VoNO!via-MieterInnenbündnis zusammen, um den Abrechnungspraktiken der

¹¹ Siehe <http://mau.diva-portal.org/smash/record.jsf?pid=diva2%3A1603995&dsid=1004>. ¹² BGH, Urteil v. 17.6.2020, VIII ZR 81/19.

Vonovia systematisch nachzugehen. In einem Offenen Brief forderten sie die Zurücknahme zahlreicher Mieterhöhungen und Nebenkostenforderungen.¹³

Als weitere Möglichkeit der Mietensteigerung nutzt die Vonovia den Neubau. Wie man Tabelle 1 entnehmen kann, hat sich dessen Anteil an der Mietensteigerung der Vonovia in den letzten Jahren stark erhöht.

Regionale Unterschiede

Unter den Vonovia-Standorten mit überdurchschnittlichen Mietsteigerungen stach im Jahr 2021 Berlin hervor. Das ist eine Folge «nachgeholter» Mieterhöhungen nach dem Scheitern des Mietendeckels. Abgesehen von diesem Sonderfall liegen die Mietsteigerungen der Vonovia nicht nur in Regionen, die als Wohnungsnotgebiete gelten, überdurchschnittlich hoch. Im Mittelfeld der organischen Mietsteigerungen liegt neben Freiburg (+ 3,9 %) Kiel mit seinen vielen Arbeiterwohnungen (+ 4,2 %), gefolgt vom südlichen Ruhrgebiet (+ 3,4 %).

Immer wieder behauptet die Vonovia, sie verlange nur Mieten, die für alle bezahlbar sind. Gern verweist sie dann auf die Mieten, die sie im Durchschnitt im ganzen Bundesgebiet nimmt. Das sind derzeit 7,19 Euro pro m², im mietbremsfreien südlichen Ruhrgebiet sind

es 6,67 Euro pro m². Für eine Stadt wie Witten wären derartige Mieten als Durchschnittswerte nicht nur nicht günstig, sondern für Standardwohnungen aus den 1960er-Jahren, wie die Vonovia sie anbietet, sogar teuer. Real aber müssen die Menschen in Witten bei Vonovia oft Mieten bezahlen, die sowohl weit über dem Vonovia-Durchschnitt als auch über dem Wert des lokalen Mietspiegels liegen.

Abrechnungskünstlerin

Die Grundmieten reichen der Vonovia als Einnahmequelle nicht aus. Längst hat sie die Betriebskosten- und Modernisierungskostenabrechnungen als zusätzliche Gewinnquelle für sich entdeckt. Indem sie die Erbringung umlagefähiger Leistungen, die früher von Fremdfirmen oder Eigenbetrieben erledigt wurden, auf rechtlich selbstständige Tochterunternehmen verlagert hat, streicht sie sich die in diesen Abrechnungen enthaltenen Gewinne, die eingesparte Mehrwertsteuer und willkürliche Preissteigerungen als zusätzliche Rendite ein. Außerdem denkt sie sich immer neue zusätzliche Leistungen aus, die sie über Tochterunternehmen oder mithilfe von Joint Ventures mit

¹³ Siehe https://mieteraktionärin.de/wp-content/uploads/2021/03/21-02-27_Obf_VoNOvia_end.pdf.

Unternehmen aus anderen Branchen (zum Beispiel aus dem Bereich Kabeldienste oder Energieversorgung) erbringt und den Mieter*innen als Betriebskosten auferlegen kann.

Bei der Vonovia werden auch Modernisierungsleistungen inzwischen überwiegend von Tochterunternehmen abgerechnet, wobei diese oft externe Subunternehmen bedienen. Die Vonovia bündelt diese Maßnahmen seit Jahren in einem eigenen Geschäftsfeld *value add* und legt dazu in den Geschäftsberichten eine Segmentberichterstattung vor. Im Geschäftsjahr 2021 erwirtschaftete dieser Bereich ein Ergebnis (EBITDA) von über 148 Millionen Euro. Davon gingen gut 141 Millionen Euro auf konzerninterne Leistungen zurück. Das sind immerhin rund 6 Prozent des Gesamtergebnisses vor Zinsen und Steuern. Für die Mieter*innen führt dieses Vorgehen zu großer Intransparenz und erschwert die Prüfbarkeit der betriebskosten- und mieterhöhungsrelevanten Abrechnungen.

