

# WAS LEISTET SICH WIEN?

Große gewerbliche Wohnunternehmen vor dem Hintergrund der wachsenden Leistbarkeitsproblematik von Wohnraum in Wien





TECHNISCHE  
UNIVERSITÄT  
WIEN

DIPLOMARBEIT

**WAS LEISTET SICH WIEN?**

Große gewerbliche Wohnunternehmen vor dem Hintergrund  
der wachsenden Leistbarkeitsproblematik von Wohnraum in Wien

ausgeführt zum Zwecke der Erlangung des akademischen Grades  
einer Diplomingenieurin  
unter der Leitung von

**Senior Scientist Mag. Dr. Leonhard Plank**

und

**Univ.-Ass. MSc. Dr. Justin Kadi**

E280-03

Forschungsbereich für Finanzwissenschaft und Infrastrukturpolitik  
Institut für Raumplanung

**eingereicht an der Technischen Universität Wien**

Fakultät für Architektur und Raumplanung

von

**Karin Kienast, BSc**

Matr. Nr. 01527035

Wien, am 30.05.2022



## EIDESSTÄTTLICHE ERKLÄRUNG

Ich, Karin Kienast, erkläre an Eides statt, dass die vorliegende Arbeit nach den anerkannten Grundsätzen für wissenschaftliche Abhandlungen von mir selbstständig erstellt wurde. Alle verwendeten Hilfsmittel, insbesondere die zugrunde gelegte Literatur, sind in dieser Arbeit genannt und aufgelistet. Die aus den Quellen wörtlich entnommenen Stellen, sind als solche kenntlich gemacht. Weiters versichere ich, dass ich diese Diplomarbeit bisher keiner anderen Prüfungsbehörde vorgelegt habe.

---

Ort, Datum

---

Karin Kienast

# ABSTRACT

The European housing markets have been shaped by many changes for quite some time and the social housing issue has also reached Austria. Large-scale influencing factors such as the financial crisis of 2007 or location-related criteria such as the ownership structure and various housing policy measures contribute significantly to these changes. The modification of the housing market in Austria manifests itself through above-average increases in purchase prices and rents of up to 60% above the level of inflation since 2008. Even in the city of Vienna, which has an international pioneering role due to its social housing policy and its numerous socially equitable housing units, an increasing performance problem can be seen. As the country with the highest housing production per 1,000 inhabitants in Europe in 2020 the importance of a certain type of owner is coming to the fore in Austria and especially in the federal capital Vienna: large housing companies, the so-called „big players“ of the private-commercial segment. In this thesis the effects of large housing companies on the affordability of housing in Vienna are considered. As an essential basis for this case study the development of the international housing market is first analyzed. Subsequently, the focus is placed on Vienna. Here, housing policy measures by the city that have shaped the housing market for decades are highlighted. In addition, for contextualization purposes, a special focus is placed on the spatial change of the four owner types „natural persons“, „other legal entities“, „non-profit building associations“ and „public law corporations“. During this statistical data analysis, the ownership structure from 1981 to 2011 is examined in a differentiated manner, especially at district level. Although „other legal entities“, with a total share of 8% in 2011, represent a comparatively small type of owner compared to „natural persons“ (52%) and „public law corporations“ (25%), the largest relative increases have been recorded for this type since 1981 (+127% in the city as a whole and up to +1,105% at district level). Within the owner-occupier structure the share of „other legal entities“ has also doubled in the period under observation, once again confirming the growing presence of these private-commercial actors in Vienna. In the case study analysis that builds on this the structures, property portfolios, business models and practices of four large Viennese housing companies are examined in more detail by analyzing their annual reports, but also with the help of the Orbis company database and other literary works and databases. The relevant criteria are compared in a further step. In the process several financialized, deoptimized and profit-oriented modes of action of the companies can be uncovered, partly driven by their financial investors behind them. Based on the findings of this case study analysis it can be assumed that large housing companies may have influences on the growing problem of affordability of housing in Vienna.

# KURZFASSUNG

Die europäischen Wohnungsmärkte werden seit geraumer Zeit von vielen Veränderungen geprägt und die soziale Wohnungsfrage hat mittlerweile auch Österreich erreicht. Globale geopolitische und wirtschaftliche Ereignisse wie die Finanzkrise von 2007 oder ortsbezogene Kriterien wie die Eigentümerstruktur und verschiedenste wohnungspolitische Maßnahmen tragen zu diesen Veränderungen wesentlich bei. Die Modifizierung des Wohnungsmarktes in Österreich äußert sich insbesondere durch überdurchschnittlich hohe Kaufpreis- und Mietkostenanstiege mit bis zu 60% über dem Inflationsniveau seit 2008. Auch in der Stadt Wien, die aufgrund ihrer sozialen Wohnungspolitik und ihrer zahlreichen sozial gerechten Wohnungen eine internationale Vorreiterrolle hat, ist eine steigende Leistbarkeitsproblematik zu erkennen. Als Land mit der europaweit höchsten Wohnungsproduktion pro 1.000 Bewohner:innen im Jahr 2020 rückt in Österreich und besonders in der Bundeshauptstadt Wien die Bedeutung eines bestimmten Eigentübertyps in den Vordergrund: Wohnunternehmen, die sogenannten „Big Player“ des privat-gewerblichen Segments. In der vorliegenden Diplomarbeit werden die Auswirkungen großer Wohnunternehmen auf die Leistbarkeit der Wohnraumversorgung in Wien betrachtet. Als wesentliche Grundlage für diese Fallstudie wird zunächst die Entwicklung der Wohnungsmärkte in Europa analysiert. Anschließend wird der Schwerpunkt auf Wien gelegt. Hierbei werden wohnungspolitische Maßnahmen durch die Stadt aufgezeigt, die den Wohnungsmarkt seit Jahrzehnten prägen. Außerdem wird zur Kontextualisierung ein besonderer Fokus auf die räumliche Veränderung der vier Eigentübertypen „natürliche Personen“, „sonstige juristische Personen“, „gemeinnützige Bauvereinigungen“ und „Körperschaften öffentlichen Rechts“ gelegt. Im Zuge dieser statistischen Datenanalyse wird die Eigentümerstruktur von 1981 bis 2011 speziell auf Bezirksebene differenziert untersucht. Obwohl die „sonstigen juristischen Personen“ im Jahr 2011 mit insgesamt 8% Anteil im Vergleich zu den „natürlichen Personen“ (52%) und den „Körperschaften öffentlichen Rechts“ (25%) einen vergleichsweise kleinen Eigentübertyp darstellen, können bei diesem Typen seit 1981 allerdings die größten relativen Zuwächse (+127% im gesamtstädtischen Gebiet und bis zu +1105% auf Bezirksebene) verzeichnet werden. Auch innerhalb der Eigentümerstruktur hat sich der Anteil der „sonstigen juristischen Personen“ im Beobachtungszeitraum verdoppelt, wodurch die steigende Präsenz dieser privat-gewerblichen Akteure in Wien erneut bestätigt wird. Bei der darauf aufbauenden Fallstudienanalyse werden die Strukturen, Immobilienportfolien, Geschäftsmodelle und -praktiken von vier großen Wohnunternehmen in Wien insbesondere mittels Analyse ihrer Geschäftsberichte, aber auch mit Hilfe der Orbis Unternehmensdatenbank und sonstigen Literaturen und Datenbanken genauer betrachtet. Die einschlägigen Kriterien werden in einem weiteren Schritt miteinander verglichen. Hierbei können mehrere finanzialisierte, steueroptimierte und profitorientierte Handlungsweisen der Unternehmen aufgedeckt werden, teils angetrieben von ihren dahinterstehenden Finanzinvestoren. Durch die Erkenntnisse dieser Fallstudienanalyse kann von Einflüssen großer Wohnunternehmen auf die wachsende Leistbarkeitsproblematik des Wiener Wohnraums ausgegangen werden.



Die approbierte gedruckte Originalversion dieser Diplomarbeit ist an der TU Wien Bibliothek verfügbar  
The approved original version of this thesis is available in print at TU Wien Bibliothek.

Im Zuge dieser Diplomarbeit wird die genderneutrale Sprache in Form von „:innen“ angewendet. Bei sachbezogenen und geschlechtsneutralen Begriffen sowie bei juristischen Personen und nicht eindeutig natürlichen Personen wird auf die geschlechtsneutrale Formulierung verzichtet.

# INHALTSVERZEICHNIS

<b>1. EINLEITUNG</b> .....	<b>11</b>
1.1 FORSCHUNGSFRAGEN .....	14
1.2 METHODISCHE VORGEHENSWEISE .....	15
1.2.1 LITERATURRECHERCHE .....	15
1.2.2 STATISTISCHE DATENANALYSE .....	15
1.2.3 FALLSTUDIENANALYSE .....	16
1.3 BEGRIFFSDEFINITIONEN .....	18
<b>2. EUROPAS WOHNUNGSMARKT IM WANDEL</b> .....	<b>25</b>
2.1 WOHNUNGSPROBLEME IN EUROPÄISCHEN STÄDTEN .....	26
2.1.1 SOZIALE HERAUSFORDERUNGEN DES DYNAMISCHEN WOHNUNGSMARKTES .....	27
2.1.2 DIE INDIVIDUALITÄT EUROPÄISCHER STAATEN UND IHR GEMEINSAMES PROBLEM .....	28
2.1.3 ANTWORTEN DER POLITIK .....	30
2.2 DIE ROLLE DER GEWERBLICHEN WOHNUNTERNEHMEN .....	32
2.3 ANALYSERASTER .....	35
2.3.1 BETEILIGUNGS- UND UNTERNEHMENSSTRUKTUR .....	35
2.3.2 GESCHÄFTSMODELL .....	36
2.3.3 IMMOBILIENPORTFOLIO .....	36
2.3.4 GESCHÄFTSPRAKTIKEN .....	37
<b>3. ENTWICKLUNG DES WIENER WOHNUNGSMARKTS</b> .....	<b>41</b>
3.1 VERÄNDERUNG DES WOHNUNGSMARKTES IN WIEN SEIT DER GRÜNDERZEIT .....	43
3.2 ENTWICKLUNG DER EIGENTÜMERTYPEN IN WIEN 1981 - 2011 ..	48
3.2.1 KÖRPERSCHAFTEN ÖFFENTLICHEN RECHTS .....	50
3.2.2 GEMEINNÜTZIGE BAUVEREINIGUNGEN .....	55

3.2.3 NATÜRLICHE PERSONEN . . . . .	59
3.2.4 SONSTIGE JURISTISCHE PERSONEN . . . . .	63
<b>3.3 EIGENTÜMERSTRUKTUR IN WIEN VON 1981 - 2011 . . . . .</b>	<b>68</b>
<b>3.4 ZWISCHENFAZIT ZUR EIGENTÜMERSTRUKTUR . . . . .</b>	<b>77</b>
<b>4. BETRACHTUNG GROSSER GEWERBLICHER WOHNUNTERNEHMEN IN WIEN . . . . .</b>	<b>81</b>
4.1 ANALYSE DER WOHNUNTERNEHMEN . . . . .	83
4.1.1 ARE AUSTRIAN REAL ESTATE GMBH . . . . .	83
4.1.2 BUWOG GROUP GMBH . . . . .	94
4.1.3 STRABAG REAL ESTATE GMBH . . . . .	108
4.1.4 UBM DEVELOPMENT GMBH . . . . .	119
4.2 DIE ROLLE DER FINANZINVESTOREN . . . . .	129
4.3 ZWISCHENFAZIT ZUR FALLSTUDIE . . . . .	132
<b>5. FAZIT . . . . .</b>	<b>145</b>
5.1 ZUSAMMENFASSUNG WESENTLICHER ERKENNTNISSE . . . . .	146
5.2 SCHLUSSFOLGERUNGEN UND HANDLUNGSEMPFEHLUNGEN . . .	149
5.3 LIMITATIONEN . . . . .	153
5.4 AUSBLICK UND DISKUSSION . . . . .	154
<b>6. VERZEICHNISSE . . . . .</b>	<b>157</b>
6.1 LITERATURVERZEICHNIS . . . . .	158
6.2 ABBILDUNGSVERZEICHNIS . . . . .	168
6.3 TABELLENVERZEICHNIS . . . . .	172



Die approbierte gedruckte Originalversion dieser Diplomarbeit ist an der TU Wien Bibliothek verfügbar  
The approved original version of this thesis is available in print at TU Wien Bibliothek.



# EINLEITUNG

*„First we shape the cities - then they shape us“<sup>1</sup>*

Das Zitat vom dänischen Architekten und Stadtplaner Jan Gehl macht deutlich, dass die Art und Weise, wie wir Orte mit unseren Handlungen formen, früher oder später auch die Gesellschaft formt. Der Ansatz, wie wir Städte formen (zum Beispiel planerisch, politisch oder regulativ), oder aber die Auswirkung, wie wir anschließend dadurch geformt werden, kann je nach Kontextbezug unterschiedlich interpretiert werden. Im Zuge dieser Diplomarbeit soll dieses Zitat innerhalb eines konkreten, mittlerweile sehr relevanten Sinnzusammenhangs in Erinnerung behalten werden: das Gut Wohnen und seine (Un)Leisbarkeit.

Wien ist eine Stadt der Mieter:innen - zweifelsohne begünstigen die seit Jahrzehnten betriebenen kommunalen Maßnahmen des öffentlichen Sektors den Weg zu einer sozialen Stadt. Im Jahr 2019 feierte die Bundeshauptstadt Österreichs das 100-jährige Jubiläum des Gemeindebaus - während allein zwischen 1919 und 1934 ca. 66.000 Gemeindefwohnungen in Wien entstanden<sup>2</sup>, leben derzeit rund 500.000 Wiener:innen in einer der 200.000 Gemeindefwohnungen, was die Stadt Wien (Wiener Wohnen) als größte soziale Hausverwaltung Europas auszeichnet.<sup>3</sup> Neben der Stadt Wien bieten auch zahlreiche Genossenschaften und gemeinnützige Bauvereinigungen Wohnungen an. So waren es bei der letzten Census-Erhebung im Jahr 2011 insgesamt rund 146.000 Wohneinheiten.<sup>4</sup> Sowohl die Gebietskörperschaften als auch der gemeinnützige Sektor sind demnach relevante Bestandteile der Eigentümerstruktur, deren Absichten und Zielsetzungen - erschwinglichen Wohnraum zu schaffen - eine wohlbekanntes Thematik darstellen. Doch die Blütezeit der sozialen Wohnungsproduktion in Wien scheint vorbei zu sein - darauf lassen zumindest aktuelle Trends schließen: Die geförderte und kommunale Wohnraumschaffung wird nur mehr sporadisch vorangetrieben, wohingegen die Schaffung von frei finanzierten Eigentums- und Mietwohnungen aktuell boomt. Insbesondere der privat-gewerbliche Sektor hat in den letzten Jahren stark an Bedeutung gewonnen und somit den Wohnungsmarkt samt seiner Eigentümerstruktur erheblich beeinflusst.

Zwischen 1951 und 2011 hat sich der Gebäudebestand in Wien mehr als verdoppelt.<sup>5</sup> Allein zwischen 2001 und 2011 entstanden in Wien mehr als 73.000 neue Wohnungen. Im Jahr 2020 kam es mit rund 19.000 fertiggestellten Wohnungen zur aktuell höchsten Wohnungsproduktion innerhalb eines Jahres.<sup>6</sup> Während bei dieser starken Bauaktivität die Anzahl fertiggestellter Mietwohnungen im geförderten Bereich wesentlich geringer ausfällt, ist ein Anstieg im Bereich frei finanzierter Mietwohnungen zu beobachten.<sup>7</sup> Der Bauträgerdatenbank von Exploreal GmbH zufolge werden rund zwei Drittel aller seit 2018 fertig gestellten und geplanten Wohneinheiten von gewerblichen Wohnbauträgern errichtet. 30% dieser neuen Wohneinheiten fallen in die Kategorie Wohnungseigentum, gefolgt von den frei finanzierten Mietobjekten - diese Kategorie hat in den vergangenen Jahren deutlich zugenommen und beträgt aktuell 26%.<sup>8</sup> Zurecht wird in Wien so viel gebaut - immerhin ist die österreichische Hauptstadt mehreren Umfragen zufolge unmittelbar hinter London und Berlin auf Platz drei der beliebtesten Investment-Standorte Europas im Wohnsegment.<sup>9</sup> Immobilieninvestitionen werden insbesondere seit Ende der Finanzkrise von 2007 als eine sichere und attraktive Anlageform angesehen. Auch dieses Investitionsverhalten wird die frei finanzierte Wohnraumproduktion weiterhin ankurbeln.

<sup>1</sup> Gehl (2013)

<sup>2</sup> vgl. Stadt Wien - Wiener Wohnen (2019)

<sup>3</sup> vgl. Stadt Wien - Wiener Wohnen (2022)

<sup>4</sup> vgl. Statistik Austria (2011)

<sup>5</sup> vgl. Stadt Wien (2021a)

<sup>6</sup> vgl. Buwog (2021)

<sup>7</sup> vgl. EHL Immobilien (2021)

<sup>8</sup> vgl. EXPLOREAL GmbH (2021b)

<sup>9</sup> vgl. Kantar (2020)

Große privat-gewerbliche Akteure produzieren und besitzen teilweise mehrere tausend Wohnungen. Obwohl dies selbstverständlich einen wesentlichen Einfluss auf die Wiener Wohnungswirtschaft hat, steht der privat-gewerbliche Sektor, verglichen mit dem öffentlichen, deutlich weniger im Rampenlicht<sup>10</sup>, weshalb im Zuge dieser Diplomarbeit der Fokus auf den privat-gewerblichen Sektor der Eigentümerstruktur gelegt werden soll. In der Regel weiß man kaum Näheres über die meist komplexen Unternehmen, zum Beispiel, welche Geschäftsmodelle und -strategien sie anwenden, zu welchen Pflichten sie sich als Vermieter bekennen (etwa in Bezug auf die Instandhaltung und Modernisierung der bewohnten Immobilien). Vor allem aber stellt sich in Anbetracht der aktuellen Leistbarkeitsentwicklung von Wohnraum die Frage, welche Bedeutung dem privat-gewerblichen Segment beizumessen ist und welche Absichten etwa die Wohnunternehmen hinsichtlich Profitmaximierung und Rendite verfolgen. Während beispielsweise in Berlin die konkreten Auswirkungen auf die Immobilienpreise von großen Immobilienunternehmen bereits festgestellt wurden, hat man sich in Wien bislang noch nicht anhand konkreter Beispiele damit befasst, welche Konsequenzen diese Wohnunternehmen für die Leistbarkeit von Wohnraum haben könnten.

Wohnen ist ein Grundbedürfnis aller Menschen und die Nachfrage nach Wohnraum wird in Verbindung mit der Bevölkerungsentwicklung immer gegeben sein. Die Nachfrage nach **leistbarem** Wohnraum! Genau deswegen soll an dieser Forschungslücke angesetzt werden, indem konkrete Akteure des privat-gewerblichen Sektors hinsichtlich ihrer Auswirkungen auf die Leistbarkeit in Wien untersucht werden. Zur Kontextualisierung dieser Fallstudienanalyse wird in einem ersten Schritt der europäische und anschließend der Wiener Wohnungsmarkt näher beleuchtet. Dabei wird im Zuge einer statistischen Datenanalyse die Entwicklung der gesamten Eigentümerstruktur in Wien über einen Zeitraum von rund 30 Jahren auf Bezirksebene analysiert. Vor allem der Eigentübertyp „sonstige juristische Personen“ ist in diesem Zusammenhang von Relevanz, da dieser Typ als Grundlage für die anschließend detaillierte Analyse des privat-gewerblichen Sektors dienen wird.

Bei der daran andockenden Fallstudienanalyse wird der Fokus auf einige der größten Player im privat-gewerblichen Sektor Wiens gelegt. Neben den öffentlichen Statistiken sollen Marktberichte und insbesondere Geschäftsberichte verschiedener großer Immobilienunternehmen in Wien herangezogen werden. Die Fallbeispielanalyse hat zum Ziel, einen Einblick in ihre Beteiligungs- und Unternehmensstruktur zu gewähren. Zusätzlich soll ein Überblick über ihre Immobilienportfolios, Geschäftsmodelle und Geschäftspraktiken ermöglicht werden. Ziel ist es, anhand der Überprüfung konkreter Kriterien, ihre Auswirkungen auf die Leistbarkeit von Wohnraum abzuleiten.

<sup>10</sup> vgl. Statistik Austria (2011)

## 1.1 FORSCHUNGSFRAGEN

Im Zuge der vorliegenden Diplomarbeit werden Akteure des privat-gewerblichen Segments und ihre Auswirkungen auf den Wohnungsmarkt, konkret auf die Leistbarkeit von Wohnraum, betrachtet. Nach einer Kontextualisierung über die Situation am Wohnungsmarkt in Europa und speziell in Wien wird folgenden Forschungsfragen nachgegangen:

*Welche Differenzen und Gemeinsamkeiten lassen sich bei den Geschäftsmodellen und -praktiken großer gewerblicher Wohnunternehmen am Wiener Wohnungsmarkt feststellen?*

Durch die großen Wohnunternehmen und ihre stetig steigenden Wohnungsproduktion lässt sich bereits seit mehreren Jahren ein Umschwung am Immobilienmarkt erkennen. Dennoch hat man meist nur oberflächliche Informationen über sie und ihre Handlungsweisen. Um die großen Player des Wiener Wohnungsmarktes besser kennenzulernen, sollen zunächst die Geschäftsmodelle, Geschäftspraktiken und Immobilienportfolios von ausgewählten Großunternehmen erforscht werden, um anschließend Differenzen und Gemeinsamkeiten abzubilden.

*Welche potentiellen Implikationen lassen sich aus den Geschäftsmodellen und -praktiken großer gewerblicher Wohnunternehmen für die Leistbarkeit von Wohnraum in Wien ableiten?*

Nachdem die Unternehmen porträtiert und miteinander verglichen wurden, soll in einem abschließenden Schritt ein Bezug zur Leistbarkeit von Wohnraum in Wien hergestellt werden. Hierbei steht die Frage im Mittelpunkt, was die Geschäftsmodelle und -praktiken für die Leistbarkeit von Wohnraum in Wien bedeuten könnten. Im Zuge dessen soll kritisch überprüft werden, ob die gewonnenen Erkenntnisse der Fallstudienanalyse auf eine Profitmaximierung der Unternehmen und in weiterer Folge auf einen Kostenanstieg ihrer produzierten Wohnungen hindeuten.

## 1.2 METHODISCHE VORGEHENSWEISE

Die Bearbeitung des Forschungsinteresses erfolgt mittels Mixed Method Ansatz, also der Kombination aus quantitativen und qualitativen Forschungsmethoden.<sup>11</sup> Neben einer kontextsetzenden qualitativen Literaturrecherche, setzt sich der empirische Teil der Arbeit aus zwei quantitativen Methoden zusammen: einer statistischen Datenanalyse und einer Fallstudienanalyse.

### 1.2.1 LITERATURRECHERCHE

Um sich mit einer konkreten Thematik auseinanderzusetzen, ist es notwendig zunächst einen kontextbezogenen Rahmen zu stecken, um über die Relevanz dieser Thematik und den aktuellen Forschungsstand Bewusstsein zu schaffen. Damit also die Akteure des privat-gewerblichen Sektors nicht isoliert betrachtet werden, soll sich der Thematik anhand fachrelevanter Literaturrecherche angenähert werden. In einem ersten Schritt werden vergangene und aktuelle wohnungspolitische Gegebenheiten innerhalb Europas grob zusammengefasst. Hauptziel dieser Analyse ist es, die wesentlichen Merkmale und Entwicklungen des europäischen Wohnungsmarktes zu begreifen. Im darauffolgenden Kapitel wird das Analysegebiet räumlich erneut eingegrenzt. In diesem Teil wird detaillierter auf die Situation in Österreich, speziell aber in der Bundeshauptstadt Wien, eingegangen. Bisherige wohnungspolitische Maßnahmen seitens der öffentlichen Hand und die Besonderheiten und Veränderungen des Wohnungsmarktes stellen hier die Hauptpunkte dar.

### 1.2.2 STATISTISCHE DATENANALYSE

Um eine detaillierte Beschreibung der Entwicklung der Wohnungssituation in Wien abgeben zu können, ist es unumgänglich, die Eigentümerstruktur mit zu betrachten. Mittels statistischer Datenanalyse wird daher die Entwicklung der gesamten Eigentümerstruktur in Wien von 1981 bis 2011 analysiert. Diese Analyse erfolgt auf Bezirksebene, um so bislang noch kaum erforschte, räumlich differenzierte Aussagen ermöglichen zu können, etwa ob sich in bestimmten Bezirken größere Verschiebungen innerhalb der Eigentümerstruktur oder verhältnismäßig hohe Zuwächse oder Abnahmen innerhalb bestimmter Eigentümertypen erkennen lassen.

<sup>11</sup> vgl. Kelle (2014):153f

*\*Aufzeichnung  
der Wohn-  
bautätigkeiten  
nach Bauher-  
ren seit 2010*

Im Zuge der statistischen Datenanalyse werden die jeweiligen Eigentübertypen sowohl separat als auch als integrierter Bestandteil der Eigentümerstruktur betrachtet. So können auch zu den einzelnen Eigentübertypen Aussagen getroffen werden. Für die statistische Datenanalyse werden die Daten der Gebäude- und Wohnungszählungen aus den Jahren 1981, 1991, 2001 und 2011 herangezogen, die von der Statistik Austria jede Dekade zeitgleich mit den Volkszählungen erhoben wurden.<sup>12</sup> Bei der Großzählung im Jahr 2001 handelt es sich um die letzte Zählung, bei der die Bevölkerung direkt befragt wurde. Seit dem Census von 2011 werden anstatt der direkten Befragungen einzig Administrativdaten und die bereits vorhandenen Register herangezogen.<sup>13</sup>

Mit Hilfe eigens durchgeführter Datenbankabfragen in der Anwendung StatCube können die jeweils notwendigen Tabellenattribute kombiniert werden, um Aussagen zur (räumlichen) Entwicklung der einzelnen Eigentübertypen zu treffen. Neben der räumlichen Veränderung ermöglicht diese Gebäude- und Wohnungszählung auch eine etwas feiner gegliederte Auskunft über die einzelnen Akteure, aus denen sich die jeweiligen Eigentübertypen zusammensetzen. Auch diese Analyse stellt eine wesentliche Grundlage für das dritte Kapitel dar.

Da zum Zeitpunkt der Analyse der aktuelle Census für das Jahr 2021 noch nicht verfügbar ist, können ab dem Jahr 2011 mittels Zwischenberichten und anderer Statistiken der Statistik Austria (z.B. der Bewilligungsstatistik\*), sowie zusätzlicher Literaturrecherche lediglich vereinzelte Annahmen zur weiteren Entwicklung der Eigentümerstruktur getroffen werden.

### 1.2.3 FALLSTUDIENANALYSE

Um das komplexe und kaum erforschte Konstrukt des privat-gewerblichen Eigentübertyps besser nachzuvollziehen, soll eine Fallstudienanalyse durchgeführt werden. Im Zuge dieser Fallstudienanalyse werden vier selektierte, große Wohnunternehmen anhand eines Analyserasters betrachtet und anschließend miteinander verglichen. Diese Fallstudienanalyse erfolgt in erster Linie anhand von Geschäftsberichten der Immobilienunternehmen. Nach erfolgter Analyse werden eventuelle Differenzen oder Gemeinsamkeiten der jeweiligen Unternehmen gegenübergestellt. Abschließend sollen diese Ergebnisse hinsichtlich etwaiger Auswirkungen auf die Leistbarkeit von Wohnraum überprüft werden.

Hauptziel einer Fallstudienanalyse ist es, komplexe und wenig erforschte Phänomene oder Themenbereiche aus mehreren Perspektiven kontextgebunden zu betrachten, um so neues Wissen zu generieren, Erklärungsmodelle zu entwickeln und gegebenenfalls Hypothesen abzuleiten, die für weitere Forschung hilfreich sein könnten.<sup>14</sup>

<sup>12</sup> vgl. Statistik Austria (2021)

<sup>13</sup> vgl. Magistrat der Stadt Wien (2021): 32

<sup>14</sup> vgl. Borchardt et al.(2007): 46

*„Die Fallstudie kann in einem weiten Spektrum universell eingesetzt werden. [...] Fallstudien können grundsätzlich Antworten auf explorative, deskriptive und/oder explanative Fragen liefern, was nicht alle Methoden können. [...] Fallstudien werden gerne in neuen oder besonders komplexen Forschungsfeldern eingesetzt, um sich ein besseres Lagebild zu erarbeiten, Wesentliches von Unwesentlichem zu trennen, zu abstrahieren und vermeintlich Neues auf Bekanntes zurückzuführen (Stickel-Wolf und Wolf 2005, S. 189 f.). [...] Gleichermaßen spricht nichts dagegen, Fallstudien auch und gerade bei fortgeschrittenem Forschungsstand durchzuführen, um neue oder andere Perspektiven auf das Forschungsgebiet herauszuarbeiten, als bis dato untersucht wurden, und damit Impulse für die weitere Forschung zu liefern. Fallstudien bieten sich auch nach einer quantitativen Arbeit an, z.B. dann, wenn diese Cluster oder interessante Ausreißer identifiziert hat, über die man mehr erfahren möchte (Yin 2003, S. 3 ff.).“<sup>15</sup>*

Unterschieden wird zwischen einer Einzelfallstudie und einer vergleichenden Fallstudie.<sup>16</sup> Im Zuge dieser Diplomarbeit wird eine vergleichende Fallstudie durchgeführt. Ein wesentlicher Nutzen der vergleichenden Fallstudie ist, dass auftretende Gemeinsamkeiten und Differenzen der zu untersuchenden Fälle kritisch betrachtet und miteinander verglichen werden können. Dadurch ist die vergleichende Fallstudie hinsichtlich ihrer Überzeugung, Vertrauenswürdigkeit und Robustheit einer Einzelfallstudie überlegen.<sup>17</sup> Die Anzahl der analysierten Fälle unterscheidet sich in der Regel, allerdings stellen vier bis zehn verschiedene Fälle die Richtgröße dar, da sich mit der steigenden Anzahl der Fälle die Komplexität der Auswertung deutlich erhöht.<sup>18</sup>

Eine Fallstudienanalyse kann unterschiedlich gestaltet werden, es existieren keine konkreten Handlungsanweisungen. Die Umsetzung der Fallstudienanalyse bleibt den jeweiligen Forscher:innen überlassen, da während des gesamten Analysezeitraums ein eigenes analytisches Repertoire entwickelt wird<sup>19</sup> und so eine Fallstudie individuell ausgelegt werden kann.<sup>20</sup> Eine allgemeine, relevante Rahmenbedingung der Fallstudie ist es allerdings, dass am Ende im Zuge des sogenannten Forschungsprotokolls ein direkter Vergleich der unterschiedlichen Fallstudien (in diesem Fall sind das die Wohnunternehmen) möglich ist.<sup>21</sup> Durch den eigens erstellten Analyseraster, der bei jedem Unternehmen einheitlich angewendet wird, kann eine solche Vergleichbarkeit generiert werden.

Wie bereits erwähnt, liegt der wesentliche Schwerpunkt zur Informationsbeschaffung bei der Analyse der Geschäftsberichte der ausgewählten Wohnunternehmen. Anhand der aktuellsten Versionen dieser jährlich publizierten Geschäftsberichte wird Auskunft zu den Unternehmen zusammengetragen. Ergänzend dazu werden Datenbankabfragen der ORBIS-Datenbank durchgeführt. Die ORBIS-Datenbank enthält Informationen zu rund 400 Millionen Unternehmen weltweit und gibt etwa Auskunft über die Firmenstruktur, die räumliche Verteilung und diverse finanzielle Kennzahlen. Auch wurde zur Analyse ein Bauträgerdatenbankauszug der Exploreal GmbH herangezogen, um zusätzlich Auskunft zur Bautätigkeit der Unternehmen zu erhalten.

<sup>15</sup> Borchardt et al.(2007): 35f

<sup>16</sup> vgl. Yin (2003): 39 ff

<sup>17</sup> vgl. Borchardt et al.(2007): 36

<sup>18</sup> vgl. Eisenhardt (1989): 545

<sup>19</sup> vgl. Yin (2003): 116

<sup>20</sup> vgl. Eisenhardt (1989): 539; Yin (2003): 109

<sup>21</sup> vgl. Borchardt et al.(2007): 43

## 1.3 BEGRIFFSDEFINITIONEN

Zu Beginn der Analyse werden die themenbezogenen Fachbegriffe zum Verständnis definiert und abgegrenzt.

### → EIGENTÜMERTYP

Ein Eigentübertyp ist eine Gruppe von mehreren Eigentümer:innen diverser Objekte, die von bestimmten gemeinsamen Merkmalen geprägt sind. Grundsätzlich lassen sich Eigentübertypen hinsichtlich unterschiedlichster Merkmale und Kontexte einordnen. Im Zuge dieser Analyse werden Eigentümer von Wohnobjekten in Wien betrachtet. Hierbei wird in erster Linie zwischen öffentlichen und privaten Akteur:innen unterschieden. Insbesondere die privaten Eigentübertypen lassen sich erneut herunterbrechen - so können private Eigentübertypen in gewerblich, nicht-gewerblich oder gemeinnützig unterteilt werden. Welche Eigentübertypen im Zuge der statistischen Datenanalyse definiert wurden und welche Akteur:innen den jeweils definierten Eigentübertypen angehören, wird im zweiten Kapitel dargestellt.

### → EIGENTÜBERSTRUKTUR

Die Eigentümerstruktur ist das Gesamtkonstrukt mehrerer Eigentübertypen innerhalb eines bestimmten Kontextes. Demnach besteht eine Eigentümerstruktur aus mehreren Eigentübertypen. Im Zuge dieser Forschung ist dieser Kontext erneut der Wohnungsmarkt in Wien, wie er sich zusammensetzt und entwickelt hat. Es wird die Eigentümerstruktur - also die Zusammensetzung aller am Wiener Wohnungsmarkt präsenten Eigentübertypen - erforscht.

### → PRIVAT-GEWERBLICHES SEGMENT

Immobilieeigentübertypen können dem öffentlichen oder dem privaten Sektor angehören. Die Akteure des öffentlichen Sektors sind in der Regel juristische Personen, die nicht am privaten Markt teilnehmen (zum Beispiel Gebietskörperschaften wie Bund, Land, Gemeinde oder öffentliche Unternehmen, auch genannt Hoheitsbetriebe)<sup>22</sup>. Der private Sektor setzt sich sowohl aus natürlichen als auch aus juristischen Personen zusammen. Handelt es sich um juristische Personen, so sind dies in der Regel privat-gewerbliche Eigentümer, wie etwa große Wohnunternehmen. Letzteren wird im Zuge dieser Arbeit besondere Aufmerksamkeit geschenkt.

<sup>22</sup> vgl. Herrmann (2014): 12

## → BAUTRÄGER

Ein Bauträger ist eine juristische Person, dessen Aufgabe die Errichtung von Bauwerken ist. Bauwerke von Bauträgern werden häufig von Erwerbern in Auftrag gestellt. Besonders charakteristisch für einen Bauträger ist, dass er den Erwerbern nicht nur Eigentum am Bauwerk, sondern auch am Grundstück verschafft. Während der Bauzeit befindet sich das Grundstück samt Bauwerk im Eigentum des Bauträgers, erst nach Fertigstellung geht das Objekt offiziell in den Besitz des Erwerbers über. Sonstige rechtliche Aspekte werden im Zuge eines Bauträgervertrags individuell geregelt.<sup>23</sup>

## → AKTIENGESELLSCHAFT (AG)

Die Aktiengesellschaft ist eine Vereinigung mit eigener Rechtspersönlichkeit<sup>24</sup>, deren Grundkapital auf Aktien zerlegt ist. Die Gesellschafter einer Aktiengesellschaft, auch genannt Aktionäre, sind hierbei mit Einlagen an dem Aktienkapital beteiligt, allerdings gilt keine Haftung auf Verbindlichkeiten.<sup>25</sup> Das Grundkapital einer AG wird in den meisten Fällen von mehreren Kapitalgeber:innen aufgebracht, hierbei bestimmen die Anteile der Aktionäre am Grundkapital die Anteile am Gewinn. Vorteile für Gesellschafter/Aktionäre einer AG liegen insbesondere darin, dass die Aktien jederzeit an der Börse verkauft werden können.<sup>26</sup> Eine Aktiengesellschaft basiert auf einem sogenannten Trennungsprinzip, demnach haftet die juristische Person nicht für die Schulden all jener, die hinter dieser juristischen Person stehen, und umgekehrt.<sup>27</sup> Motivationsgründe, ein Unternehmen an der Börse zu notieren, sind oftmals unternehmerische Handlungsfreiheit und Resilienz.<sup>28</sup> Die Aktiengesellschaft ist ein eigenes Steuersubjekt, deren Gewinne mit 25 Prozent Körperschaftsteuer besteuert werden.<sup>29</sup>

Eine Besonderheit der Aktiengesellschaft ist die verbundene Pflicht, über jedes Geschäftsjahr den Jahresabschluss (umfasst die Jahresbilanz, Gewinn- und Verlustrechnung) inklusive eines Lageberichtes von Abschlussprüfern prüfen zu lassen und anschließend zu publizieren – sowohl im Zuge einer Hauptversammlung als auch für die breite Öffentlichkeit. Meist geschieht dies in Form eines umfangreichen Geschäftsberichtes.<sup>30</sup>

Ein wesentlicher Auslöser für die Ausweitung der Börsennotierung von Wohnungsunternehmen als Aktiengesellschaften war das immer größer werdende Angebot an Wohnungsportfolios, welche zum Verkauf standen. Dieser Trend wurde insbesondere seit den späten 90er-Jahren, bis kurz vor dem Ausbruch der Finanzkrise beobachtet. Gründe für dieses Umschwenken waren unter anderem die schwierigen Finanzierungsbedingungen öffentlicher Haushalte und die ideelle und organisatorische Ablösung diverser Industrieunternehmen von ihren Werkwohnungsgesellschaften. Nach der Finanzmarktkrise von 2007, als sich die Märkte langsam wieder erholten, konnte man anschließend einen noch größeren Umschwung erkennen, die von börsennotierten Aktiengesellschaften in Besitz geltenden Wohnungsbestände verdreifachten sich seither.<sup>31</sup>

<sup>23</sup> vgl. Schwering (2019): 254

<sup>24</sup> vgl. Manz et al. (2010): 75f

<sup>25</sup> vgl. Wirtschaftskammer Österreich (2021a)

<sup>26</sup> vgl. ebd.

<sup>27</sup> vgl. Manz et al. (2010): 75f

<sup>28</sup> vgl. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017): 19

<sup>29</sup> vgl. Wirtschaftskammer Österreich (2021a)

<sup>30</sup> vgl. Springer Gabler Verlag (2022a)

<sup>31</sup> vgl. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017): 20

## → GESELLSCHAFT MIT BESCHRÄNKTER HAFTUNG (GmbH)

Bei der Gesellschaft mit beschränkter Haftung handelt es sich um eine Kapitalgesellschaft, die mit eigener Rechtspersönlichkeit ausgestattet ist und unbeschränkt über ihr Vermögen haftet. Das bedeutet, dass die Gesellschafter einer GmbH (das können alle natürlichen und juristischen Personen sein) nicht persönlich haften.<sup>32</sup> Eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung kann von einem Zusammenschluss mehrerer Personen aber auch von einer einzigen Person gegründet werden.<sup>33</sup> Gesellschaften mit beschränkter Haftung sind nicht börsennotiert. Gleich wie bei der Aktiengesellschaft ist auch die Gesellschaft mit beschränkter Haftung ein eigenes Steuersubjekt, deren Gewinne mit 25 Prozent Körperschaftssteuer besteuert werden.<sup>34</sup>

Das Stammkapital einer GmbH ist in mehrere Geschäftsanteile mit Stammeinlagen – also die Beiträge der Gesellschafter zum Stammkapital – zerlegt. In der Regel haftet nur die Gesellschaft mit dem eigenen Gesellschaftsvermögen, wodurch eine persönliche Haftung der beteiligten Gesellschafter ausgeschlossen ist.<sup>35</sup> Einzig für das aufgebrachte Stammkapital wird haftet.<sup>36</sup> Im Gegensatz zu Personengesellschaften, wie der Offenen Gesellschaft (OG) oder der Kommanditgesellschaft (KG)<sup>37</sup>, muss die GmbH nicht zwingend aus einem Zusammenschluss mehrerer Gesellschafter entstehen, sie kann genauso von einer natürlichen Person, quasi als Ein-Mann-Unternehmen, gegründet werden.<sup>38</sup>

Auch eine GmbH ist dazu verpflichtet, einen Jahresabschluss aufzustellen. Im Gegensatz zur Aktiengesellschaft allerdings ist die GmbH nicht dazu verpflichtet, diesen Jahresabschluss für die breite Öffentlichkeit zugänglich zu machen. Die Unterlagen müssen lediglich beim Firmenbuchgericht eingereicht werden. Einige Gesellschaften ermöglichen dennoch Einsicht in ihre jährlichen Geschäftsberichte für jedermann.

## → SOCIETAS EUROPAEA (SE)

Eine Societas Europaea, auch genannt Europäische Aktiengesellschaft, ist eine besondere Form der Aktiengesellschaft<sup>39</sup>, bei deren Gründung sich entweder Gesellschaften aus verschiedenen EU-Staaten zusammenschließen oder eine Tochtergesellschaft einrichten.<sup>40</sup> Ihr liegt eine von der Europäischen Union erlassene Rechtsvorschrift zugrunde.<sup>41</sup> Ein wesentlicher Vorteil der Gründung einer Societas Europaea ist, dass durch diese Fusionierung eine EU-Länder-übergreifende Kooperation erleichtert wird. Dies ist allerdings nur unter der Voraussetzung möglich, dass bereits bestehende Gesellschaften in unterschiedlichen EU-Staaten existieren.<sup>42</sup>

<sup>32</sup> vgl. Dannenberg-Mletzko et al. (2005):187

<sup>33</sup> vgl. Bundesministerium für Digitalisierung und Wirtschaftsstandort (2022)

<sup>34</sup> vgl. Wirtschaftskammer Österreich (2021b)

<sup>35</sup> vgl. ebd.

<sup>36</sup> vgl. Springer Gabler Verlag (2022b)

<sup>37</sup> vgl. Wirtschaftskammer Österreich (2021b)

<sup>38</sup> vgl. Dannenberg-Mletzko et al. (2005):187

<sup>39</sup> vgl. Bundesministerium für Justiz; Bundesministerium für Finanzen (2021)

<sup>40</sup> vgl. Springer Gabler Verlag (2022e)

<sup>41</sup> vgl. Bundesministerium für Justiz; Bundesministerium für Finanzen (2021)

<sup>42</sup> vgl. ebd.

*„Initially, this statute [Societas Europaea] was both simple and comprehensive. It had a truly federal nature. The SE was to become a new and original type of commercial company governed by autonomous EU Commercial law, equal in all respects in the entire EU. The companies were to choose between a local law statute (determined by the state of location of their registered office) and a fully European regime [...]“<sup>43</sup>*

Eine Societas Europaea kann auf zwei Leitungssystemen basieren: einem dualistischen Leitungssystem (in diesem Fall handelt es sich wie auch bei einer regulären Aktiengesellschaft um Vorstand und Aufsichtsrat), oder aber einem monistischen Leitungssystem, das aus einem Verwaltungsrat besteht. Eine Besonderheit ist außerdem, dass die Arbeitnehmer:innen hinsichtlich des Unternehmens kaum Mitbestimmungsrecht haben.<sup>44</sup> Wesentliche Vorteile einer Societas Europaea sind die simplen, länderübergreifenden wirtschaftlichen Aktivitäten, die durch diesen harmonisierenden Gesellschaftstypus ermöglicht werden.<sup>45</sup>

## → FINANZINVESTOR

*„Einen neuen Finanzinvestor kann man allgemein als eine Gruppe von überwiegend ausländischen Eigenkapitalgebern definieren, die aus opportunistischen Motiven eine zeitlich befristete Beteiligung an [...] Wohnungsbeständen eingeht und zu diesem Zweck eine transnationale gesellschaftsrechtliche Struktur entwickelt.“<sup>46</sup>*

Ein Finanzinvestor ist ein Überbegriff für private und institutionelle Anleger, die ihr Kapital meist in nicht-börsennotierten Unternehmen investieren. Aktuell geraten Finanzinvestoren immer häufiger in Kritik, da sie die Anteile der Unternehmen zügig weiterverkaufen und dabei hohe Gewinne innerhalb kürzester Zeit lukrieren. Aus diesem Grund werden Finanzinvestoren im deutschsprachigen Raum oft auch als „Heuschrecken“ bezeichnet. Ein generelles Merkmal von Finanzinvestoren ist, dass sie kurzfristige Investments von etwa drei bis sieben Jahren tätigen. Im Anschluss verkaufen sie die Unternehmensbeteiligungen entweder mit hohem Gewinn oder das Unternehmen wird an die Börse gebracht. Beispiele für Finanzinvestoren sind Private-Equity-Gesellschaften, Venture Capital Gesellschaften und Family Offices.<sup>47</sup>

<sup>43</sup> Lenoir (2008):13

<sup>44</sup> vgl. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017):27

<sup>45</sup> vgl. Wirtschaftskammer Österreich (2021d)

<sup>46</sup> TRAWOS Institut für Transformation, Wohnen und Soziale Raumentwicklung (2012): 16

<sup>47</sup> vgl. Corporate Finance Mittelstandsberatung GmbH (2022)

## → PRIVATE-EQUITY

Private-Equity stellt einen von mehreren Typen zur Unternehmensfinanzierung dar. Im Gegensatz zur Fremdkapitalfinanzierung ist Private-Equity vielmehr eine externe Eigenkapitalfinanzierung. Ein besonderes Charakteristikum von Private-Equity-Finanzierungen ist, dass keine Verbindung zu einer Wertpapierbörse besteht. Investoren beteiligen sich also an Unternehmen, ohne dass eine Notierung der Eigenkapitalanteile des Unternehmens an einer Börse einhergeht. Dadurch wird (meist kleinen bis mittelständigen) Unternehmen Kapital zur Verfügung gestellt, für die kaum bis kein Zugang zu Wertpapiermärkten möglich ist. Eine Unterform von Private-Equity ist Venture-Capital, das sich insbesondere auf die Investition in junge Unternehmen in ihrer Frühphase spezialisiert. Privat-Equity-Investoren haben in der Regel gemein, dass sie sich innerhalb eines kurz- bis maximal mittelfristigen Horizonts durch ihr eingesetztes Kapital einen maximalen Renditeanspruch erwarten.<sup>48</sup> Private-Equity-Gesellschaften verwalten das Geld dieser institutionellen Investoren und kaufen mit deren Kapital Anteile von solchen nicht-börsennotierten Unternehmen. Die Tatsache, dass Private-Equity-Gesellschaften in Unternehmen investieren, unterscheidet sie von anderen alternativen Kapital-Anlageformen, wie etwa Hedge-Fonds. Letztere investieren in verschiedenste Bereiche, wie etwa Rohstoffe oder Währungen.<sup>49</sup> Private Equity ist in der Regel wenig transparent und kaum reguliert.<sup>50</sup>

<sup>48</sup> vgl. Brettel et al. (2008): 10ff

<sup>49</sup> vgl. Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften

<sup>50</sup> vgl. Böttger (2006): 51





Die approbierte gedruckte Originalversion dieser Diplomarbeit ist an der TU Wien Bibliothek verfügbar  
The approved original version of this thesis is available in print at TU Wien Bibliothek.