Die Methode des «Sourcing»

Die konzerngesteuerte Produktion von Abrechnungsunterlagen ist aber nur einer der Renditevorteile einer Methode, die sich unter dem Begriff «Sourcing» zusammenfassen lässt. Sourcing bezeichnet das gesamte Handlungsfeld gesellschaftsrechtlicher, organisatorischer und wirtschaftlicher Umgestaltungen der Kon-

zernstrukturen zur Wahrnehmung der Standardaufgaben des Vermieters und zusätzlicher renditeträchtiger Dienstleistungen.

Bei einem traditionellen professionellen Vermieter erfolgen zahlreiche Leistungen, die mit einem Mietverhältnis verbunden sind, einheitlich aus einer Hand. In der modernen, industrieartigen Bewirtschaftung von Wohnraum wird diese einheitliche Leistung in Teilleistungen aufgegliedert. Mit ihrer Erbringung werden Betriebe oder Unternehmen außerhalb der unmittelbaren organisatorischen, rechtlichen oder wirtschaftlichen Eigentümerfunktion beauftragt. Diesen Vorgang nennt man *Outsourcing*. Eine Variante besteht darin, die ausgesonderte Leistung auf ein rechtlich formell eigenständiges, aber vollständig in die Konzernstrukturen integriertes Unternehmen zu übertragen. Wenn dabei eine zuvor extern outgesourcte Leistung (z. B. Heizkostenabrechnung, Gartenpflege oder Hauswart) an ein konzernangehöriges Unternehmen vergeben wird, spricht man von *Insourcing*, obwohl die Leistung nicht direkt von dem rechtlichen Vermieter erbracht wird.

Die Vonovia hat eine dritte Variante entwickelt, die ich *konzernintegriertes Sourcing* nennen möchte. Sie vereint die Vorteile des Outsourcing (Kosten- und Verantwortungsabwälzung) mit denen des Insourcing (Kontrolle über die Wertschöpfungskette und ihre Optimierungs-

möglichkeiten, Kostenersparnis). Zugleich entstehen mit spezialisierten Tochterunternehmen Firmen, die ihre Leistungen ggf. auch Dritten anbieten können und die einen eigenen Handelswert entwickeln, der bei Bedarf durch externes Outsourcing realisiert werden kann.

Darüber hinaus lassen sich mit konzerninternen Tochterunternehmen in Kooperation mit Unternehmen anderer Branchen zusätzliche Leistungen entwickeln, zum Beispiel die Versorgung mit Energie, Multimedianschlüssen, Logistik oder Pflegeleistungen.

Das Ziel des konzernintegrierten Sourcing ist ein Dreifaches: (1) Kostensenkung durch günstige Beschaffung (auch der Arbeitskraft) und kostenoptimierte Ablauforganisation, (2) die Festsetzung konzerninterner Monopolpreise und ihre Abwälzung auf die Mieter*innen und schließlich (3) die Stärkung der zentralen Steuerung und Kontrolle über sämtliche Bewirtschaftungsprozesse. Hinzu kommen noch Wettbewerbsvorteile und die Entfaltung zusätzlicher Renditequellen außerhalb der Vermieterfunktion.

Der automatisierte Vermieter

Die Verwaltungskosten eines so großen und komplexen Konzerns wie der Vonovia können nur niedrig gehalten werden, wenn alle Vorgänge ständig optimiert und standardisiert werden.

Das erfolgt auf Basis einer gewaltigen IT-Plattform. Schon 2008 wurde von der Vorgängerin Deutsche Annington das Personal radikal reduziert und die regionale Verwaltung durch ein zentrales Call-Center auf Basis eines SAP-Systems ersetzt. Seitdem nimmt die Vonovia Kurs auf Automatisierung ihrer Geschäfte – und ist deshalb vor Ort als «kümmernder Vermieter» oft kaum noch wahrnehmbar.

Nicht funktionierendes Flurlicht, Schimmel an den Wänden, ausgefallene Heizungen, Ärger mit den Nachbarn, Abrechnungen niemals erfolgter Leistungen, Verträge ohne Unterschrift, niemals vollständige Belege: Viele Probleme, mit denen die Mieter*innen der Vonovia alltäglich zu kämpfen haben, sind damit zu erklären, dass eine in den Wohngebieten ansprechbare, verantwortliche und entscheidungsbefugte Vertretung der Vonovia nicht existiert. Als IT-Konzern hat die Vonovia ihre ganzheitliche Verantwortung als Vermieterin wegrationalisiert. Alle Vorgänge sind nur noch Kalkulationen, die niemand auf ihre Übereinstimmung mit den Fakten überprüft. Und wenn, dann ist die Kontrolle nur ein Anhängsel der Maschine.