# 2 |

## EUROPAS WOHNUNGSMARKT IM WANDEL

## 2.1 WOHNUNGSPROBLEME IN EUROPÄISCHEN STÄDTEN

65 % - das ist der Anteil jener Europäer:innen im Jahr 2017, denen zufolge das Wohnen zu teuer ist.<sup>51</sup> 64% - so hoch ist die prozentuelle Einschätzung von Deloitte, dass sich die Leistbarkeit von Eigentum in Europa bis 2024 verschlechtern wird.<sup>52</sup>

Schon seit Jahrzehnten ist der Wohnungsmarkt in Europa im Umschwung. Bevor die Finanz- und Wirtschaftskrise ab 2007 den europäischen Markt aus dem Gleichgewicht gebracht hat, erfreute sich Österreich stabiler Wohnungspreise im internationalen Vergleich. Aber auch viele andere europäische Städte und Staaten hatten zunächst einen ausgeglichenen Wohnungsmarkt, der schließlich schrittweise von makroökonomischen Ungleichgewichten geprägt wurde.<sup>53</sup> Dass die Finanzkrise schließlich unmittelbare Effekte auf den Wohnungsmarkt Europas hatte, die teilweise auch heute noch spürbar sind, konnte bereits in zahlreichen Studien nachgewiesen und diverser Literatur entnommen werden. Die Effekte äußerten sich zunächst allerdings in den europäischen Staaten sehr unterschiedlich. Während beispielsweise in Rumänien und Irland die realen Immobilienpreise wenige Jahre nach der Krise um bis zu 50% sanken, sind die Preise in Belgien, Schweden oder Luxemburg weiter gestiegen.<sup>54</sup>

Um 2007 wurde aufgrund der wirtschaftlich prekären Lage der Trend ausgelöst, immer häufiger in risikoarme Staatsanleihen anstatt in risikoreiche Aktien oder Währungen zu investieren. Als nach der Finanzkrise schließlich der Leitzins durch die Europäische Zentralbank immer weiter der Nullzinsgrenze angenähert wurde (Nullzinspolitik), fielen die Zinsen, zum Beispiel auf Immobilienkredite, immer geringer aus. Von da an rückten Immobilien als Anlageobjekt immer mehr in den Vordergrund.<sup>55</sup> Die Tatsache, dass in vielen europäischen Ländern zunehmend in Immobilien investiert wurde, setzt seitdem den Wohnungsmarkt einer Dynamik aus.

Finanzkrise → Nullzinspolitik → Immobilien als Investmentobjekte → Anstieg der Bodenpreise → Wohnraum wird teurer

Abbildung 1: Auswirkungen der Finanzkrise auf die Leistbarkeit von Wohnraum, eigene Darstellung nach Arbeiterkammer (2021)

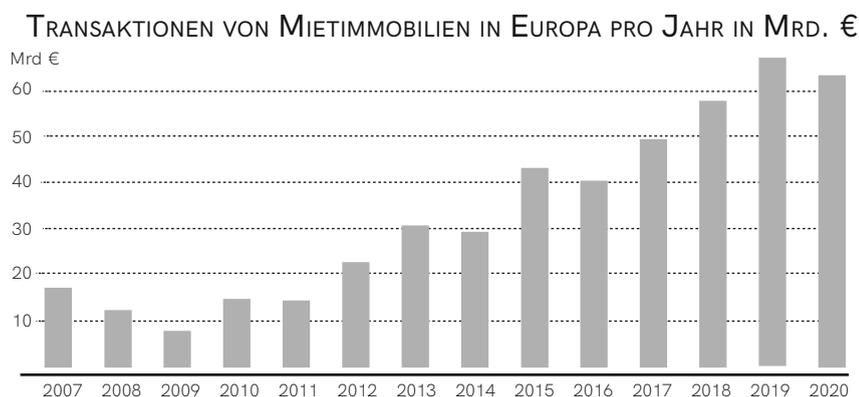


Abbildung 2: Transaktionen von Mietimmobilien in Europa, eigene Darstellung nach Catalayud et al. (2018)

<sup>51</sup> vgl. Europäische Kommission (2017): 9

<sup>52</sup> vgl. Deloitte (2021): 8

<sup>53</sup> vgl. Europäische Kommission (2017): 1

<sup>54</sup> vgl. ebd.: 1f

<sup>55</sup> vgl. Catalayud et al.

Auch mehrere Jahre nach der Finanzkrise konnten Änderungen am Wohnungsmarkt festgestellt werden, die sich unmittelbar nach der Krise aber noch nicht abschätzen ließen. Weil der Finanzmarkt immer mehr an Bedeutung gewann, etablierten sich auch Finanzinvestoren zunehmend am europäischen Wohnungsmarkt.<sup>56</sup> Vor allem das ständig ansteigende Preisniveau am Wohnungsmarkt - teils weit über das tatsächliche Inflationsniveau hinaus - fordert die Brieffaschen der Bevölkerung und den Handlungsbedarf seitens der Politik heraus. Laut Eurostat sind die Wohnungspreise in den meisten europäischen Staaten um 2016 besonders schnell angestiegen, so lag der kumulierte Anstieg von 2015 auf 2016 in Ungarn und Schweden bei über 20%.<sup>57</sup> Auch konnte in manchen Ländern eine hohe oder steigende Verschuldung der Haushalte festgestellt werden, dies war insbesondere in den zentral- und nordeuropäischen Staaten (Finnland, Schweden, Belgien, Dänemark), aber auch im Vereinigten Königreich der Fall. In ebendiesen Staaten, sowie auch in Österreich, konnte außerdem eine Überbewertung von Wohnimmobilien festgestellt werden.<sup>58</sup> Dass eine solche Überbewertung im Worst Case zum Platzen der sich anbahnenden Immobilienblase führen kann, wird in Anbetracht der aktuellen Entwicklungen immer häufiger in der Politik und in der Gesellschaft thematisiert.

## 2.1.1 SOZIALE HERAUSFORDERUNGEN DES DYNAMISCHEN WOHNUNGSMARKTES

Die Wohnkostenbelastung stieg in den vergangenen Jahren in Europa wesentlich an.<sup>59</sup> Allein innerhalb der EU beläuft sich die durchschnittliche Wohnkostenüberlastungsquote auf über 9%, im unteren Einkommenssegment sogar auf mehr als 35%.<sup>60</sup> In nahezu jeder europäischen Großstadt kann Bevölkerungswachstum verzeich-

<b>17.2 %</b>	der EU-Bevölkerung leben in überfüllten Wohnungen
<b>9.4 %</b>	Wohnkostenüberlastungsquote in der gesamten EU
<b>35.4 %</b>	Wohnkostenüberlastungsquote unter den Niedrigverdienern

Abbildung 3: Kennzahlen zur Wohnproblematik in Europa, eigene Darstellung nach Deloitte (2021): 18

net werden. Gleichzeitig sprießen die Kosten für Wohnraum in die Höhe. Dadurch ist das Bedürfnis Wohnen für immer weniger Europäer:innen leistbar. Die Bevölkerung wächst, die Auswahl an preiswertem Wohnraum schrumpft. Aufgrund dieser mancherorts zunehmenden Wohnungsproblematik nehmen sozialräumliche Problemstellungen zu. Insbesondere in städtischen, wachsenden Gebieten, in denen die Nachfrage nach erschwinglichem Wohnraum das Angebot übersteigt, kann man bereits seit längerer Zeit soziale Folgen erkennen. Ein hoher Grad an Obdachlosigkeit, lange Wartelisten für geförderte Wohnungen, ein allgemein schwieriger Zugang zum Wohnungsmarkt oder ernst zunehmende Wohnkostenüberlastungen.<sup>61</sup> Auch prägen sich diese Auswirkungen räumlich aus: Unter diesen Voraussetzungen werden sozialräumliche Problemstellungen, wie etwa die soziale Segregation oder die Gentrifizierung gefördert. Bei einer sozialen Segregation äußert sich die soziale Ungleichheit in räumlichen Abbildungen, wodurch beispielsweise Ghettos entstehen. Bei der Gentrifizierung werden sozial benachteiligte Bevölkerungsgruppen durch Aufwertungsmaßnahmen und die einhergehenden Preissteigerungen ver-

<sup>56</sup> vgl. Rosa-Luxemburg-Stiftung

<sup>57</sup> vgl. Europäische Kommission (2017): 1f

<sup>58</sup> vgl. ebd.: 13

<sup>59</sup> vgl. Pittini (2012)

<sup>60</sup> vgl. Deloitte (2021)

<sup>61</sup> vgl. Europäische Kommission (2017): 9

drängt und durch wohlhabenderes Klientel ersetzt. Beide Szenarien wirken sich ungünstig auf das Stadt-Image und auf die Lebensqualität der betroffenen, sozial benachteiligten Bevölkerung aus. Doch nicht nur sozial benachteiligten Bevölkerungsschichten fällt es heutzutage immer schwerer, leistbaren Wohnraum zu finden. Auch Durchschnittsbürger:innen müssen ihr monatliches Einkommen in der Regel immer mehr für Mietkosten ausgeben. Die erste europaweite Widerstandsbewegung „Housing for All“, die sich für leistbares Wohnen einsetzt, hat sich bereits zusammengeschlossen.<sup>62</sup> Die Erwartungshaltung gegenüber der Wohnpolitik wird immer größer.

*„Der Geldstrom in den Wohnungsmarkt wird zu einer Art selbsterfüllenden Prophezeiung. Weil die Wohnungspreise steigen, können sich weniger Leute eine leisten. Die, die es noch können, werden aus Angst vor hohen Mieten trotzdem versuchen, eine zu kaufen, was den Preis noch weiter steigert. Also wohnen langfristig wahrscheinlich eher mehr Leute zur Miete. Und das macht Wohnungen aus Investmentsicht noch rentabler.“<sup>63</sup>*

## 2.1.2 DIE INDIVIDUALITÄT EUROPÄISCHER STAATEN UND IHR GEMEINSAMES PROBLEM

Im Zuge einer Studie der Arbeiterkammer Wien wurden die Wohnungspolitik und Wohnversorgung in den Städten Paris, London, Berlin, Hamburg und Wien analysiert, worauf im Zuge dieses Kapitels zur beispielhaften Veranschaulichung eingegangen wird. Im Hintergrund der verändernden wohnungspolitischen Rahmenbedingungen wurde in dieser Analyse abermals festgestellt, wie sich die Lage zuspitzt: von Quadratmeterpreisen bis nahezu 13.000 Euro (in Paris Stadt), bis hin zu exorbitanten Wohnkostenbelastungen von bis zu 50% am Haushaltseinkommen (in London).

Die Wohnungsmärkte in Europa sind also in ständigem Wandel. Obwohl dieser Wandel von äußeren, internationalen Einflüssen - wie etwa der europäischen Geldpolitik - geprägt wird, formen auch die institutionellen und strukturellen Veränderungen, die auf der nationalstaatlichen Ebene vonstatten gehen, diese Entwicklungen wesentlich mit.<sup>64</sup> So wurden in den vergangenen Jahrzehnten die einst von vielen EU-Staaten forcierten sozialen Wohnbauten, die für gezielte soziale Durchmischung und preiswertes Wohnen sorgen, immer seltener. Auch andere Wohnförderungsinstrumente, wie etwa das damalige (anschließend liberalisierte) Mietrecht in Wien oder die Wohnungsgemeinnützigkeit in Deutschland wurden rarer oder vollständig abgeschafft. Gleichzeitig wächst das private Segment immer mehr an und es wirkt so, als ob der freie Markt nach und nach Überhand nimmt. Was es bedeutet, wenn die öffentliche Hand immer weniger „Mitspracherecht“ hat und den freien Markt lediglich durch gewisse Vorschriften einschränken kann, spiegelt sich in den europäischen Wohnungsmärkten immer deutlicher wider: steigende Preise, Hang zu Anlagewohnungen, Mangel an erschwinglichen Mietwohnungen. Kurz: In Europa herrscht Wohnungsknappheit für (wenig zahlungskräftige) Selbstnutzer:innen und gleichzeitig die Qual der Wahl für Anlageobjekt-Suchende Investoren. Tendenz steigend.

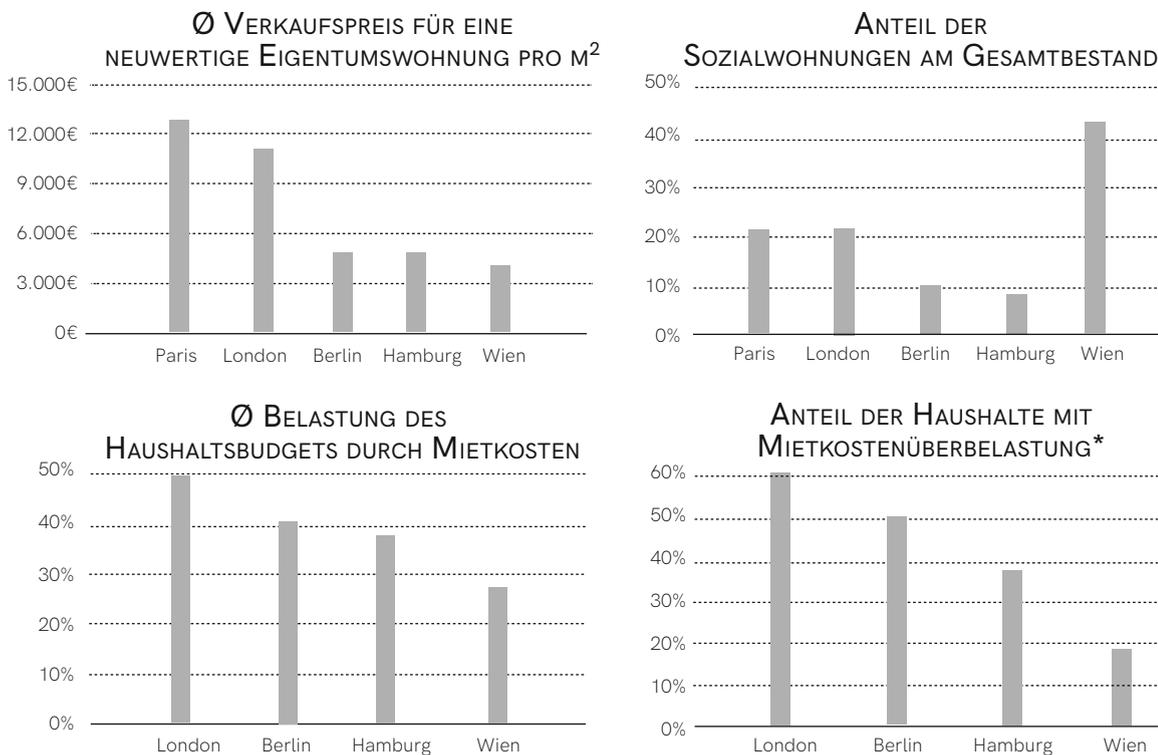
<sup>62</sup> vgl. Europeans for Affordable Housing

<sup>63</sup> Calatayud et al.

<sup>64</sup> vgl. Springler (2018):48

„Der freie Markt führt nur zu betonierten Sparbüchern, zur Flucht ins Betongold, aber nicht zu einer guten Wohnversorgung.“<sup>65</sup>

Selbstverständlich verteilen sich die durchschnittlichen Kauf- und Mietpreise in den europäischen Staaten über eine große Skala und jede europäische Metropole, jeder europäische Staat ist von individuellen Eigenheiten am Wohnungsmarkt geprägt. Diese unterschiedlichen Ausprägungen spiegeln sich in den durchschnittlichen Quadratmeterpreisen für Eigentumswohnungen, oder Wohnkosten je Miethaushalt wider. So bedingt ein hoher Anteil an geförderten Wohnungen, wie es etwa in Wien der Fall ist, tendenziell günstigere Mietpreise auf Stadtebene - auch für nicht geförderte Wohnungen.<sup>66</sup> In diesem Zusammenhang wurden von Kadi et al. exorbitante Preise für den Eigentumserwerb in Paris (Stadt) festgestellt, wohingegen die Quadratmeterpreise in Berlin, Hamburg und vor allem Wien eher moderat ausfallen. Auch die Mietkosten sind von Stadt zu Stadt unterschiedlich ausgeprägt, was sich im nächsten Schritt auch auf die durchschnittliche finanzielle Überbelastung des verfügbaren Einkommens je Haushalt auswirkt. Nachstehende Diagramme zeichnen ein kurzes Bild über die aktuelle Situation in fünf (bevölkerungs- und preiswachsenden) Metropolen in Europa.



\*mehr als 40% des verfügbaren Einkommens

Abbildung 4: Wohnkennzahlen Metropolenvergleich innerhalb Europas, eigene Darstellung nach Arbeiterkammer (2021)

Obwohl die grundsätzliche Entwicklung der Wohnungsmärkte auf nationaler Ebene in den europäischen Ländern variiert, haben alle eine Gemeinsamkeit: den Trend zu stark ansteigenden Kaufpreisen, aber auch ständig ansteigenden Mietpreisen, oft über das Inflationsniveau hinaus. Diese Entwicklung wird besonders aus dem europaweiten Blickwinkel verdeutlicht, etwa durch die nachstehende Abbildung, die den Anstieg der Hauspreise und Mieten seit 2010 in Europa veranschaulicht.

<sup>65</sup> Arbeiterkammer Wien (2021)

<sup>66</sup> vgl. ebd.

## KAUFPREISE UND MIETKOSTEN IN DER EU ANHAND DES HOUSING PRICE INDEX

\* im  
10-Jahres-  
Durchschnitt

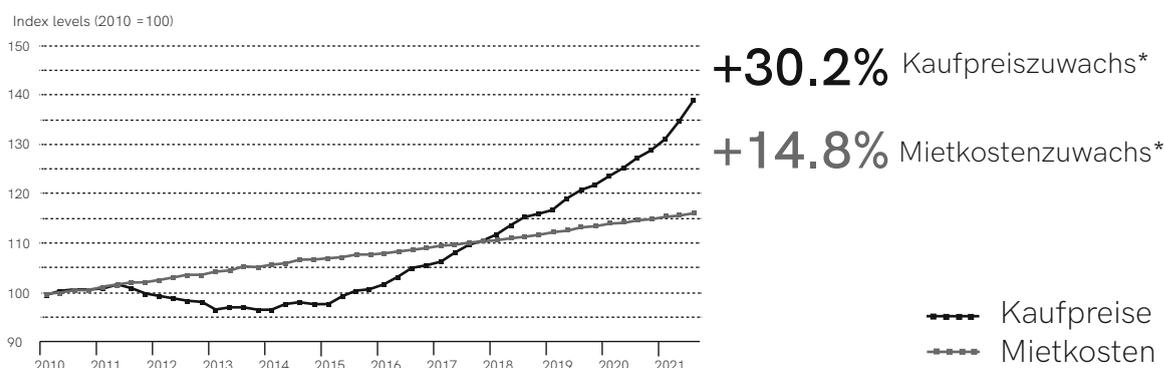


Abbildung 5: Entwicklung der Kaufpreise und Mietkosten in Europa (HPI), eigene Darstellung nach Deloitte (2021): 10; Housing Europe Observatory (2021): 19; Eurostat (2021)

Die Abbildung verdeutlicht, dass insbesondere die Kaufpreise ab 2015 besonders stark angewachsen sind. Als Richtwert für diese Messung dient der House-Price-Index der Eurostat. Dieser Index misst die Änderungen der Preise am Immobilienmarkt je Quartal. Der starke Preisanstieg von Wohnraum kann auf viele Parameter zurückgeführt werden. So können dem Anstieg etwa demografische Faktoren, der Einkommensanstieg, niedrige Zinsen oder unterschiedliche Angebotsfragen zugrunde liegen. Vereinzelt allerdings reichen diese „Grundfaktoren“ nicht aus, um einen derart starken Preisanstieg zu begründen. Dies ist gemäß der europäischen Kommission in den meisten Fällen ein Indiz dafür, dass das Wohneigentum überbewertet ist, de facto die Wohnpreise zu teuer sind.<sup>67</sup>

### 2.1.3 ANTWORTEN DER POLITIK

Die unterschiedlichen Wohnpolitiken, die in dem jeweiligen Land gepflegt werden, bilden also ein wesentliches Fundament für einen ausgeglichenen Wohnungsmarkt. Mit dieser Behauptung soll den einzelnen Regierungen nicht unterstellt werden, sie hätten Signale missachtet oder zu Unrecht gehandelt. Es gibt viele wertbestimmende Parameter von Immobilien und gewisse lassen sich auf nationaler Ebene immerhin nicht beeinflussen. Allerdings ist es möglich, diesen Umständen entsprechend die bestmöglichen Ansätze zu finden. So sind etwa beeinflussbare Faktoren, in welcher Form oder wie ausgeprägt Entwicklungen am Wohnungsmarkt stattfinden, die Art und Weise der Wohnbaufinanzierung und der Grad an Liberalisierung in den jeweiligen Ländern.<sup>68</sup>

*„Wohnungspolitik spielt für die Ausgestaltung der Rahmenbedingungen am Wohnungsmarkt eine zentrale Rolle. In der Tat sind Wohnungsmärkte stärker von staatlicher Intervention geprägt als die meisten anderen Märkte [...], weshalb eine Betrachtung der Wohnungspolitik eine zentrale Dimension zur Einordnung bestehender Probleme in der Wohnungsversorgung darstellt.“<sup>69</sup>*

Im Zuge einer Eurostat-Erhebung konnten in den europäischen Ländern sehr unterschiedliche staatlichen Maßnahmen (fiskalisch und angebotsseitig) festgestellt werden, wodurch sich von Land zu Land auch unterschiedliche Entwicklungen ergeben. Auch in der Studie der Arbeiterkammer wurden diverse wohnungspolitische Besonderheiten in

<sup>67</sup> vgl. Europäische Kommission (2017): 5

<sup>68</sup> vgl. Springler (2018):47f

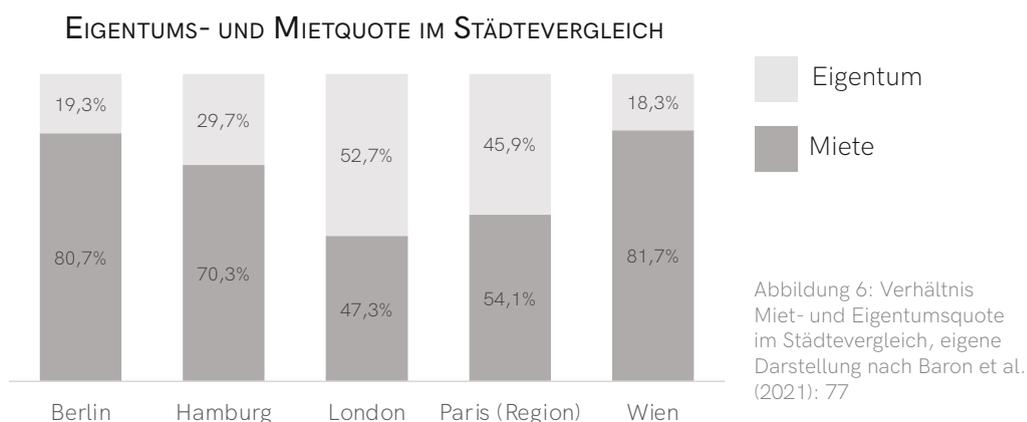
<sup>69</sup> Baron et al. (2021): 7

den analysierten Ländern festgestellt. Um einige grobe Beispiele aufzugreifen: So legt Österreich den größten Fokus auf Objektförderung, während die meisten anderen europäischen Städte (wie auch London und Paris) die Subjektförderungen priorisieren. Im Zuge der Objektförderungen werden Förderungen durch den Staat generiert, um günstigen Wohnraum zu schaffen. Hierbei werden beispielsweise Bauherren Zinsbeihilfen angeboten oder zinsverbilligte Darlehen vergeben.<sup>70</sup> Die Subjektförderung hingegen begünstigt die Mieter:innen, in dem ihnen beispielsweise Zuschüsse zur Wohnungsmiete genehmigt werden.<sup>71</sup> Bei der Subjektförderung besteht allerdings ein Dilemma: Je mehr die Wohnungsmiete kostet, desto mehr Geld fließt von der öffentlichen Hand an die Mieter:innen und letztlich auch an die Hauseigentümer bzw. Wohnunternehmen, wodurch sich eine Tendenz zum teureren Bauen und Vermieten als logische Schlussfolgerung ergibt. In Österreich gibt es nur vereinzelt Subjektförderungen – dies auch nur unter bestimmten Umständen und Kriterien.<sup>72</sup> Diese Art von Wohnungsförderung spricht eindeutig für die österreichische Wohnpolitik.<sup>73</sup>

Auch hinsichtlich der Mietregulierungen gibt es in den Ländern Unterschiede. So sind Paris und Wien eine der strengsten Formen zuzuschreiben, wodurch es in diesen Ländern schwieriger gestaltet wird, die Mietpreise in die Höhe zu treiben, als beispielsweise in Deutschland, oder noch konträrer im Vereinigten Königreich.

Nicht zu vergessen: Es manifestieren sich die nationalen Unterschiede schon allein bei den Mietwohnungs- und Eigentumswohnungsanteilen. Während in London mehr als die Hälfte (52,7%) und in Paris etwas weniger als die Hälfte (45,9%) der Bevölkerung in Eigentumsheimen wohnen, sind es in Wien lediglich 18,3%. Auch Berlin hat eine Eigentumsquote von nur 19,3%.<sup>74</sup> Abhängig sind diese Anteile unter anderem auch von der Eigentümerstruktur in den europäischen Ländern, etwa wie es um die Sozialwohnversorgung durch die öffentliche Hand steht, oder wie sich das privat-gewerbliche Segment manifestiert hat. Auch in Anbetracht der Sozialwohnungen konnten im Metropolenvergleich der Arbeiterkammer sehr unterschiedliche Entwicklungen festgestellt werden, die sich auf die gesamte Wohnungssituation auswirken.

Das Fundament für einen langfristig funktionierenden Wohnungsmarkt bilden also sehr viele Bestandteile, die oft schon seit Jahrzehnten manifestiert werden: übergeordnete Einflüsse wie die Geldpolitik, die öffentliche Hand und ihre regulativen Entscheidungen auf nationaler Ebene, aber auch die Ausprägung des privaten Segments innerhalb der Eigentümerstruktur eines bestimmten Gebietes.



<sup>70</sup> vgl. Springer Gabler Verlag (2022c)

<sup>71</sup> vgl. Springer Gabler Verlag (2022d)

<sup>72</sup> vgl. Anzenberger (2019)

<sup>73</sup> vgl. Kadi et al. (2020): 1

<sup>74</sup> vgl. Baron et al. (2021): 77

## 2.2 DIE ROLLE DER GEWERBLICHEN WOHNUNTERNEHMEN

Ein Faktor, der die europäische Wirtschaft schon seit mehr als dreißig Jahren beeinflusst, ist in Anbetracht der aktuellen Entwicklungen nicht mehr wegzudenken: die Finanzialisierung. Die Finanzialisierung beschreibt vereinfacht gesagt die Relevanz des Finanzmarkts samt seiner Einflüsse und Auswirkungen auf wirtschaftliche aber auch gesellschaftliche Bereiche.<sup>75</sup> Dieser Begriff ist insbesondere in Anbetracht der stärkeren Relevanz des gewerblichen Bausektors gegenüber gemeinschaftlichen Trägern, wie man es in den vergangenen Jahren am Wohnungsmarkt vermehrt beobachten konnte, von Relevanz.

*„Der Begriff Finanzialisierung beschreibt die gestiegene Bedeutung der Finanzmärkte seit den 1980er-Jahren. Er umfasst Phänomene wie die Deregulierung der Finanzmärkte und die Liberalisierung der internationalen Kapitalströme, zunehmende Instabilität auf Finanzmärkten und häufige Finanzkrisen, die Zunahme der Haushaltsverschuldung, die gestiegenen Finanzinvestitionen bzw. die gestiegenen Einkommen aus solchen Investitionen, den gestiegenen Einfluss institutioneller Investoren und auch strukturelle Veränderungen im Finanzsektor.“<sup>76</sup>*

Der Begriff steht in direkter Verbindung mit dem privat-gewerblichen Sektor, da hiermit auch die Shareholder-Value-Orientierung - also die Profitorientierung - zum Ausdruck gebracht wird. In diesem Kontext wurden beispielsweise im Zuge der Forschungsarbeit von Tischler (2020) große Wohnunternehmen und Bauträger in Wien hinsichtlich Finanzialisierung überprüft, um so eventuelle Verbindungen zum Finanzsektor aufzudecken.

*„Der Begriff wird auch verwendet, um die zunehmende Shareholder Value-Orientierung von Unternehmen des Nicht-Finanzsektors auszudrücken. Darunter wird verstanden, dass die Nicht-Finanzunternehmen sich zunehmend am Ziel der (kurzfristigen) Profitmaximierung und steigender Aktienkurse orientieren und einen wachsenden Anteil der Profite als Dividenden ausschütten.“<sup>77</sup>*

Eine Finanzialisierung stellt insofern ein wohnungspolitisches Problem dar, da sie zu wachsender ökonomischer Instabilität führen und zur sozialen Ungleichheit beitragen kann<sup>78</sup>, wodurch sie mit einer nachhaltigen Stadtentwicklung und einem ausgewogenen Wohnungsmarkt a priori nicht vereinbar ist. Durch die innereuropäischen Binnenmarktregulierungen wird die Finanzialisierung umso leichter ermöglicht. Daher ist es durchaus nützlich, Akteure auf eine Finanzialisierung zu überprüfen. Während das Phänomen der Finanzialisierung insbesondere in den USA detailliert dokumentiert und analysiert wird, mangelt es bei den Messungen auf Europa-Ebene teils noch am Umfang.<sup>79</sup> Gewiss ist aber, dass die zunehmende Macht des Finanzsektors in Europa existiert und (z.B. auf politischer und wirtschaftlicher Ebene) Probleme generiert.<sup>80</sup> Ebenso gewiss ist, dass es bei der Finanzialisierung von Land zu Land unterschiedliche Muster gibt, die man separat

<sup>75</sup> vgl. Aalbers (2016): 2

<sup>76</sup> ebd.

<sup>77</sup> Cetkovic et al.(2010): 453

<sup>78</sup> vgl. Noelke (2016): 41

<sup>79</sup> vgl. ebd.: 42

<sup>80</sup> vgl. ebd.

betrachten müsste, um Verbindungen zu den Problemen der nationalen Wohnungsmärkte erkennen zu können.<sup>81</sup>

Eine Schnittstelle zwischen Finanzsektor und dem Wohnungsmarkt sind Wohnunternehmen, die innerhalb eines Gebietes viele Wohnungen produzieren, in Besitz haben oder weiterverkaufen. Gemäß Tischler (2020) stellen private Bauträger für Akteure des Finanzmarktes und institutionelle Anleger bei der Produktion von Wohnraum ein günstiges Umfeld dar.<sup>82</sup> Um einzustufen, inwiefern Wohnunternehmen finanziert sind und wie sie die Leistbarkeit am Wohnungsmarkt beeinflussen könnten, bedarf es einer konkreten Beleuchtung solcher großen Player.

Hierbei stellt die Finanzialisierung allerdings nur einen von vielen Aspekten dar, die große Wohnunternehmen immer häufiger in Kritik geraten lassen. Auch andere unternehmens- oder konzerninterne Strategien und Praktiken können auf eine inakzeptable Vorgehensweise (z.B. bewusste Steuerumgehung und rücksichtslose Profitmaximierung) hindeuten, die teuren Wohnraum zur Folge haben können. Erste Studien und Untersuchungen geben bereits Hinweise darauf, dass die Geschäftspraktiken großer Wohnunternehmen die Leistbarkeit des Wohnraums direkt und indirekt beeinflussen. So wurde im Zuge der Studien „Wem gehört die Stadt?“<sup>83</sup> und „Profitmaximierer oder verantwortungsvolle Vermieter?“<sup>84</sup> der Rosa-Luxemburg-Stiftung festgestellt, dass die großen Player in Berlin am Wohnungsmarkt immer mehr Überhand nehmen und gleichzeitig die Wohnpreise in Deutschlands Hauptstadt in die Höhe treiben. In diesen Studien wurden, aufbauend auf der Analyse der Eigentümerstruktur Berlins, mehrere große Wohnunternehmen aber auch andere privat-gewerbliche Eigentümer des Berliner Wohnungsmarktes anhand bestimmter Kriterien analysiert, um daraus Folgen für den Wohnungsmarkt ableiten zu können. So wurden etwa die Mieten und Mietpreissteigerungen, die Investitionshöhen für Modernisierung und Instandhaltung sowie die Eigentümer und die Renditeabsichten von großen Wohnunternehmen analysiert. Die Erkenntnisse deuteten auf besorgniserregende Handlungsweisen dieser Immobilienriesen hin: von länderübergreifender Steuer- vermeidung bis hin zu rücksichtsloser Profitmaximierung. In Deutschland konnte de facto eine Verschiebung der Wohnpolitik hin zu einer Wohnungsmarktpolitik festgestellt werden, die in gewisser Weise die gewerbliche, gewinnorientierte Wohnraumbereitstellung fördert und ihren Fokus auf die Veräußerung von marktfernen Beständen legt. Insbesondere Berlin ist bekannt dafür, dass privat-gewerbliche Eigentümer am Wohnungsmarkt Überhand nehmen<sup>85</sup>, gemäß Trautvetter et al. gehört fast halb Berlin einigen tausend Multimillionären.

Auch die Studie „Wohnungspolitik und Wohnversorgung“ der Arbeiterkammer kam unter anderem zu folgendem, ernst zunehmendem Resultat: „Die Privaten einfach machen lassen, ist am Wohnungsmarkt keine zielführende Strategie.“<sup>86</sup> Immerhin ist nur mit einer langfristig orientierten, aktiven Wohnpolitik eine gute Wohnversorgung möglich. Diese Aussage bestärkt ein aktuelles Rechercheprojekt mit dem Titel „Cities for Rent- Investigating Corporate Landlords Across Europe“<sup>87</sup>. In dieser Studie wurden im Jahr 2019 von Arena for Journalism in Europe die Wohnungsmärkte von 16 europäischen Städten verglichen und unter anderem auf (europaweite) Megakonzerne überprüft. Das Projekt deckte in allen Städten einen Mietanstieg auf, meist proportional stärker als der Einkommensanstieg.<sup>88</sup>

<sup>81</sup> vgl. Noelke (2016): 43

<sup>82</sup> vgl. Tischler (2020): 85

<sup>83</sup> vgl. Trautvetter (2020)

<sup>84</sup> vgl. Trautvetter et al. (2019)

<sup>85</sup> vgl. Baron et al. (2021):100

<sup>86</sup> Arbeiterkammer Wien (2021): 5

<sup>87</sup> vgl. Arena for Journalism in Europe (2021)

<sup>88</sup> vgl. Calatayud et al.

*„Zwar zeigt sich, dass der Wohnungsmarkt in jeder teilnehmenden Stadt weit unterschiedlicher strukturiert ist als zunächst angenommen. Doch auch wenn es europaweite Megakonzerne für Wohnungen bisher noch nicht gibt: Es bilden sich gerade die ersten heraus. Ihr Vorgehen ist in den verschiedenen Städten ähnlich. Und die Politik ist in allen Städten ähnlich ratlos. Die Marktkräfte, die dahinterstecken, sind überall dieselben. Und sie werden durch die Pandemie beschleunigt.“<sup>89</sup>*