Das klassische Beispiel dafür sind die Rechnungen über aller kleinste Kontrollvorgänge, die sich die Konzernmaschinerie in die Abrechnungen der Hausmeisterleistungen schreibt, zum Beispiel über die wöchentliche Sichtkontrolle des

Flurlichts, des Sandes auf den Spielplätzen oder der Fußballtreter. Die Mieter*innen können Jahr für Jahr mitteilen, dass die Leuchtmittel nicht ausgetauscht wurden, der Spielsand von Katzen verkotet ist, die Fußballtreter gar nicht existieren. Jahr für Jahr werden sie für die gleichen virtuellen Leistungen zu Kasse gebeten. Wenn sie nicht nur über die von der Vonovia bereitgestellte App oder das Call-Center kommunizieren, sondern sich rechtlich verbindlich darüber beschweren, dass die Tatsachen nicht zur Kenntnis genommen werden, dann bekommen sie die inhaltsleeren Kalkulationen und Textbausteine in Papierform zugeschickt. Fragen sie nach Originalen der Verträge, Leistungsnachweisen, Bankbelegen von Zahlungen etc., setzt sich das Spiel fort. Die Zahlung der mithilfe der Vonovia-Datenbankabfrage erzeugten Rechnung wird mit einem mithilfe der Vonovia-Datenbankabfrage erzeugten Zahlungsnachweis «belegt».

Der automatisierte Vermieter Vonovia ist ein selbstreferenzielles System, das die tatsächliche Welt der Gebäude und Mieter*innen nur als ihr virtuelles Abbild kennt. Der Vermieter hat sich eine Phantomwelt mit Phantomrechnungen geschaffen. Wenn Manager dieser Maschine, vor allem CEO Rolf Buch, ihr Mitgefühl äußern, wenn sie in der Öffentlichkeit über soziale Mieten und Klimaschutz schwadronieren, dann ist das kein Widerspruch zu diesem Befund. Buchs PR-Sprüche sind ebenso phantomhaft wie seine Rechnungen. Wo jene Kosten suggerieren, suggerieren diese Verantwortung. Mieter*innen, die sich nicht mit Unwahrheiten abfinden können, fragen sich unvermeidlich, wieso solch eine Struktur der Täuschungen von der Justiz, vom Gesetzgeber oder von der Gesellschaft geduldet wird. Die Vonovia ist keine «Lösung». Sie ist ein Problem, das immer größer wird.

KNUT UNGER ist Sprecher des MieterInnenvereins Witten und dort für Kollektivinteressen und große Wohnungsunternehmen zuständig. Er ist außerdem im VoNO!via-MieterInnenbündnis und der Plattform kritischer Immobilienaktionär*innen aktiv. Sein «Hausverbot» für die Bochumer Vonovia-Zentrale wurde im April 2022 bestätigt.

IMPRESSUM

Herausgegeben von der Rosa-Luxemburg-Stiftung

2. Auflage

V. i. S. d. P.: Henning Heine

Straße der Pariser Kommune 8A · 10243 Berlin · www.rosalux.de

ISBN 978-3-948250-48-5 · Redaktionsschluss: April 2022

Redaktion: Stefan Thimmel

Layout/Herstellung: MediaService GmbH Druck und Kommunikation

Lektorat: TEXT-ARBEIT, Berlin

Gedruckt auf Circleoffset Premium White, 100% Recycling

Diese Publikation ist Teil der Öffentlichkeitsarbeit der Rosa-Luxemburg-Stiftung.
Sie wird kostenlos abgegeben und darf nicht zu Wahlkampfzwecken verwendet werden.

«Wir sind Teil der Lösung», behauptet die Vonovia in ihrem am 18. März 2022 veröffentlichten Geschäftsbericht 2021. Die Plattform kritischer Immobilienaktionär*innen sieht das anders. Das auf aggressives Wachstum und effiziente Mietenabschöpfung zugunsten der Finanzanleger ausgegerichtete Geschäftsmodell von Vonovia wird mit jeder Übernahme zu einem größeren Problem für die soziale und ökologische Wohnungsversorgung.