Dass die Wohnpreise in Europa in den vergangenen Jahren stark angestiegen sind, ist eine Tatsache. Auch diverse Faktoren, die für den Preis- und Kostenanstieg mitverantwortlich sind, wurden bereits festgestellt: banale Aspekte wie steigende Kosten der Baumaterialien, standortgebundene Faktoren wie etwa die Bodenpreise oder globale finanzwirtschaftliche Einflüsse wie die Nachwirkungen der rund 15 Jahre zurückliegenden Finanzkrise von 2007. Von der aktuellen Pandemie und ihren bereits erfolgten und auch langfristigen Auswirkungen auf die Wohnungswirtschaft ganz zu schweigen. Doch auch die Kommodifizierung von Wohnraum scheint wesentlich ihre Finger im Spiel zu haben. Während in der Bundeshauptstadt des Nachbarlandes Deutschland schon große Wohnunternehmen als profitmaximierende Preistreiber enttarnt wurden, stellt sich folgende Frage: Wie sieht es dahingehend in Wien aus?

~~~~~  
<sup>89</sup> Calatayud et al.

## 2.3 ANALYSERASTER

Um herauszufinden, ob große Wohnunternehmen in Verbindung zur Leistbarkeit des Wiener Wohnraums stehen, soll im Zuge dieser Forschung eine Hand voll großer Wohnunternehmen, die in Wien tätig sind, hinsichtlich einschlägiger Kriterien analysiert und miteinander verglichen werden. Als Inspiration für diese Fallstudienanalyse gilt insbesondere die erwähnte Studie „Profitmaximierer oder verantwortungsvolle Vermieter?“ der Rosa-Luxemburg-Stiftung, die nach einem ähnlichen Prinzip die Big Player Berlins ausforschte.

Neben einem allgemeinen Kennenlern-Portrait der Unternehmen ist das Hauptziel dieser Analyse, die Handlungsweisen und Geschäftspraktiken zu begreifen, die sich letzten Endes auch auf die Leistbarkeit des Wohnraums auswirken könnten. Um dieser Sache auf den Grund zu gehen, wurden konkrete Analyse Kriterien definiert, anhand derer die Wohnunternehmen im Kapitel 4 überprüft werden.

Die ausgewählten Unternehmen werden schließlich bestmöglich (je nach Ausgiebigkeit der Geschäftsberichte und Verfügbarkeit der nötigen Informationen) anhand nächstehendem Analyseraster analysiert:

### 2.3.1 BETEILIGUNGS- UND UNTERNEHMENSSTRUKTUR

Im Zuge des ersten Analysekapitels wird die Beteiligungs- und Unternehmensstruktur des jeweiligen Unternehmens durchleuchtet.

#### → AUFBAU DES UNTERNEHMENS

Im Zuge dessen werden die Beziehungen zwischen dem analysierten Unternehmen und den dazugehörigen Mutterkonzernen und Tochtergesellschaften dargestellt. Im Falle eines börsennotierten Unternehmens wird ebenso die Aktionärsstruktur dargestellt, um so herauszufinden, wer die Großaktionäre dieses Unternehmens sind. Ein weiteres Augenmerk wird auf die Dividendenentwicklung gelegt, um so ausfindig zu machen, wie hoch der Anteil ist, der von den Konzernergebnissen an die Aktionäre in Form von Dividenden ausgeschüttet wird.

## → RÄUMLICHE VERTEILUNG

Ein besonderer Schwerpunkt wird außerdem auf die räumliche Verteilung des Unternehmens gelegt. In diesem Analyseschritt wird die räumliche Anordnung der Mutter- und Tochtergesellschaften betrachtet, um so beurteilen zu können, wie stark das Unternehmen international vernetzt ist. Diese räumliche Differenzierung wird auch in einem späteren Schritt hinsichtlich steuerlicher Hintergründe (Steuroasen) von Relevanz sein.

## **2.3.2 GESCHÄFTSMODELL**

Im Analysekapitel Geschäftsmodell wird die Philosophie des Unternehmens betrachtet.

### → GESCHÄFTSSTRATEGIE / LEITBILD / ZIELE

Um das geplante Verhalten des Unternehmens am Markt zu begreifen und im Zuge dessen auch das Unternehmensleitbild und die Zielsetzungen nachvollziehen zu können, wird zunächst die strategische Vorgehensweise zusammengefasst. Im Zuge dessen sollen geschäftliche Schwerpunkte und eventuelle Alleinstellungsmerkmale herausgearbeitet werden.

## **2.3.3 IMMOBILIENPORTFOLIO**

Im dritten Analysekapitel wird das Immobilienportfolio samt wohnungswirtschaftlicher Kennzahlen betrachtet.

### → GESAMTPORTFOLIO

Die strategische Vorgehensweise geht auch eng mit dem Portfolio des Unternehmens einher. So werden die Asset-Klassen zusammengetragen, auf welche das Unternehmen den Fokus legt. Auch wird in diesem Sinne unterschieden, welche konkreten Absichten hinter den Projektentwicklungen stecken. Etwa, ob die entwickelten Realitäten im Besitz des Unternehmens bleiben und das Unternehmen somit gleichzeitig als Vermieter fungiert, oder aber, ob der Großteil der Wohnungen direkt an Auftraggeber:innen, wie etwa private Auftraggeber oder die öffentliche Hand, übergeben werden.

## → IMMOBILIENBESTAND IN WIEN

Neben der allgemeinen Portfolio-Orientierung soll schließlich ein Bezug zu Wien hergestellt werden. Je nach Datenverfügbarkeit wird der Gebäude- und Wohnungsbestand der jeweiligen Unternehmen in Wien zusammengetragen. Um einschätzen zu können, welchen Stellenwert das jeweilige Unternehmen am Wohnungsmarkt einnimmt, wird im Zuge dessen zum Beispiel die ungefähre Wohnungsanzahl in Wien samt räumlicher Verteilung (konzentriert oder gesamtstädtisch verteilt) ermittelt. Auch soll der Fokus der diversen Assetklassen (Wohnen, Büro, Gewerbe, Hotellerie...) speziell im Wiener Immobiliensegment verdeutlicht werden. Zusätzlich wird ein Auszug diverser aktueller Projekte dargestellt, unterstützt durch einen Datenbankauszug, der von der Bauträgerdatenbank EXPLOREAL GmbH zur Verfügung gestellt wurde.

## → WOHNUNGSWIRTSCHAFTLICHE KENNZAHLEN

Ergänzend zu den Informationen des aktuellen Bestands in Wien werden noch weitere wohnungswirtschaftliche Kennzahlen zum Immobilienbestand des Unternehmens ausfindig gemacht. So werden etwa die Mietpreise je Quadratmeter oder die Leerstandsquote erhoben. Obwohl der Mietpreis je Quadratmeter von diversen Faktoren abhängt und pauschal nicht beurteilt werden kann, welche Anbieter ihre Immobilien zu erschwinglichen oder erhöhten Preisen zur Verfügung stellen, ermöglicht es dennoch eine ungefähre Einschätzung hinsichtlich des Preissegments des jeweiligen Unternehmensbestandes. Auch die Leerstandsquote ermöglicht Aussagen über ein aktives Portfoliomanagement.

## **2.3.4 GESCHÄFTSPRAKTIKEN**

Im vierten und letzten Kapitel werden die Praktiken des Unternehmens aus kritischer Perspektive beurteilt.

### → PROFITORIENTIERUNG

Im ersten Unterkapitel der Geschäftspraktiken soll das Unternehmen hinsichtlich profitorientierter Handlungsweise analysiert werden. Ob ein Unternehmen profitorientiert agiert, lässt sich anhand diverser Kriterien einschätzen. Ein wesentliches Kriterium ist es, die Modernisierungs- und Instandhaltungskosten zu betrachten. Während Instandhaltungskosten lediglich zur notwendigen Substanzwahrung dienen, gehen mit diversen Modernisierungsarbeiten grundsätzlich Mietpreiserhöhungen für die Mieter:innen einher. Letzteres kann von den Eigentümern des Hauses bewusst als Strategie eingesetzt werden, die Mieten schneller in die Höhe zu treiben. Bezüglich der Instandhaltungskosten hat außerdem das Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung im Zuge

einer Studie eine Einteilung der Investitionstätigkeiten von Unternehmen vorgenommen. Demnach entsprechen über 20 Euro Investitionskosten pro m<sup>2</sup> und Jahr einer hohen, zwischen 15 und 20 Euro einer mittleren und zwischen 0 und 14 Euro einer niedrigen Investitionsneigung. Nach demselben Schema sollen die analysierten Unternehmen dieser Skala hinsichtlich ihrer Investitionstätigkeiten zugeordnet werden.<sup>90</sup>

Laut der Studie der Rosa Luxemburg Stiftung „Profitmaximierer oder verantwortungsvolle Vermieter?“<sup>91</sup> ist ein häufig verwendeter Indikator für Renditeorientierung die Gehaltshöhe der Geschäftsführer:innen und Vorstandsmitglieder.<sup>92</sup> Aus diesem Grund sollen im Zuge dieses Kapitels auch die Vergütungen betrachtet und im Abschluss miteinander verglichen werden. Außerdem soll auch auf die Mitarbeiter:innenkosten ein Blick geworfen werden, welche ergänzend zu den Geschäftsberichten mit Hilfe einer ORBIS-Datenbankabfrage ermittelt wurden.

Ergänzend dazu wird der Anteil der Mitarbeiter:innenkosten am jährlichen Umsatz ermittelt, ob sich etwa verhältnismäßig große Unterschiede ergeben. Daraus lässt sich sowohl ein Einblick in die Entgeltstrategie als auch in die Effizienz des Unternehmens gewinnen. Zum Vergleich werden auch die jeweiligen Kennzahlen für die Mutterkonzerne ermittelt. Die durchschnittlichen Kosten je Geschäftsjahr und Mitarbeiter:in ergeben einen weiteren brauchbaren Parameter für die Entgeltstrategie.

## → FINANZIALISIERUNG

Aufgrund der immer mehr an Bedeutsamkeit gewinnenden Finanzialisierung<sup>93</sup> soll auch darauf ein kurzes Augenmerk gelegt werden.

Hierbei soll grob eingeschätzt werden, ob das untersuchte Wohnunternehmen als finanzialisiert eingestuft werden kann. Gemäß Nölke und Perry (2007) versteht man unter Finanzialisierung eine Machtverschiebung zwischen Finanzsektor und produktivem Wirtschaftssektor.<sup>94</sup> Diesem Konzept steht der eigentliche „Zweck“ des Finanzsektors konträr gegenüber, welcher beim Kapitalismus lediglich als Infrastruktur dient, um die „Realökonomie“ zu stabilisieren.<sup>95</sup> Eine Finanzialisierung macht sich durch einen größer werdenden Anteil des Finanzsektors am gesamtwirtschaftlichen Ablauf eines Unternehmens erkennbar, da die Unternehmensstrategie eine höchstmögliche Marktkapitalisierung anstrebt. In der bereits erwähnten, 2020 veröffentlichten Hochschulschrift, bei welcher die Finanzialisierung der Wohnungsproduktion in Wien<sup>96</sup> thematisiert wurde, hat man ebendiese Finanzialisierung bei diversen Bauträgern anhand unterschiedlicher Parameter, basierend auf den Methodiken von Romainville<sup>97</sup> und Persterer<sup>98</sup>, gemessen.<sup>99</sup> In der vorliegenden Diplomarbeit soll die Finanzialisierung allerdings nur grob angerissen werden. Anhand folgender drei Kriterien soll eingeschätzt werden, ob die Unternehmen finanzialisiert sind:

<sup>90</sup> vgl. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017): 121

<sup>91</sup> Trautvetter et al. (2019)

<sup>92</sup> vgl. ebd.: 10

<sup>93</sup> vgl. Aalbers (2016):2

<sup>94</sup> vgl. Nölke et al. (2007): 4-6

<sup>95</sup> vgl. Heires et al. (2011): 38

<sup>96</sup> vgl. Tischler (2020)

<sup>97</sup> vgl. Romainville (2017)

<sup>98</sup> vgl. Persterer (2018)

<sup>99</sup> vgl. Tischler (2020): 58f

- Betrachtung der NACE-Codes, um eine eventuelle Branchenzugehörigkeit zum Finanz- oder Versicherungssektor ausfindig zu machen
- Börsennotierung des Unternehmens, da somit eine einfache Vernetzung mit internationalen Investoren ermöglicht wird
- Gegenüberstellung der Finanzerträge\* mit dem Cashflow\*\* des Unternehmens: Für den Fall, dass das Verhältnis von Finanzerträgen und Cashflow größer als 1 ist, deutet dies ebenso auf eine Finanzialisierung des Unternehmens hin.

\* umfasst Erträge aus Beteiligungen, Wertzuwachs aus Zinsen und sonstige Erträge

## → STEUERLICHE HINTERGRÜNDE

\*\* Gegenüberstellung von Eingaben und Ausgaben

Im letzten Unterkapitel sollen eventuelle Steueroptimierungsstrategien der Unternehmen aufgedeckt werden. Im Zuge dessen wird beispielsweise erneut auf die räumliche Verteilung des Konzerns samt aller Tochtergesellschaften eingegangen, um so Bezüge zu Unternehmenssitzen in Steueroasen aufzudecken. Zu den sogenannten Steueroasen zählen Länder, die sich dem internationalen Steuerstandard nicht verpflichtet haben, wodurch sich für Unternehmen steuerliche Vorteile (z.B. niedrigere Körperschaftsteuer) ergeben. Eine Liste der aktuellen Steueroasen wird von der EU ausgewiesen und regelmäßig adaptiert.

Ein weiteres Indiz für ein kosteneinsparendes, steuerungsgemehres Verhalten von Unternehmen ist es, hausinterne Dienstleistungen in Anspruch zu nehmen. Durch diese sogenannte Insourcing-Initiative lassen sich einerseits Kosten einsparen und andererseits fällt die Umsatzsteuerbelastung zugunsten des Konzerns weg.<sup>100</sup> Insbesondere bei größeren Konzernen gibt es häufig zahlreiche Tochterunternehmen, die beispielsweise für den Wohnungsbestand des Unternehmens notwendige Dienste (z.B. Hausverwaltung) anbieten. Ebendies deutet darauf hin, dass gezielt Dienstleistungen in solche Tochterunternehmen ausgegliedert werden um so Kosten gezielt einzusparen.

Eine weitere steuerbegünstigende Strategie sind außerdem Share Deals. Ein Share Deal ist eine besondere Form des Unternehmenskaufs, bei welcher nicht die Immobilie per se verkauft wird, sondern lediglich Anteile an einer Firma, welche die Immobilie besitzt. Durch solche Deals kann die Grunderwerbsteuer umgangen werden und dies bietet somit institutionellen Akteuren dementsprechend Vorteile. Bei einem Share Deal stellt der Investitionsvorgang keinen reinen Aktivtausch dar (die Zunahme des Aktienbestandes erfolgt also nicht im gleichen Umfang wie die Abnahme der liquiden Mittel), vielmehr werden im Zuge dieser Deals neben den Wohnungskäufen auch die Schulden und das Eigenkapital des Zielunternehmens übernommen und konsolidiert.<sup>101</sup> Hält ein Gesellschafter einen Eigentumsanteil von knapp unter 95%, so ist das ein Indiz für einen Share Deal.<sup>102</sup>

<sup>100</sup> vgl. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017): 98

<sup>101</sup> vgl. ebd.: 44

<sup>102</sup> vgl. Voigtländer (2021): 6



Die approbierte gedruckte Originalversion dieser Diplomarbeit ist an der TU Wien Bibliothek verfügbar  
The approved original version of this thesis is available in print at TU Wien Bibliothek.

# 3

## ENTWICKLUNG DES WIENER WOHNUNGSMARKTES

Bevor die großen Wohnunternehmen des Wiener Wohnungsmarktes anhand diverser Analyse Kriterien erforscht werden, sollen als wesentliche Grundlage bedeutsame Veränderungen am Wohnungsmarkt in Wien erläutert werden. Neben einem allgemeinen, geschichtlich-politischen Aufriss werden auch die räumlichen Veränderungen des Wohnungsmarktes ins Zentrum der Analyse gerückt. Dass der privat-gewerbliche Sektor in den vergangenen Jahren in der 1,9-Millionen-Einwohnerstadt an Bedeutung und Größe gewann, ist nicht unbekannt. Wie sich dieses Segment bisweilen jedoch auf Bezirksebene entwickelt hat und welche eventuellen Konsequenzen diese Verteilung mit sich brachte, soll als wesentliche Grundlage und Annäherung für die anschließende Analyse der großen Player dienen.

### 3.1 VERÄNDERUNG DES WOHNUNGSMARKTS IN WIEN SEIT DER GRÜNDERZEIT

Hat die soziale Wohnungsfrage auch Wien erreicht?

„The highest intensity of new construction relative to country population has been observed in Austria, which initiated an average of 10.9 dwellings per 1,000 citizens in 2020<sup>103</sup>“

Auch Österreichs Wohnungsmarkt ist im Wandel und war laut dem Beratungsunternehmen Deloitte im Jahr 2020 jenes Land mit dem höchsten Quadratmeter-Kaufpreis (4.457€/m<sup>2</sup>) Europas.<sup>104</sup> Ebenso wurde Österreich im Jahr 2020 von Deloitte als das Land mit der meisten Wohnungsproduktion (gemessen in Wohnungen pro 1000 Einwohner:innen) gekürt.<sup>105</sup>

BAUAKTIVITÄT IM EUROPÄISCHEN LÄNDERVERGLEICH

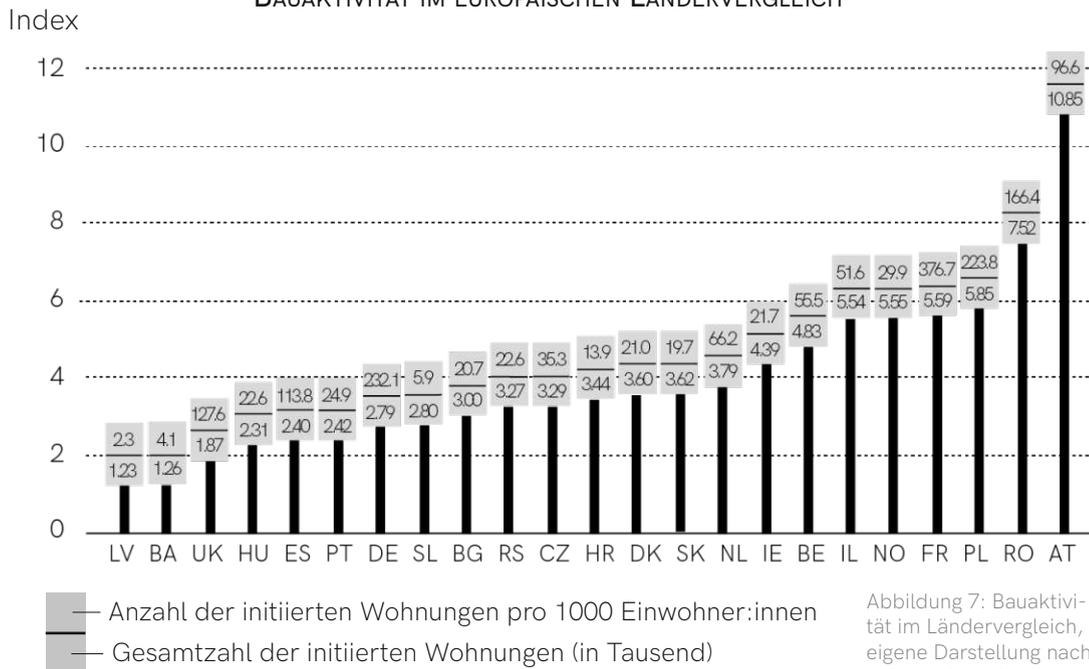
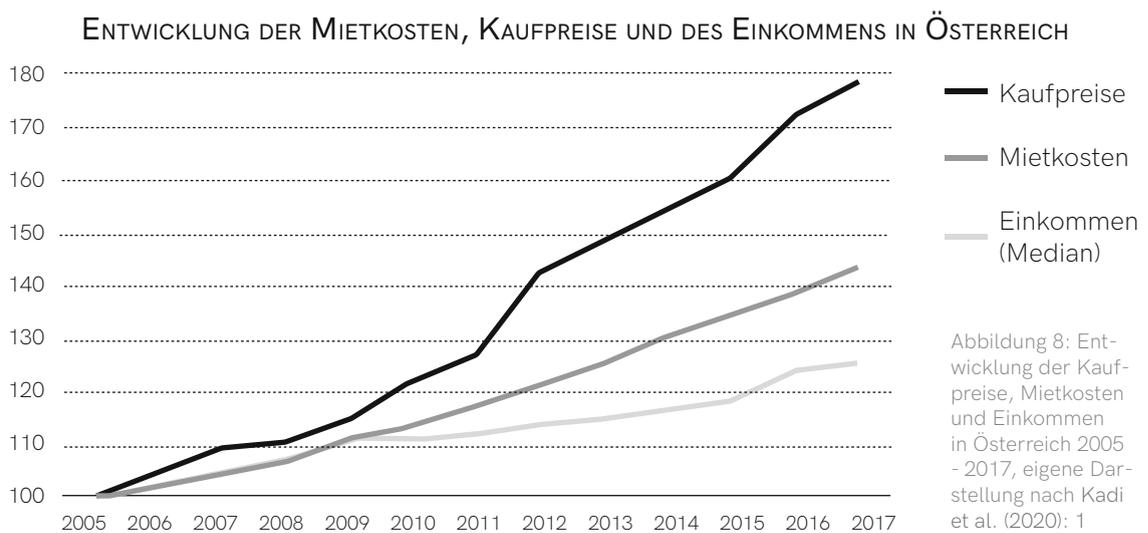


Abbildung 7: Bauaktivität im Ländervergleich, eigene Darstellung nach Deloitte (2021): 5ff

<sup>103</sup> Deloitte (2021): 5  
<sup>104</sup> vgl. Hrubec (2022)  
<sup>105</sup> vgl. Deloitte (2021): 5

Bereits im vorigen Kapitel wurde deutlich, dass Österreich im Ländervergleich etwa hinsichtlich der Wohnkostenbelastung und der Mietpreise als moderat eingestuft werden kann. Nichtsdestotrotz sind auch hier seit der Finanzkrise die Wohnpreise schnell angestiegen. Auch die Europäische Kommission stellte überbewertete Preise am Wohnungsmarkt in Österreich fest.<sup>106</sup> Nicht zu vergessen der Fundamentalpreisindikator der Österreichischen Nationalbank (dieser wurde exklusiv wegen der steigenden Wohnraumpreise entwickelt), der diese Überbewertung ebenso feststellte und signalisiert, dass die Bundeshauptstadt Wien noch mehr von der Überbewertung betroffen ist als der Rest des Landes.<sup>107</sup>

Auch nachstehende Abbildung verdeutlicht, dass die Mietkosten und insbesondere die Kaufpreise von Wohnraum im Verhältnis zum durchschnittlichen Einkommen eines Österreicherers und einer Österreicherin wesentlich anstieg.



*„[...] more and more investors are putting their funds into real estate. One thing that is increasingly noticeable is a partial shortage of supply. It is much harder for real estate agents to find sellers of properties than buyers. This is a significant reason for the still upward trend in property prices.“<sup>108</sup>*

Dynamiken am Wohnungsmarkt, wie etwa solche Überbewertungen und die damit einhergehenden Preissteigerungen, hängen meist mit „Dynamiken“ in der Wohnungspolitik zusammen. Unter anderem deshalb kann davon ausgegangen werden, dass im Laufe der Zeit Veränderungen in der Wohnungspolitik Österreichs - etwa in Hinblick auf das Mietrechtsgesetz, den gemeinnützigen Wohnbau oder aber die Wohnbauförderung im Allgemeinen - vonstatten gegangen sind.

Vor allem jedoch in der Bundeshauptstadt Wien kristallisieren sich die Veränderungen der letzten Jahre besonders und in der Regel noch extremer als im Österreich-Durchschnitt heraus. So konnte beispielsweise hinsichtlich der Kaufpreise seit 2008 ein Anstieg von 126% verzeichnet werden, während es auf Österreich-Ebene „nur“ 109 % sind.<sup>109</sup> Im Allgemeinen liegen die Kaufpreise in Wien um 161% über dem Österreichschnitt.<sup>110</sup>

<sup>106</sup> vgl. Europäische Kommission (2017)

<sup>107</sup> vgl. Tischler (2020): 65f, zitiert nach: OeNB (2019); Kadi et al. (2020); Springler et al. (2020)

<sup>108</sup> Deloitte (2021): 35

<sup>109</sup> vgl. Arbeiterkammer Wien (2021)

<sup>110</sup> vgl. DerStandard (2019)

Auch der Hauptmietzins ist im selben Zeitraum in Österreich um 50%, in Wien sogar um 60% stärker angestiegen, also mehr als doppelt so viel als es im selben Zeitraum bei der Inflation der Fall war.<sup>111</sup> Um das Analysegebiet räumlich mehr einzugrenzen, aber vor allem aufgrund der österreichweit unüberbietbaren Veränderungen soll ein exklusiver Blick auf die Wohnpolitik und den Wohnungsmarkt in der Bundeshauptstadt Wien geworfen werden.

Schon seit vielen Jahren werden in Wien De-Kommodifizierungs-Maßnahmen gepflegt, die den Wohnungsmarkt wesentlich prägen. Aufgrund dieser Maßnahmen befinden sich in Wien mit Stand 2011 rund ein Viertel aller Wohnungen in Besitz der öffentlichen Hand (Näheres dazu im nächsten Kapitel). Österreich liegt mit diesem Anteil im EU- und Europa-Vergleich im Spitzenfeld.<sup>112</sup>

Wien ist eine Stadt der Mieter:innen. Zur Gründerzeit lebten rund 90% der Wiener Bevölkerung in Mietwohnungen, der Erwerb von Eigentum war damals vorwiegend Wohlhabenden möglich.<sup>113</sup> Trotz dieser ohnehin schon teuren Mietverhältnisse stiegen die Preise in Folge des Ersten Weltkriegs erneut stark an. Um 1920 schließlich, manifestierten sich umfangreiche Interventionen am Wohnungsmarkt in Wien.<sup>114</sup> Die Wohnungspolitik setzte sich aktiv für leistbares Wohnen ein und so entstanden Instrumentarien wie die Wohnbauförderung, der soziale Wohnbau und sonstige mietrechtliche Maßnahmen.<sup>115</sup> In Anbetracht dieser Maßnahmen blieb der Wohnungsmarkt in Wien in den darauffolgenden Jahren ruhig und entspannt.

Vor allem nach dem Zweiten Weltkrieg wurde die Schaffung von sozialem Wohnraum wieder deutlich forciert und so entstanden in den darauffolgenden Jahren im Schnitt rund 4.800 Gemeindewohnungen jährlich. Parallel dazu wurde auch die Bauaktivität des gemeinnützigen Sektors deutlich angekurbelt.<sup>116</sup> Erst ab den 1990er Jahren bahnte sich schließlich eine gewisse Anspannung am Wohnungsmarkt an. Neben sich verändernden Lebensumständen (immer mehr Haushalte bestanden aus nur mehr ein bis zwei Personen, wodurch die Nachfrage an kleinen Wohnungen deutlich anstieg), setzte die Spekulation mit Immobilien auch erstmals in der Bundeshauptstadt Österreichs ein.<sup>117</sup> Als Reaktion der Stadt Wien wurde im selben Zeitraum eine Wohnbauoffensive gestartet, im Zuge derer der Fokus speziell auf den Neubau gelegt wurde.<sup>118</sup> So konnten bis 2004 mehrere tausend Gemeindebauten errichtet werden, wodurch die Situation am Wohnungsmarkt wieder deutlich aufge bessert wurde. Nachdem die Errichtung von weiteren Gemeindebauten schließlich wieder gestoppt wurde, konzentrierte sich die öffentliche Hand von da an nurmehr auf die Aufrechterhaltung der bisherigen Bestände.

Im Jahr 2011 gründete die Stadt ein neues wohnpolitisches Programm: die Wohnbauinitiative. Diese Initiative sieht eine Mietzinsobergrenze für einen begrenzten Zeitraum von 10 Jahren für bestimmte Wohnbauten vor. Die Mieten dieser frei finanzierten Wohnbauten befinden sich etwa im Mittelfeld des gemeinnützigen Sektors und des privaten Sektors. Zusätzlich werden unbefristete Mietverträge zugunsten der Mieter:innen vergeben.<sup>119</sup>

<sup>111</sup> vgl. Arbeiterkammer Wien (2021)

<sup>112</sup> vgl. Housing Europe Observatory (2021)

<sup>113</sup> vgl. Matznetter (2019):14

<sup>114</sup> vgl. Baron et al. (2021): 54

<sup>115</sup> vgl. ebd.

<sup>116</sup> vgl. Tischler (2020): 73, zitiert nach: Eigner et al. (1999): 16ff

<sup>117</sup> vgl. Baron et al. (2021): 54

<sup>118</sup> vgl. ebd., zitiert nach: Tockner (2019):157f

<sup>119</sup> vgl. Baron et al. (2021): 55

Ein weiteres prägendes Instrument im selben Zeitraum ist außerdem das SmartWohnbauprogramm, im Zuge dessen Wohnungen auf Preisniveau von Gemeindewohnungen angeboten werden. Wurden damals 30% der gesamten Neubauleistung für derartige Smart-Wohnungen vorgeschrieben, sind es mittlerweile bereits beträchtliche 50%.<sup>120</sup> Eine der aktuellsten Maßnahmen wurde im Jahr 2018 verlautbart. Die neu eingeführte Widmungskategorie „geförderter Wohnbau“ sieht auf allen Entwicklungsflächen für Wohnbau zwei Drittel der Fläche für den sozialen Wohnungsbau vor.<sup>121</sup> Ein Jahr später - gegen Ende 2019 - wurde die Produktion von über 100 Gemeindewohnungen (diesmal unter dem Programmtitel: Gemeindebau NEU) erstmals wieder gestartet.<sup>122</sup> Auch neue Förderprogramme für den gemeinnützigen Wohnbau wurden erst kürzlich wieder initiiert.<sup>123</sup>

Das „Wiener Modell“, das als Überbegriff für die Bündelung der zahlreichen wohnungspolitischen Maßnahmen gilt, hat schon seit vielen Jahren zu leistbarem Wohnraum beigetragen. Dementsprechend müsste das Modell ausreichend Resilienz und Robustheit gegenüber externe Einflüsse vorweisen. Oder etwa nicht?

Vergleicht man die Kaufpreise und Mietkosten Wiens mit anderen europäischen Metropolen, wirken die Preise in Österreichs Hauptstadt durchaus angemessen, gar günstig. Zur Erinnerung: Muss man in Paris Stadt und London durchschnittlich zwischen 11.000 und knapp 13.000 Euro für den Quadratmeter einer Eigentumswohnung zahlen, sind es in Wien nur rund 4.000. Vergleicht man die Quadratmeterpreise allerdings mit dem durchschnittlichen Einkommen, rückt Wien gleich in ein ganz anderes Licht. Im Zuge einer aktuellen Studie von Deloitte wurde etwa verdeutlicht, dass für eine 70m<sup>2</sup>-Wohnung in Wien durchschnittlich 10,6 Bruttojahresgehälter aufgewendet werden müssen, was Österreich im europaweiten Vergleich auf den dritten Platz des „Verlierer-Treppchens“ bringt.<sup>124</sup> Obwohl sich Wien als Stadt des sozialen Wohnbaus erfreut, kann man also auch hier vermehrt Transformationen erkennen. Die Leistungsbereitschaft des öffentlichen Sektors ist in Wien in Hinblick auf die Wohnungswirtschaft gesunken. Auch vereinzelte regulative Lockerungen in der Wohnbauförderung führen zu einer gewissen Distanzierung von Maßnahmen zur Wohnraumschaffung durch die Kommunen.<sup>125</sup> Die Wohnungsproduktion in Form von Gemeindewohnungen ist längst nicht mehr so präsent, wie sie einst war, gleichzeitig gewinnt der Anteil an gewerblichen Trägern immer mehr an Bedeutung. Nachstehendes Diagramm verdeutlicht diese Entwicklung.

<sup>120</sup> vgl. Baron et al. (2021): 55, zitiert nach: Gebhard: 2019

<sup>121</sup> vgl. Baron et al. (2021): 55

<sup>122</sup> vgl. ebd.: 54

<sup>123</sup> vgl. Tischler (2020): 75, zitiert nach: Kadi et al. (2018):257

<sup>124</sup> vgl. Deloitte (2021): 26

<sup>125</sup> vgl. Springler (2018): 53ff

## ENTWICKLUNG DES GEFÖRDERTEN UND NICHT GEFÖRDERTEN WOHNBAUS IN ÖSTERREICH

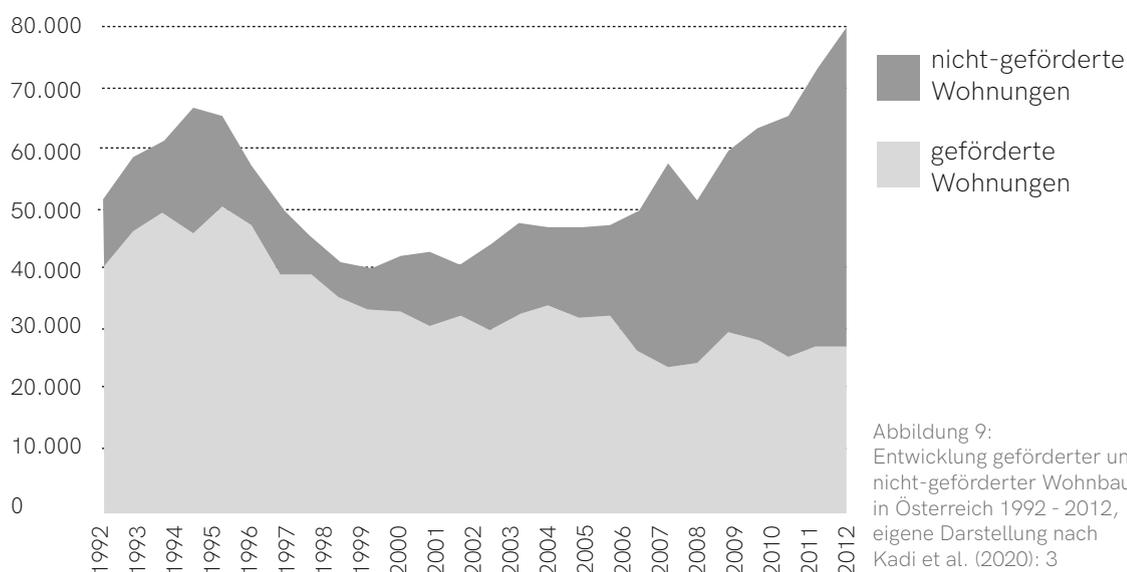


Abbildung 9:  
Entwicklung geförderter und nicht-geförderter Wohnbau in Österreich 1992 - 2012, eigene Darstellung nach Kadi et al. (2020): 3

Im Zuge dieser Ausweitung der gewerblichen Akteure bleiben auch vereinzelte öffentliche Wohnungsbestände von einer Privatisierung nicht verschont. So wurden beispielsweise Anfang der 2000er rund 60.000 öffentliche Wohnungen privatisiert.<sup>126</sup> Auch im Mietsektor ist vor allem im Segment der Gemeinde- und Genossenschaftswohnungen die subjektive Wohnkostenbelastung besonders angestiegen. Hierbei muss jedoch berücksichtigt werden, dass sie verglichen mit dem freien Mietsektor dennoch deutlich geringere Preise aufweisen.<sup>127</sup>

Wien ist und bleibt eine Stadt der Mieter:innen und dank der sozialen Wohnpolitik wird die Stadt weiterhin versuchen, erschwinglichen Wohnraum in Österreichs Metropolstadt bereitzustellen. Daher schneidet sie auch im europäischen Städtevergleich besser ab. Zwar wird die Anzahl an Mietwohnungen im Vergleich zu Eigentumswohnungen auch zukünftig noch überwiegen, dennoch lässt sich seit einigen Jahren ein deutlicher Trend erkennen: Der Fokus wird immer stärker auf gewerblich produzierte Eigentumswohnungen gelegt, währenddessen (insbesondere geförderte oder kommunale) Mietwohnungen immer mehr zur Seltenheit werden.<sup>128</sup> Neben der Verringerung an Maßnahmen zur Wohnbauförderung trägt der fortwährende Trend zum Wohneigentum als Pensionsvorsorge, als Anlageform oder als Spekulationsobjekt wesentlich hierzu bei. In Anbetracht dessen wird die soziale Asymmetrie am Wohnungsmarkt in Wien erheblich verstärkt, wodurch langfristig sozialräumliche Probleme erwartet werden können. Diese soziale Asymmetrie wird durch die Wohnungs- und Mietpreise, die im Verhältnis zur Einkommensentwicklung deutlich stärker angestiegen sind, noch zusätzlich verschärft.<sup>129</sup> Es stimmt also - wenn auch nur auf dem zweiten Blick: Die soziale Wohnungsfrage hat auch Wien erreicht.

<sup>126</sup> vgl. Kadi et al. (2020): 1

<sup>127</sup> vgl. Springler (2018): 53

<sup>128</sup> vgl. ebd.

<sup>129</sup> vgl. ebd.: 53ff

## 3.2 ENTWICKLUNG DER EIGENTÜMERTYPEN IN WIEN 1981 - 2011

In den letzten Jahrzehnten hat sich der Wiener Wohnungsmarkt enorm weiterentwickelt. Was wohnungspolitische Änderungen betrifft, so konnten im vorigen Kapitel bereits wesentliche Meilensteine und Veränderungen aufgezeigt werden. Nun ist es an der Zeit, die Eigentümerstruktur zu betrachten.

Von 1981 bis 2011 wurden mehr als 162.000 neue Wohnungen in Wien errichtet. Mit Stand 2011 gibt es in Wien somit 164.746 Wohngebäude und 983.840 Wohnungen. Dieser Gebäude- und Wohnungsbestand lässt sich folgenden vier Eigentübertypen zuteilen:

- „Körperschaften des öffentlichen Rechts“
- „gemeinnützige Bauvereinigungen“
- „natürliche Personen“
- „sonstige juristische Personen“

Wie sich diese jeweiligen Typen genau definieren lassen und welche Eigenschaften man ihnen als Bestandteil der Eigentümerstruktur am Wiener Wohnungsmarkt zuschreiben kann, soll in diesem Kapitel genauer untersucht werden. Zudem wird ein besonderer Schwerpunkt auf die bezirksträumliche Entwicklung der jeweiligen Eigentübertypen - sowohl isoliert betrachtet als auch als integrierten Bestandteil der Eigentümerstruktur - im Beobachtungszeitraum von 1981 bis 2011 gelegt. Als Grundlage für diese Datenanalyse dienen in erster Linie die vier letzten Census der Statistik Austria, welche zu jeder Dekade veröffentlicht werden.

Das nebenstehende Diagramm stellt eine hierarchische Gesamtschau der vier Eigentübertypen als Rechtssubjekte dar. Auf die eingefärbten Rechtssubjekte wird im Zuge der folgenden Unterkapitel jeweils näher eingegangen. Jedem Eigentübertyp ist im Zuge des Kapitels eine eigene Farbe zugewiesen:

- |                                                                                                                        |                                                                                                                   |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  GEMEINNÜTZIGE BAUVEREINIGUNGEN     |  SONSTIGE JURISTISCHE PERSONEN |
|  KÖRPERSCHAFTEN ÖFFENTLICHEN RECHTS |  NATÜRLICHE PERSONEN           |

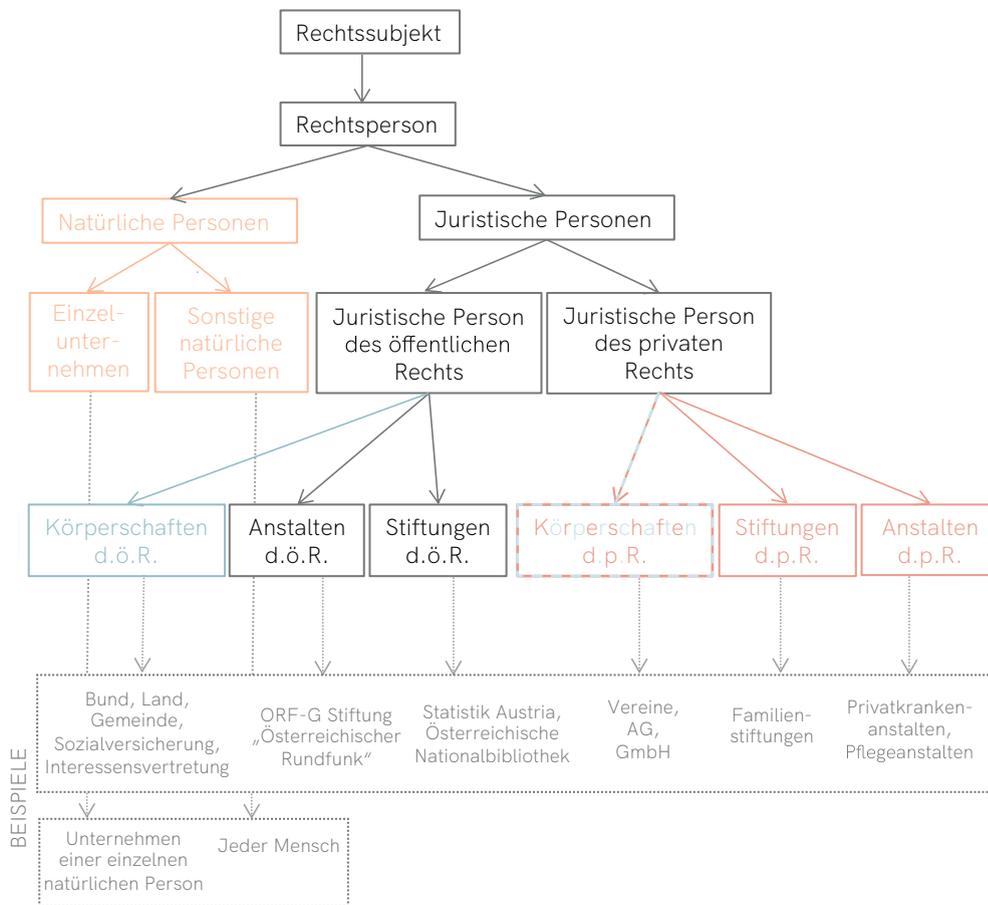


Abbildung 10: Hierarchische Einbettung aller Eigentübertypen, eigene Darstellung

## 3.2.1 KÖRPERSCHAFTEN ÖFFENTLICHEN RECHTS

### → DEFINITION UND BEGRIFFSABGRENZUNG

Die „Körperschaften öffentlichen Rechts“ sind eine Unterkategorie der „juristischen Personen des öffentlichen Rechts“ und zählen somit im Zuge der Analyse als einziger öffentlicher Eigentübertyp. Im unten stehenden Diagramm wird die hierarchische Beziehung dieses Eigentübertyps als Rechtssubjekt dargestellt.

Die Gründung von „juristischen Personen des öffentlichen Rechts“ erfolgt durch Gesetz oder Verordnung.<sup>130</sup> Sie werden mit hoheitlichen Befugnissen ausgestattet. Die Körperschaften haben einen rechtspersonlichen Charakter, wodurch die Möglichkeit besteht, Rechte zu erwerben, zu klagen und geklagt zu werden sowie Verbindlichkeiten einzugehen.<sup>131</sup>

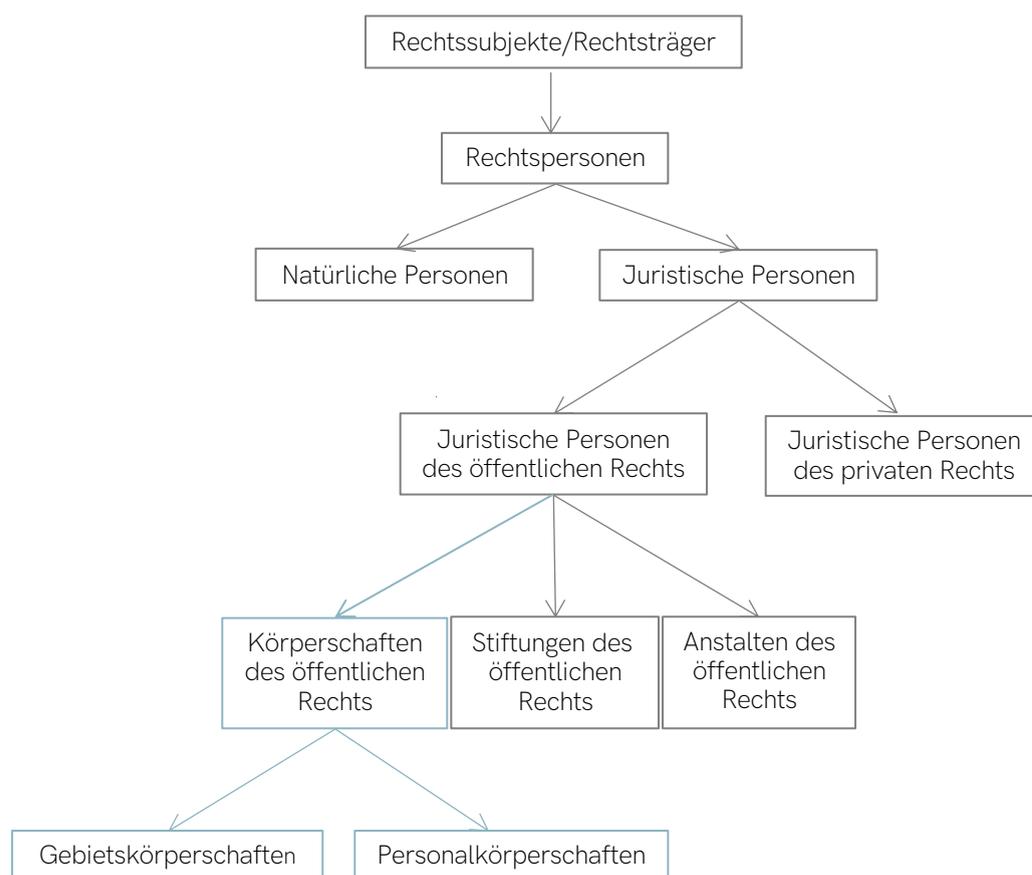


Abbildung 11: Hierarchische Einbettung der Körperschaften des öffentlichen Rechts, eigene Darstellung

<sup>130</sup> vgl. Schittengruber (2019): 5

<sup>131</sup> vgl. oesterreich.gv.at (2021b)

Die Akteure dieses Eigentübertyps sind beispielsweise die jeweiligen Gebietskörperschaften, also Bund, Länder oder Gemeinden. Hierbei werden alle Personen mitinbegriffen, die in einer örtlichen Beziehung zur Gebietskörperschaft stehen, wie etwa Bewohner:innen einer Gemeinde. In der Regel gibt es für jede Gebietskörperschaft Repräsentationsorgane, wie der Nationalrat, die Gemeinderäte, die Landtage oder die Bezirksvertretungen.<sup>132</sup> Neben den Gebietskörperschaften gehören auch noch „andere Körperschaften öffentlichen Rechts“ der Rubrik an, also nicht-territoriale Selbstverwaltungskörperschaften (auch Personalkörperschaften genannt).<sup>133</sup> Hierzu zählen die gesetzlichen Berufsvertretungen, wie Wirtschaftskammer, Arbeiterkammer, Ärztekammer oder Landwirtschaftskammer. Weitere Bestandteile stellen schließlich die österreichische Hochschülerschaft (gesetzliche Vertretung der Studierenden) sowie gesetzlich anerkannte Kirchen- und Religionsgemeinschaften dar. Eine weitere, anteilmäßig eher kleine Untergruppe sind Interessensgemeinschaften, wie etwa Jagdgenossenschaften. Folgendes Organigramm stellt die Einteilung des Eigentübertyps dar, welche im Zuge der statistischen Datenanalyse verwendet wurde:

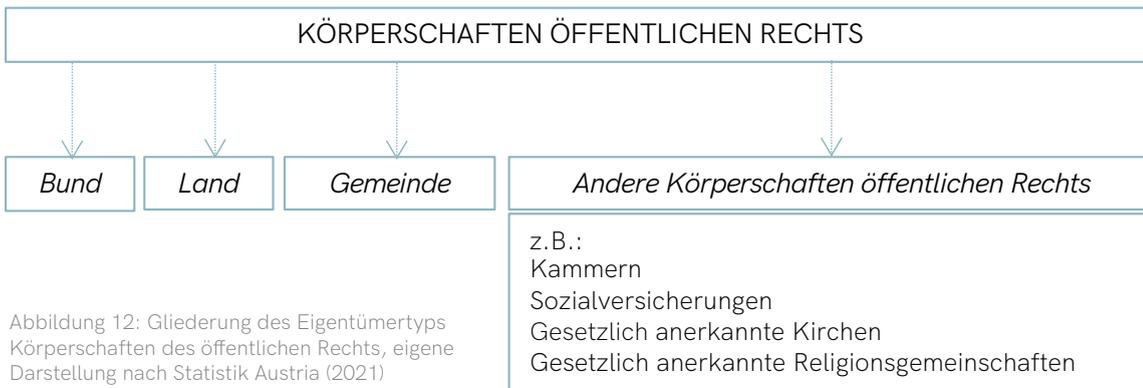


Abbildung 12: Gliederung des Eigentübertyps Körperschaften des öffentlichen Rechts, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

Im Zuge der Gebäude- und Wohnungsstatistiken der Statistik Austria wird der Eigentübertyp seit dem Census 2011 in die Untergruppen „Bund“, „Land“, „Gemeinde“ und „sonstige öffentlich-rechtliche Körperschaften“ unterteilt. Diesen Eigentübertyp gibt es allerdings erst seit 2011, da bis dato „andere Körperschaften öffentlichen Rechts“ noch zum Eigentübertyp „sonstige juristische Personen“ gezählt wurden, und somit anstatt der allgemeinen „Körperschaften öffentlichen Rechts“ bis 2001 nur die „Gebietskörperschaften“ als Eigentübertyp galten. Um die Stringenz der Eigentübertypenentwicklung zu gewähren, wurden im Zuge des gesamten Beobachtungszeitraums die „anderen Körperschaften öffentlichen Rechts“ explizit dem Eigentübertyp „Körperschaften öffentlichen Rechts“ zugeteilt.

| KÖRPERSCHAFTEN ÖFFENTLICHEN RECHTS |                            |     |
|------------------------------------|----------------------------|-----|
| 1981                               | Bund                       | 3%  |
|                                    | Land                       | 0%  |
|                                    | Gemeinde                   | 97% |
|                                    | Andere Körperschaften ö.R. | *   |
| 1991                               | Bund                       | 3%  |
|                                    | Land                       | 0%  |
|                                    | Gemeinde                   | 93% |
|                                    | Andere Körperschaften ö.R. | 4%  |
| 2001                               | Bund                       | 2%  |
|                                    | Land                       | 0%  |
|                                    | Gemeinde                   | 93% |
|                                    | Andere Körperschaften ö.R. | 5%  |
| 2011                               | Bund                       | 2%  |
|                                    | Land                       | 0%  |
|                                    | Gemeinde                   | 93% |
|                                    | Andere Körperschaften ö.R. | 5%  |

\*wurde im Census 1981 ausgegliedert

Tabelle 1: Aufteilung des Wiener Wohnungsbestands auf die Akteure der Körperschaften öffentlichen Rechts, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

<sup>132</sup> vgl. Stadt Wien (2021b)

<sup>133</sup> vgl. Öhlinger (2008): 187f

In der Tabelle 1 wird der Wohnungsbestand des Eigentübertyps „Körperschaften öffentlichen Rechts“ den jeweiligen Akteuren zugeteilt. Es geht deutlich hervor, dass die Stadt Wien (hier dargestellt als Gemeinde) mit Abstand den größten Eigentümer innerhalb dieses Segments darstellt.

Anders als viele Gebietskörperschaften – und auch anders als viele andere europäische Metropolen wie beispielsweise Berlin oder London<sup>134</sup> – hat Wien, anstatt Wohnungen zu verkaufen, immer neue gebaut. Aktuell sind rund 220.000 Wohnungen von der Stadtverwaltung im Direktbesitz und keine andere Stadt der Welt dürfte mehr Wohnungen als die Stadt Wien (unter anderem über ihre Immobilienverwaltung Wiener Wohnen, die zu 100% der Stadt gehört) besitzen.<sup>135</sup> Rund 200.000 weitere Wohnungen sind in Besitz von gemeinnützigen Genossenschaften, die teilweise ebenso öffentlich gefördert werden.

Allein mit ihren rund 220.000 Gemeindewohnungen ist die Stadt Wien Vermieterin für etwa 500.000 Wiener:innen.<sup>136</sup> Entstanden sind diese allbekannten Wiener Gemeindewohnungen aufgrund der damaligen katastrophalen Wohnsituation in der Zwischenkriegszeit, weshalb es sich die sozialdemokratische Stadtregierung im Jahr 1920 zum Ziel setzte, langfristig leistbaren Wohnraum zu ermöglichen.<sup>137</sup>

*„In Wien baut die Stadt Wohnungen für die breite Masse der Bevölkerung, nicht nur für Bedürftige. Eine Sozialwohnung ist kein Stigma, sondern die Norm. [...] In Wien werde der geförderte Wohnbau vor allem von kommunalen gemeinnützigen Wohnbaugesellschaften und Genossenschaften betrieben, die ihr Geld reinvestieren statt Profit zu machen.“<sup>138</sup>*

## – ENTWICKLUNG DES GEBÄUDE- UND WOHNUNGSBESTANDS

Die „Körperschaften des öffentlichen Rechts“ besaßen im Jahr 2011 insgesamt 25.692 Gebäude in Wien. Der Großteil dieses Gebäudebestands waren Wohngebäude, also Gebäude, die teilweise oder ausschließlich aus Wohnungen bestehen. Im Zuge des Census 1991 konnte man, verglichen mit den anderen Census-Zeitpunkten, den höchsten Anteil (24%) an Gebäuden ohne Wohnfunktion feststellen. Im Jahr 2011 stellen lediglich 13% Nichtwohngebäude dar, in absoluten Zahlen sind das 3.339 der insgesamt 25.692 Gebäude.

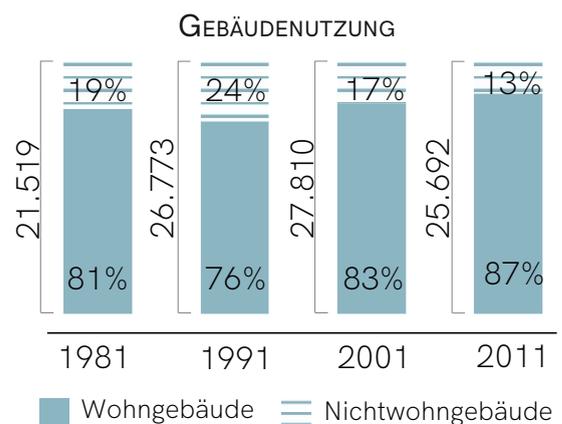


Abbildung 13: Gebäudenutzung der Körperschaften öffentlichen Rechts 1981-2011, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

<sup>134</sup> vgl. Kadi et al. (2020): 1

<sup>135</sup> vgl. Punz (2019)

<sup>136</sup> vgl. Stadt Wien (2021c)

<sup>137</sup> vgl. ebd.

<sup>138</sup> Punz (2019)

66% der Wohngebäude von „Körperschaften des öffentlichen Rechts“ besitzen im Jahr 2011 mehr als sechs Wohnungen, davon sind 11 Prozentpunkte großvolumige Wohnbauten mit mehr als 21 Wohnungen. Etwa ein Drittel aller Wohngebäude besitzen lediglich bis zu 5 Wohnungen. Bei der Dateninterpretation muss allerdings berücksichtigt werden, dass in den Jahren 1981 und 1991 die „sonstigen Körperschaften öffentlichen Rechts“ aus diesem Eigentübertyp noch ausgegliedert waren und es aufgrund mangelnder Datenverfügbarkeit nicht möglich war, sie im Zuge der Datenanalyse rückwirkend miteinzubeziehen.

| Anzahl der Wohnungen je Wohngebäude | 1981* | 1991 | 2001 | 2011 |
|-------------------------------------|-------|------|------|------|
| 1 bis 5 Wohnungen                   | 29%   | 35%  | 34%  | 34%  |
| 6 bis 20 Wohnungen                  | 58%   | 54%  | 55%  | 55%  |
| Mehr als 21 Wohnungen               | 13%   | 11%  | 11%  | 11%  |

*\*nur Gebietskörperschaften - exklusive sonstige Körperschaften öffentlichen Rechts*

Tabelle 2: Anzahl der Wohnungen je Gebäude 1981-2011 von Körperschaften öffentlichen Rechts in Wien, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

Die „Körperschaften öffentlichen Rechts“ stellen den insgesamt zweitgrößten Eigentübertyp innerhalb der Eigentümerstruktur in Wien dar. Im Jahr 2011 besitzt der analysierte Eigentübertyp insgesamt 246.704 Wohnungen in Wien, was einen Zuwachs von nahezu 35.000 Wohnungen seit 1981 darstellt. Im gesamten Beobachtungszeitraum lässt sich bei diesem Eigentübertyp ein ständiges Wachstum verzeichnen. Das größte Wachstum kann zwischen 1981 und 1991 festgestellt werden und beläuft sich auf 13,30% Zuwachs. In den darauffolgenden zwanzig Jahren schließlich kann man nur mehr einen dezenten Zuwachs (nämlich +1,04% bis +1,76 %) erkennen.

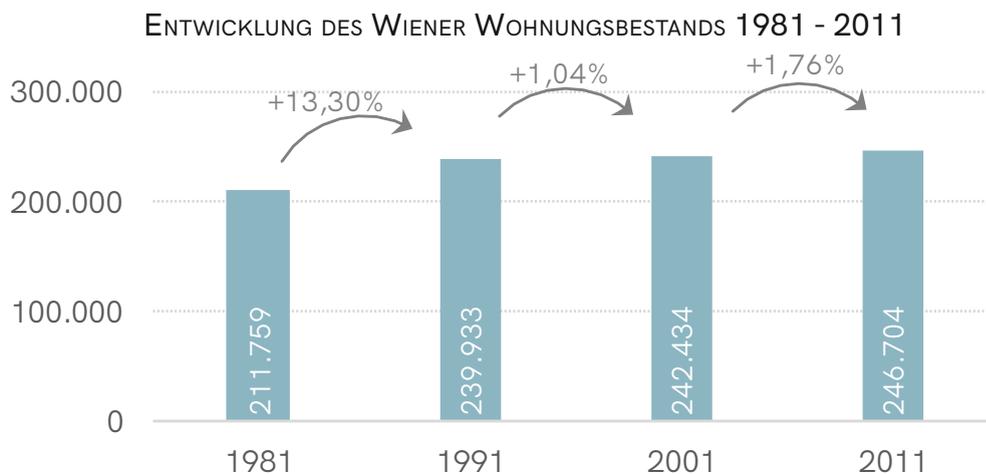


Abbildung 14: Entwicklung des Wiener Wohnungsbestands 1981-2011 von Körperschaften öffentlichen Rechts, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

## → RÄUMLICHE DIFFERENZIERUNG DES WOHNUNGSBESTANDS

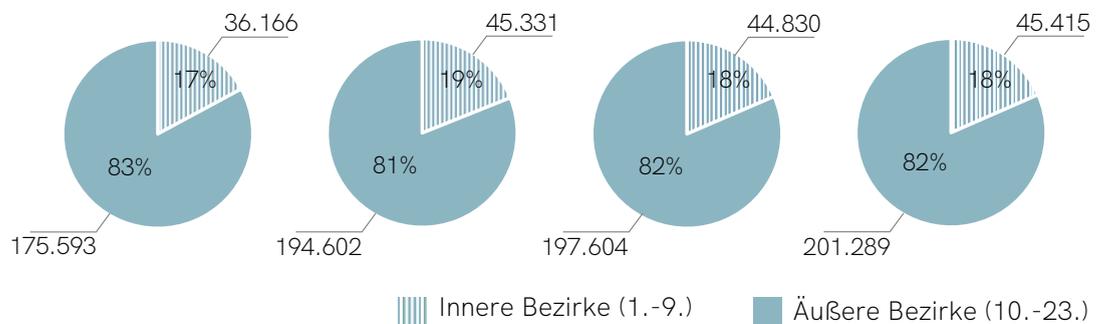


Abbildung 15: Grobe Verteilung des Wiener Wohnungsbestands 1981-2011 von Körperschaften öffentlichen Rechts, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

Bezüglich der räumlichen Verteilung ihres Bestandes lässt sich der Trend erkennen, dass der Großteil der Wohnungen in den äußeren Bezirken verteilt ist. 1981 waren lediglich 16% des gesamten Wohnungsbestandes von „Körperschaften öffentlichen Rechts“ in den inneren Bezirken Wiens (1.-9. Bezirk). Zwischen 1991 und 2011 lag der Wohnungsbestand in den inneren neun Bezirken zwischen 18-19%. Hierbei ist allerdings zu berücksichtigen, dass die äußeren Bezirke wesentlich größer und bis dato eindeutig weniger dicht besiedelt sind als die inneren Bezirke. Somit besteht in den äußeren Bezirken Wiens in der Regel wesentlich mehr Entwicklungs- und Kaufpotenzial.

In Bezug auf die räumliche Verteilung je Bezirk kann man feststellen, dass der größte Anteil dem zehnten Bezirk Favoriten zugeschrieben werden kann. In diesem Bezirk befinden sich im Beobachtungszeitraum zwischen 12% und 13% ihrer Wohnungen. Auch der 21. Bezirk Floridsdorf stellt mit konstanten 12% einen begehrten Standort für die Wohnungen öffentlich-rechtlicher Körperschaften dar. Mit Abstand am wenigsten Wohnungen befinden sich im ersten, siebten und achten Bezirk, hier findet man im Schnitt maximal ein Prozent des Wohnungsbestandes. Die Bezirke Leopoldstadt und Landstraße verzeichnen allerdings - im Verhältnis zu den anderen inneren Bezirken - mit 5% einen eher hohen prozentuellen Anteil.

### VERTEILUNG DES WOHNUNGSBESTANDES

|                       | 1981 | 1991 | 2001 | 2011 |
|-----------------------|------|------|------|------|
| 1.   Innere Stadt     | 0%   | 1%   | 1%   | 1%   |
| 2.   Leopoldstadt     | 5%   | 5%   | 5%   | 5%   |
| 3.   Landstraße       | 5%   | 5%   | 5%   | 5%   |
| 4.   Wieden           | 1%   | 1%   | 1%   | 1%   |
| 5.   Margareten       | 3%   | 3%   | 3%   | 3%   |
| 6.   Mariahilf        | 1%   | 1%   | 1%   | 1%   |
| 7.   Neubau           | 0%   | 1%   | 1%   | 1%   |
| 8.   Josefstadt       | 0%   | 1%   | 0%   | 0%   |
| 9.   Alsergrund       | 1%   | 2%   | 2%   | 2%   |
| 10.   Favoriten       | 13%  | 12%  | 13%  | 13%  |
| 11.   Simmering       | 7%   | 7%   | 7%   | 7%   |
| 12.   Meidling        | 7%   | 6%   | 6%   | 6%   |
| 13.   Hietzing        | 3%   | 3%   | 2%   | 2%   |
| 14.   Penzing         | 5%   | 5%   | 4%   | 4%   |
| 15.   Rudolfsheim -F. | 4%   | 4%   | 3%   | 3%   |
| 16.   Ottakring       | 5%   | 5%   | 5%   | 5%   |
| 17.   Hernals         | 2%   | 2%   | 2%   | 2%   |
| 18.   Währing         | 1%   | 2%   | 2%   | 2%   |
| 19.   Döbling         | 5%   | 5%   | 4%   | 4%   |
| 20.   Brigittenau     | 6%   | 6%   | 5%   | 6%   |
| 21.   Floridsdorf     | 12%  | 12%  | 12%  | 12%  |
| 22.   Donaustadt      | 10%  | 9%   | 9%   | 9%   |
| 23.   Liesing         | 5%   | 5%   | 5%   | 5%   |

Tabelle 3: Verteilung des Wohnungsbestands je Bezirk 1981 - 2011 von Körperschaften öffentlichen Rechts, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

## 3.2.2 GEMEINNÜTZIGE BAUVEREINIGUNGEN

### – DEFINITION UND BEGRIFFSABGRENZUNG

„Gemeinnützig“ ist, was der Gemeinschaft nützt.<sup>139</sup>

Während gewerbliche Wirtschaftsunternehmen durch Gewinnmaximierung den Eigentümer:innen ihrer Wohnungen nützen wollen, priorisieren die Gemeinnützigen hingegen den Nutzen der Gemeinschaft. Die „gemeinnützigen Bauvereinigungen“ sind Wirtschaftsunternehmen und Marktteilnehmer in einem freien Markt und verfolgen in erster Linie das Ziel, die Bevölkerung mit Wohnraum auszustatten. Die Besonderheit hierbei ist allerdings, dass die „gemeinnützigen Bauvereinigungen“ dem Wohnungsgemeinnützigkeitsgesetz (kurz: WGG) unterliegen, wodurch sie - gesetzlich verankert - nur beschränkt Gewinne erzielen dürfen. Diese Gewinne müssen wiederum in weitere inländische Wohnbaumaßnahmen investiert werden. Dies stellt die wesentlichen Unterschiede zu den gewerblichen Unternehmen dar, welche die Gewinne aus der Bautätigkeit oder aus den Mieteinnahmen beliebig einsetzen können.<sup>140</sup>

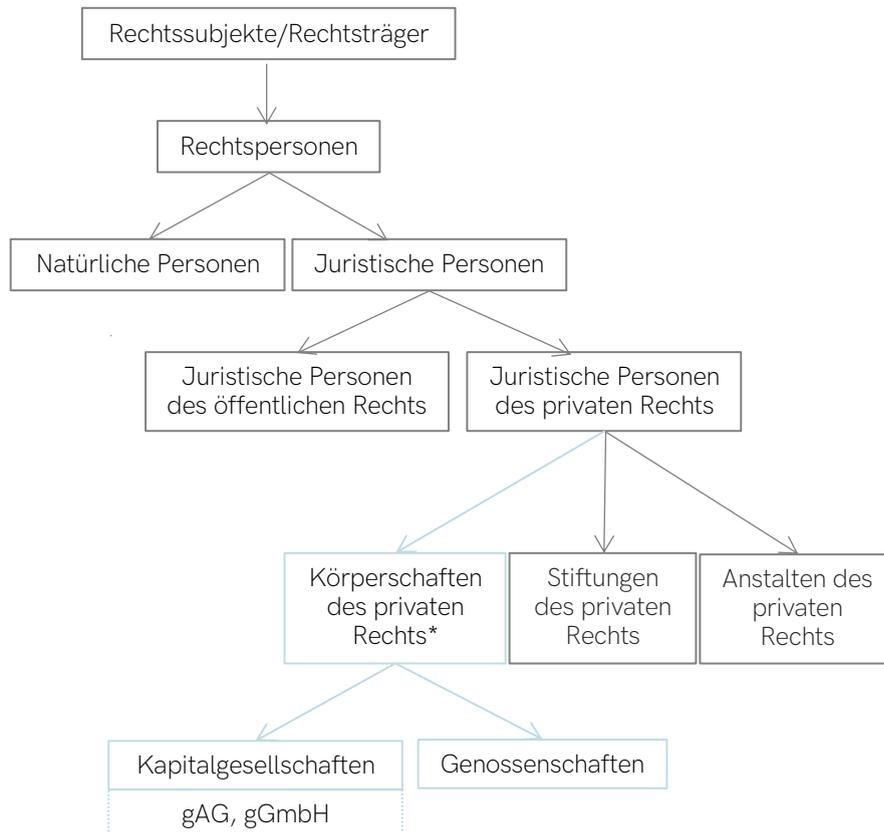


Abbildung 16: Hierarchische Einbettung der gemeinnützigen Bauvereinigungen, eigene Darstellung

*\*Sonderform der privatrechtlichen Körperschaften da gemeinnützig*

<sup>139</sup> Österreichischer Verband Gemeinnütziger Bauvereinigungen (2021)

<sup>140</sup> vgl. Österreichischer Verband Gemeinnütziger Bauvereinigungen (2021)

„Gemeinnützige Bauvereinigungen“ sind juristische Personen und zählen aufgrund ihres gemeinnützigen Charakters als Sonderform der „Körperschaften des privaten Rechts“. Sie können in Genossenschaften, in Gesellschaften mit beschränkter Haftung und in Aktiengesellschaften unterteilt werden. Manche der Kapitalgesellschaften können zudem vollständig oder teilweise im Eigentum von Gebietskörperschaften sein.<sup>139</sup>

Zur Definition einer Genossenschaft ordnet Boettcher (1980) folgende Charakteristika zu: Erstens ist sie eine Gruppe von mehreren Wirtschaftssubjekten, zweitens betreibt sie eine gemeinsame Unternehmung und drittens orientiert sie sich an einem Förderungsauftrag gegenüber ihren Mitgliedern. Das letzte Merkmal zeichnet eine Genossenschaft aus.<sup>140</sup> Im Förderungsauftrag sind die angestrebten Ziele enthalten, die grundsätzlich von den Genossenschaftsmitgliedern selbst formuliert werden.<sup>141</sup> Zwar können die definierten Ziele auch der Allgemeinheit dienen, allerdings sind diese in der Regel nicht gemeinnützig ausgerichtet. Vielmehr berücksichtigen sie insbesondere die Bedürfnisse der jeweiligen Mitglieder der Genossenschaft.<sup>142</sup>

Bei Gesellschaften mit beschränkter Haftung und Aktiengesellschaften handelt es sich um Kapitalgesellschaften, also juristische Personen, denen Rechte und Pflichten zugeschrieben werden. Eine detaillierte Definition hierzu ist in Kapitel 1.3 zu finden.

Bei der Gebäude- und Wohnungsstatistik der Statistik Austria werden die „gemeinnützigen Bauvereinigungen“ als Überbegriff für alle dazugehörigen Akteure verwendet. Dieser Eigentübertyp wird also nicht weiter unterteilt.

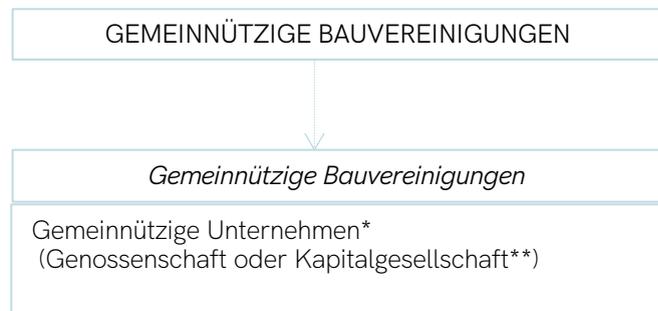


Abbildung 17: Gliederung des Eigentübertyps gemeinnützige Bauvereinigungen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

\*nach dem Wohnungsgemeinnützigkeitsgesetz als gemeinnützig anerkannt

\*\* kann auch (zumindest teilweise) im Eigentum der Gemeinde, des Landes oder des Bundes sein

## → ENTWICKLUNG DES GEBÄUDE- UND WOHNUNGSBESTANDS

Im Jahr 2011 gibt es in Wien insgesamt 17.111 Gebäude, die im Besitz von gemeinnützigen Kapitalgesellschaften oder Genossenschaften sind, 16.939 davon sind Wohngebäude.

Der Gebäudebestand der „gemeinnützigen Bauvereinigungen“ hat sich von 1981 auf 2011 nahezu verdoppelt. Von 1981 bis 1991 lässt sich beobachten, dass nur 3% beziehungsweise 6% des Gebäudebestands keine Wohngebäude sind. Seit 2001 war es ledig-

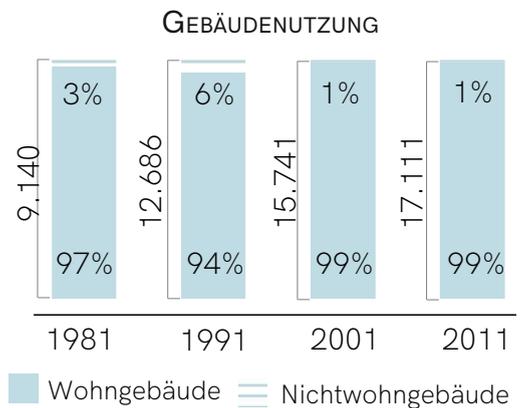


Abbildung 18: Gebäudenutzung der gemeinnützigen Bauvereinigungen von 1981 - 2011, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

<sup>139</sup> vgl. Statistik Austria (2021)

<sup>140</sup> vgl. Boettcher (1980): 1ff

<sup>141</sup> vgl. Zerche et al. (1998): 226f

<sup>142</sup> vgl. Engelhardt (1976): 290

lich ein Prozent des Bestands, dem keine Wohnfunktion zugeschrieben wurde. Was die Anzahl der Wohnungen innerhalb der Wohngebäude betrifft, sind im Jahr 2011 12% der Wohngebäude größere Wohnbauten mit mehr als 21 Wohnungen. In 35% der Gebäude befinden sich 6-20 Wohnungen und ganze 53% der Wohngebäude verfügen über 1-5 Wohnungen.

| Anzahl der Wohnungen je Wohngebäude | 1981 | 1991 | 2001 | 2011 |
|-------------------------------------|------|------|------|------|
| 1 bis 5 Wohnungen                   | 55%  | 58%  | 61%  | 53%  |
| 6 bis 20 Wohnungen                  | 36%  | 33%  | 29%  | 35%  |
| Mehr als 21 Wohnungen               | 9%   | 9%   | 10%  | 12%  |

Tabelle 4: Anzahl der Wohnungen je Gebäude 1981 - 2011 von gemeinnützigen Bauvereinigungen in Wien, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

Die „gemeinnützigen Bauvereinigungen“ besitzen im Jahr 2011 insgesamt 145.838 Wohnungen in Wien, was einen Zuwachs von fast 76.000 Wohnungen seit 1981 darstellt. Obwohl die prozentuellen Zuwächse zwischen den Dekaden im Beobachtungszeitraum weniger wurden, sind sie im Vergleich zu den relativen Zuwächsen der anderen Eigentübertypen sehr hoch. Wie in der untenstehenden Grafik dargestellt, lässt sich von 1981 auf 1991 ein Anstieg der Wohnungen von über 38 % erkennen. In den beiden Dekaden darauf verringerte sich der prozentuelle Zuwachs auf rund 25% und 20%.

#### ENTWICKLUNG DES WIENER WOHNUNGSBESTANDS 1981 - 2011

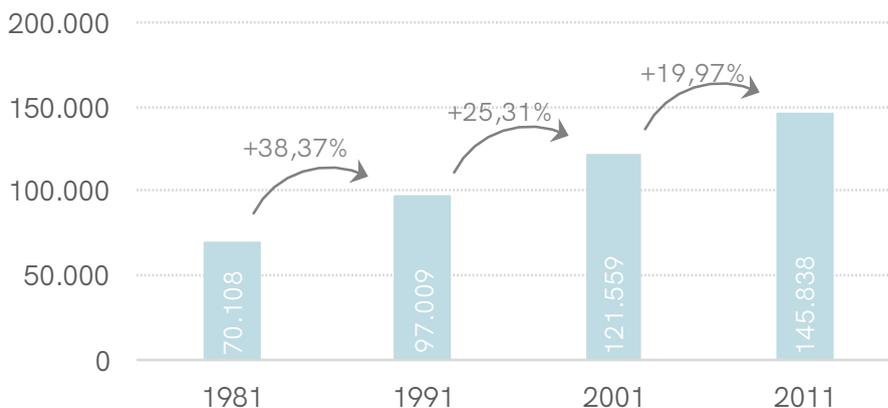


Abbildung 19: Entwicklung des Wiener Wohnungsbestands 1981-2011 von gemeinnützigen Bauvereinigungen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

### – RÄUMLICHE DIFFERENZIERUNG DES WOHNUNGSBESTANDS

Bei der räumlichen Verteilung des Wohnungsbestandes von „gemeinnützigen Bauvereinigungen“ lässt sich ein eindeutiges Muster erkennen: 1981 und 1991 befanden sich 90% der gesamten Wohnungen in den äußeren Gemeindebezirken Wiens, seit 2001 kann man noch einen weiteren Prozentpunkt Zuwachs in den äußeren Bezirken verzeichnen. Während zwischen 1981 und 2011 in den äußeren Bezirken weitere 68.842 Wohnungen in die Portfolios der „gemeinnützigen Bauvereinigungen“ aufgenommen wurden, waren es in den inneren Bezirken lediglich 6.888 weitere Wohnungen. Obwohl hierbei zwar erneut berücksichtigt werden muss, dass in den inneren Bezirken eindeutig weniger Platz für

beispielsweise neue Wohnsiedlungen ist und sich zusätzlich innerhalb des Rings generell weniger Wohnungen als in den äußeren Bezirken befinden, ist dieser Kontrast dennoch sehr stark. Zudem schließt diese eindeutige Verteilung auf die günstigeren Kosten, die beim Kauf oder Bau in den äußeren Bezirken entstehen. Da die „gemeinnützigen Bauvereinigungen“ ohne Profitmaximierung handeln, lässt sich die Vermutung aufstellen, dass günstigere Fixkosten angestrebt werden. Zudem werden bei gemeinnützigen Wohnbauten in der Regel gleich größere Wohnkomplexe gebaut oder gekauft, anstatt wenige einzelne Wohnungen. Hierfür wird ebenso mehr Platz und mehr Entwicklungsmöglichkeit benötigt, was in den äußeren Bezirken gegeben ist.

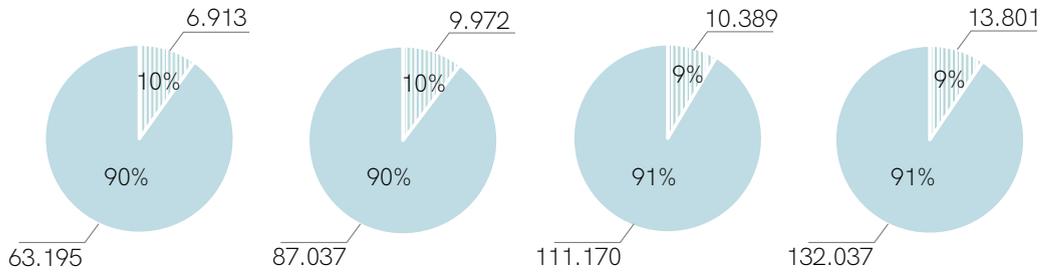


Abbildung 20: Grobe Verteilung des Wohnungsbestands 1981-2011 von gemeinnützigen Bauvereinigungen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

Die nebenstehende Grafik stellt die räumliche Differenzierung des Wohnungsbestandes der „gemeinnützigen Bauvereinigungen“ dar. Es lässt sich erkennen, dass in den Jahren 1981 und 1991 im zehnten Bezirk der größte Anteil an Wohnungen (14-15%) vertreten ist. Seit den 2000ern kann man ein vermehrtes Wachstum im 22. Bezirk erkennen. In diesem Bezirk befinden sich Stand 2011 insgesamt 17%, also 24.139 Wohnungen von „gemeinnützigen Bauvereinigungen“.

Auch die Bezirke Floridsdorf und Liesing weisen seit 2001 mit 10% und 11% einen höheren Anteil an gemeinnützigen Wohnungen auf. Die übrigen äußeren Bezirke belaufen sich auf weniger als 10%. Insbesondere in den Bezirken Währing, Rudolfsheim-Fünfhaus, Hernals und Hietzing befindet sich prozentuell gesehen ähnlich wenig Wohnbestand wie in den inneren Bezirken Wiens.

#### VERTEILUNG DES WOHNUNGSBESTANDES

|                      | 1981 | 1991 | 2001 | 2011 |
|----------------------|------|------|------|------|
| 1.  Innere Stadt     | 0%   | 0%   | 0%   | 0%   |
| 2.  Leopoldstadt     | 2%   | 2%   | 2%   | 3%   |
| 3.  Landstraße       | 2%   | 3%   | 2%   | 2%   |
| 4.  Wieden           | 1%   | 1%   | 1%   | 0%   |
| 5.  Margareten       | 2%   | 2%   | 1%   | 1%   |
| 6.  Mariahilf        | 1%   | 1%   | 1%   | 1%   |
| 7.  Neubau           | 0%   | 1%   | 1%   | 1%   |
| 8.  Josefstadt       | 1%   | 0%   | 0%   | 0%   |
| 9.  Alsergrund       | 1%   | 1%   | 1%   | 1%   |
| 10.  Favoriten       | 15%  | 14%  | 13%  | 14%  |
| 11.  Simmering       | 6%   | 6%   | 9%   | 9%   |
| 12.  Meidling        | 6%   | 6%   | 5%   | 6%   |
| 13.  Hietzing        | 6%   | 5%   | 3%   | 2%   |
| 14.  Penzing         | 6%   | 7%   | 6%   | 5%   |
| 15.  Rudolfsheim -F. | 3%   | 3%   | 2%   | 2%   |
| 16.  Ottakring       | 8%   | 6%   | 6%   | 5%   |
| 17.  Hernals         | 2%   | 2%   | 2%   | 2%   |
| 18.  Währing         | 2%   | 2%   | 1%   | 1%   |
| 19.  Döbling         | 5%   | 4%   | 3%   | 3%   |
| 20.  Brigittenau     | 5%   | 4%   | 5%   | 4%   |
| 21.  Floridsdorf     | 7%   | 9%   | 11%  | 11%  |
| 22.  Donaustadt      | 9%   | 10%  | 17%  | 17%  |
| 23.  Liesing         | 10%  | 11%  | 10%  | 10%  |

Tabelle 5: Verteilung des Wohnungsbestands je Bezirk 1981 - 2011 von gemeinnützigen Bauvereinigungen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

### 3.2.3 NATÜRLICHE PERSONEN

#### → DEFINITION UND BEGRIFFSABGRENZUNG

Die Fähigkeit, Pflichten und Rechten zu tragen, bezeichnet man als Rechtsfähigkeit. Diese Fähigkeit kommt sogenannten Rechtsträgern, also natürlichen und juristischen Personen zu.<sup>143</sup> „Natürliche Personen“ sind alle Menschen, da sie gemäß § 16 ABGB seit Geburt an Rechtsfähigkeit besitzen.<sup>144</sup> Der Unterschied zu „juristischen Personen“ ist, dass es sich in letzterem Fall um Organisationen handelt, denen Rechte und Pflichten eingeräumt werden. Sie entstehen also durch einen Rechtsakt. Die Menschen, die hinter diesen Organisationen stecken, stellen hierbei nur Organfunktionen dar, um die juristische Person (also die Organisation) aktiv zu machen.<sup>145</sup> Wenn ein Unternehmen von einer einzigen natürlichen Person gegründet und geführt wird, so handelt es sich hierbei allerdings um keine „juristische Person“ - Einzelunternehmen zählen ebenso zu den „natürlichen Personen“.<sup>146</sup>

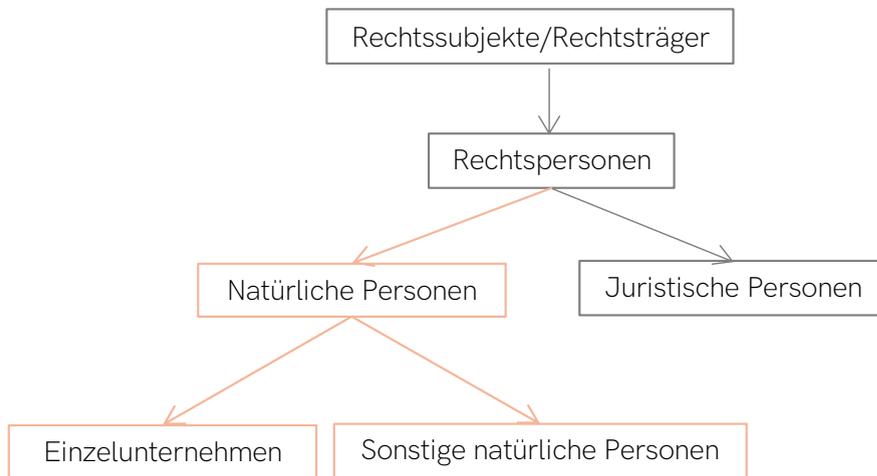


Abbildung 21: Hierarchische Einbettung der natürlichen Personen, eigene Darstellung

„Natürliche Personen“ werden im Zuge der Census-Erhebung der Statistik Austria als „Privatpersonen“ bezeichnet. Während von 1981 bis 1991 zwischen „einer Privatperson“ und „mehreren Privatpersonen“ unterschieden wurde, gilt seit 2001 lediglich der Überbegriff „Privatpersonen“ für alle dazugehörigen Akteur:innen – also für „eine natürliche Person“ (hierbei werden die Einzelunternehmen inkludiert) und „mehrere natürliche Personen“.

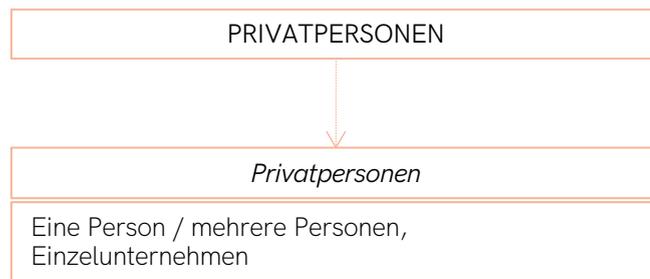


Abbildung 22: Gliederung des Eigentübertyps natürliche Personen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

<sup>143</sup> vgl. Hirte (2011): 152

<sup>144</sup> vgl. oesterreich.gv.at (2021a)

<sup>145</sup> vgl. Schittengruber (2019): 5

<sup>146</sup> vgl. Aichinger (2018): 18

## – ENTWICKLUNG DES GEBÄUDE- UND WOHNUNGSBESTANDS

Die „natürlichen Personen“ stellen den mit Abstand größten Eigentübertypen in der gesamten Wiener Eigentümerstruktur dar. Sie verfügen also mit Abstand über den größten Wohn- und Gebäudebestand. Seit 1991 hat dieser Eigentübertyp in der Bundeshauptstadt mehr als 100.000 Gebäude in Besitz. Waren im Jahr 1981 insgesamt 82% des Gebäudebestands Wohngebäude, so sind es 2011 bereits 93%.

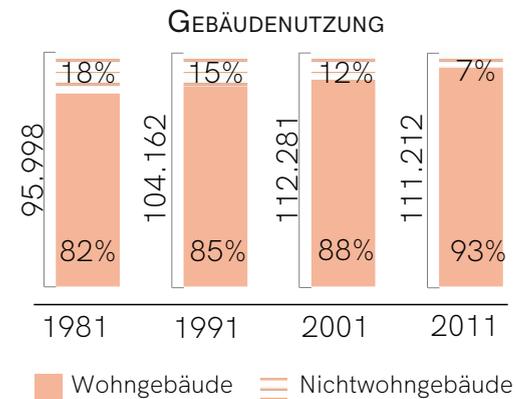


Abbildung 23: Gebäudenutzung der natürlichen Personen von 1981 - 2011, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

Bei der Anzahl der Wohnungen je Wohngebäude gibt es rund 39%, in denen im Jahr 2011 lediglich 1-5 Wohnungen enthalten sind. Knapp die Hälfte des Wohngebäudebestands verfügt über 6 bis 20 Wohnungen und insgesamt 15% aller Wohngebäude von „natürlichen Personen“ haben mehr als 21 Wohnungen.

| Anzahl der Wohnungen je Wohngebäude | 1981 | 1991 | 2001 | 2011 |
|-------------------------------------|------|------|------|------|
| 1 bis 5 Wohnungen                   | 68%  | 74%  | 37%  | 39%  |
| 6 bis 20 Wohnungen                  | 24%  | 21%  | 50%  | 46%  |
| Mehr als 21 Wohnungen               | 8%   | 5%   | 13%  | 15%  |

Tabelle 6: Anzahl der Wohnungen je Gebäude 1981-2011 von natürlichen Personen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

Mit Stand 2011 besitzt dieser Eigentübertyp insgesamt 511.282 Wohnungen in der Bundeshauptstadt. Im Vergleich zu 1981 stellt dies „nur“ einen prozentuellen Zuwachs von ca. 1,43 Prozent dar. Der Grund für diesen geringen prozentuellen Zuwachs ist insbesondere auf den Zeitraum 1981 bis 1991 zurückzuführen, da sich hier ein Rückgang von fast 7 Prozent verzeichnen lässt. Dieser Rückgang hat sich schließlich in den darauffolgenden zwanzig Jahren wieder etwas mehr als ausgeglichen.

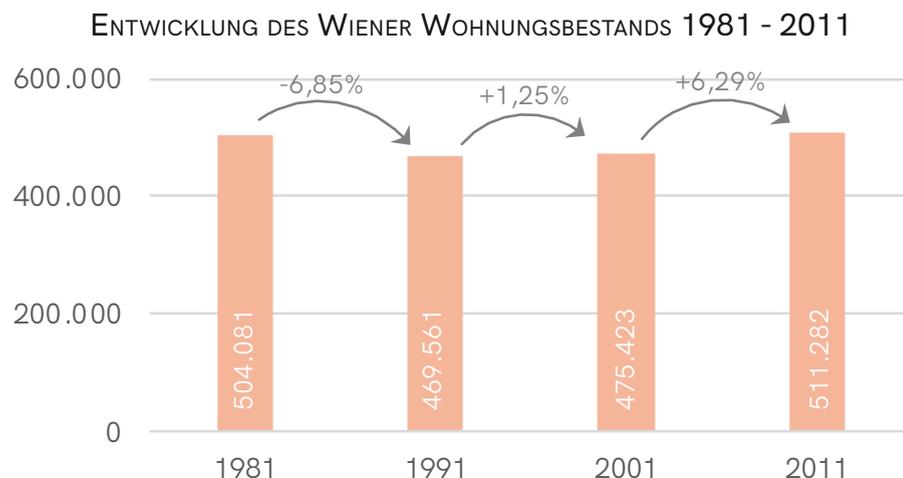


Abbildung 24: Entwicklung des Wiener Wohnungsbestands 1981-2011 von natürlichen Personen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

## → RÄUMLICHE DIFFERENZIERUNG DES WOHNUNGSBESTANDS

In Bezugnahme auf die räumliche Verteilung der Wohnungen von „natürlichen Personen“ lässt sich feststellen, dass im gesamten Beobachtungszeitraum im Schnitt ein Drittel in den inneren Bezirken verteilt ist, und die übrigen zwei Drittel in den äußeren. Betrachtet man die absoluten Zahlen, so erkennt man den Trend, dass in den äußeren Bezirken proportional gesehen dennoch größere Zuwächse zu verzeichnen sind als in den inneren Bezirken. Dies ist vermutlich ebenso auf die fehlenden Platzreserven und das geringere Entwicklungspotenzial zurückzuführen. Ein dementsprechend großer Eigentübertyp, der rund eine halbe Million Wohnungen besitzt, muss somit gezwungenermaßen auf die äußeren Bezirke ausweichen. Immerhin befindet sich in den inneren Bezirken mit insgesamt 248.146 nur ein Viertel aller Wohnungen Wiens.

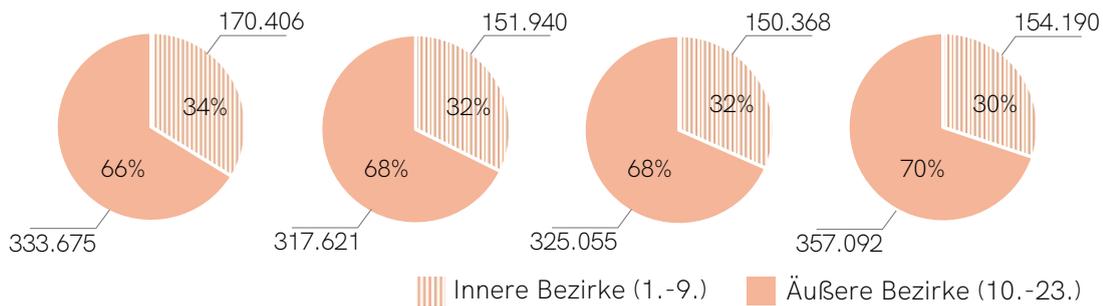


Abbildung 25: Grobe Verteilung des Wohnungsbestands 1981-2011 von natürlichen Personen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

Vergleicht man die Verteilung des Wohnungsbestandes von „natürlichen Personen“ mit der Verteilung der Wohnungen der anderen Eigentübertypen, lässt sich feststellen, dass es ausnahmsweise keine größeren Bezirkscluster gibt. Während bei den „Körperschaften öffentlichen Rechts“, sowie bei den „gemeinnützigen Bauvereinigungen“ beispielsweise der 22. Bezirk sehr begehrt ist und mehr als 10% der jeweiligen Wohnungsbestände in besagtem Bezirk sind, fällt dieser Bezirk bei den „natürlichen Personen“ nur „durchschnittlich“ aus. Auch auf andere Bezirke trifft dies zu. Es lässt sich eine relativ gleichmäßige Verteilung der Wohnungsbestände von „natürlichen Personen“ erkennen.

### VERTEILUNG DES WOHNUNGSBESTANDES

|                    | 1981 | 1991 | 2001 | 2011 |
|--------------------|------|------|------|------|
| 1.  Innere Stadt   | 1%   | 1%   | 1%   | 1%   |
| 2.  Leopoldstadt   | 7%   | 6%   | 6%   | 6%   |
| 3.  Landstraße     | 7%   | 6%   | 6%   | 6%   |
| 4.  Wieden         | 3%   | 3%   | 3%   | 2%   |
| 5.  Margareten     | 5%   | 4%   | 4%   | 4%   |
| 6.  Mariahilf      | 3%   | 3%   | 3%   | 3%   |
| 7.  Neubau         | 3%   | 3%   | 3%   | 3%   |
| 8.  Josefstadt     | 2%   | 2%   | 2%   | 2%   |
| 9.  Alsergrund     | 4%   | 4%   | 3%   | 3%   |
| 10.  Favoriten     | 8%   | 8%   | 8%   | 8%   |
| 11.  Simmering     | 2%   | 2%   | 2%   | 3%   |
| 12.  Meidling      | 5%   | 5%   | 5%   | 5%   |
| 13.  Hietzing      | 3%   | 4%   | 4%   | 4%   |
| 14.  Penzing       | 6%   | 6%   | 6%   | 6%   |
| 15.  Rudolfshim-F. | 6%   | 6%   | 5%   | 5%   |
| 16.  Ottakring     | 7%   | 7%   | 7%   | 6%   |
| 17.  Hernals       | 4%   | 5%   | 5%   | 4%   |
| 18.  Währing       | 5%   | 5%   | 5%   | 4%   |
| 19.  Döbling       | 4%   | 4%   | 5%   | 5%   |
| 20.  Brigittenau   | 5%   | 4%   | 4%   | 4%   |
| 21.  Floridsdorf   | 4%   | 5%   | 5%   | 6%   |
| 22.  Donaustadt    | 3%   | 4%   | 5%   | 6%   |
| 23.  Liesing       | 3%   | 3%   | 4%   | 4%   |

Tabelle 7: Verteilung des Wohnungsbestands je Bezirk 1981 - 2011 von natürlichen Personen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

Der 10. Bezirk ist mit stetigen 8% jener Bezirk mit dem höchsten Anteil, welcher wiederum von sechs weiteren Bezirken (Leopoldstadt, Landstraße, Penzing, Ottakring, Floridsdorf und Donaustadt) mit je 6% knapp gefolgt wird. In den anderen Bezirken befinden sich 2% bis 5% der Wohnungen, mit Ausnahme vom ersten Bezirk (lediglich 1% Wohnungsanteil).

Generell kann man seit 1981 erkennen, dass die prozentuellen Anteile sehr ähnlich geblieben sind. Es lassen sich von Periode zu Periode je Bezirk maximal 1% Zuwachs beziehungsweise Abnahme erkennen, was auf eine besonders konstante Entwicklung der Wohnungsverteilung dieses Eigentübertyps hindeutet.

### 3.2.4 SONSTIGE JURISTISCHE PERSONEN

#### → DEFINITION UND BEGRIFFSABGRENZUNG

Alle Einrichtungen besitzen die von der Rechtsordnung eingeräumte Fähigkeit, gemäß § 26 ABGB Träger von Pflichten und Rechten zu sein.<sup>147</sup> Neben den „natürlichen Personen“ tragen somit auch „juristische Personen“ Pflichten und Rechte. „Juristische Personen“ sind diverse Organisationsformen, denen mit ihrer Gründung also Rechtsfähigkeit zugesprochen wird. Den Organisationen werden insofern Rechte und Pflichten eingeräumt, als durch sie Verträge abgeschlossen, Eigentum erworben und Schulden aufgenommen werden können. Zusätzlich sind sie in der Lage, zu klagen beziehungsweise verklagt zu werden. Die Menschen, die hinter diesen juristischen Personen stecken, sind lediglich die Organfunktionen, um die juristische Person aktiv machen zu können.<sup>148</sup>

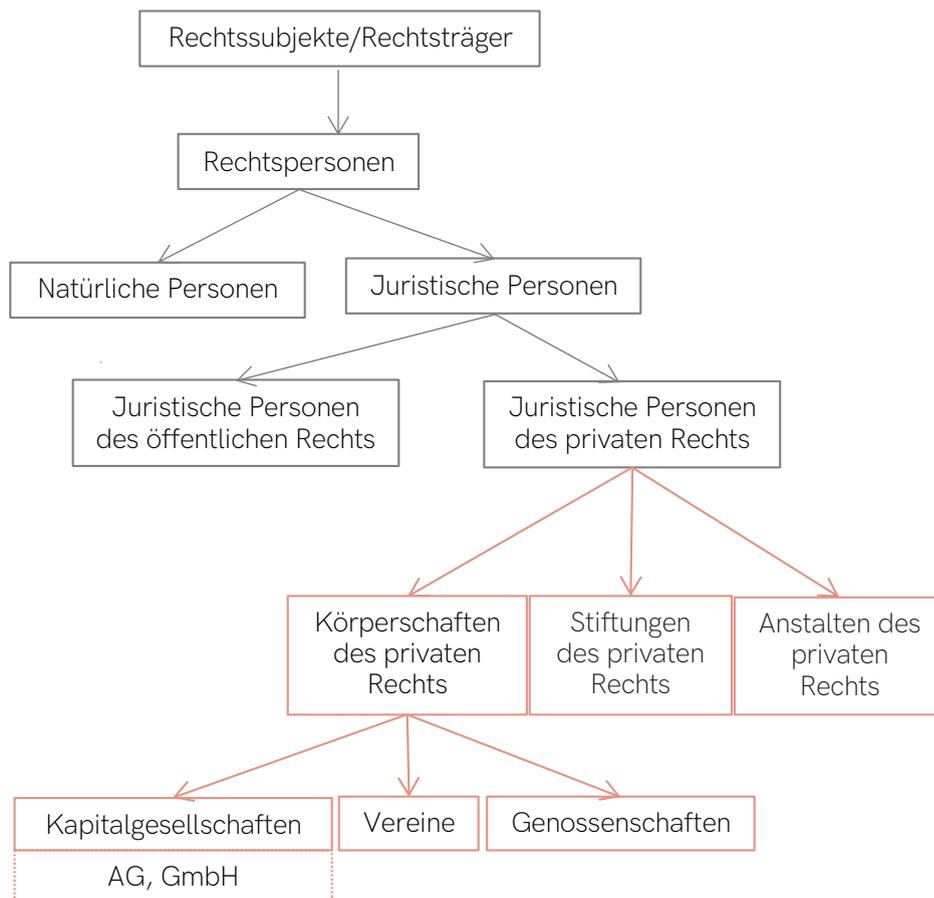


Abbildung 26: Hierarchische Einbettung der sonstigen juristischen Personen, eigene Darstellung

<sup>147</sup> vgl. Hirte (2011): 152

<sup>148</sup> vgl. Schittengruber (2019): 5

\*inklusive ausgegliederte Landes- oder Bundesimmobiliengesellschaften (z.B. BIG)

Neben den bereits geschilderten „juristischen Personen des öffentlichen Rechts“ (siehe Eigentübertyp „Körperschaften des öffentlichen Rechts“) gibt es auch noch „juristische Personen des privaten Rechts“.

„Juristische Personen des privaten Rechts“ werden – gleich wie“ juristische Personen des öffentlichen Rechts“ – auf Basis von Gesetzen errichtet, allerdings durch einen privatrechtlichen Rechtsakt (beispielsweise durch einen Gesellschaftsvertrag bei der Gründung einer GmbH).<sup>149</sup>

Im Zuge der statistischen Datenanalyse werden die „sonstigen juristischen Personen“ in die zwei Kategorien „sonstige Unternehmen“ und „Andere Eigentümer“ unterteilt. Zu den sonstigen Unternehmen zählen beispielsweise Kapitalgesellschaften, Banken, Genossenschaften und ausländische Bauvereinigungen – allesamt ohne gemeinnützigen Charakter. Zu den anderen Eigentümern kann man Stiftungen und Anstalten des privaten Rechts zählen.

Bis 2011 wurden von der Statistik Austria zu den „sonstigen juristischen Personen“ auch „sonstige öffentlich-rechtliche Körperschaften“ gezählt, da es bis dato anstatt des Eigentübertyps „Körperschaften öffentlichen Rechts“ lediglich den Typ „Gebietskörperschaften“ gab und somit Personalkörperschaften öffentlichen Rechts nicht hinzugezählt wurden. Seit 2011

wurde dieser Akteur jedoch aus den „sonstigen juristischen Personen“ ausgegliedert und stattdessen dem neuen Eigentübertyp „Körperschaften des öffentlichen Rechts“ zugeteilt. Im Zuge der Analyse wird von ebendieser Zuordnung ausgegangen. Somit stellen die „sonstigen juristischen Personen“ private Körperschaften, Stiftungen und Anstalten dar – zusätzlich werden jedoch auch explizit ausgegliederte Landes- oder Bundesimmobiliengesellschaften, wie beispielsweise die Bundesimmobiliengesellschaft BIG, miteinbezogen.

Wie sich der Wohnbestand „sonstiger juristischer Personen“ auf die zwei Kategorien „sonstige Unternehmen“ und „Andere Eigentümer“ prozentuell aufteilt, wird in untenstehender Tabelle angeführt. Für die Jahre 1981 und 1991 ist diese Aufteilung nicht verfügbar, weshalb nur die Jahre 2001 und 2011 dargestellt sind. Mit Stand 2011 sind 87% der Wohnungen „sonstiger juristischer Personen“ von „sonstigen Unternehmen“ – also beispielsweise Kapitalgesellschaften, Genossenschaften und Banken. Lediglich 13% sind in Besitz von privatrechtlichen Vereinen und Stiftungen.

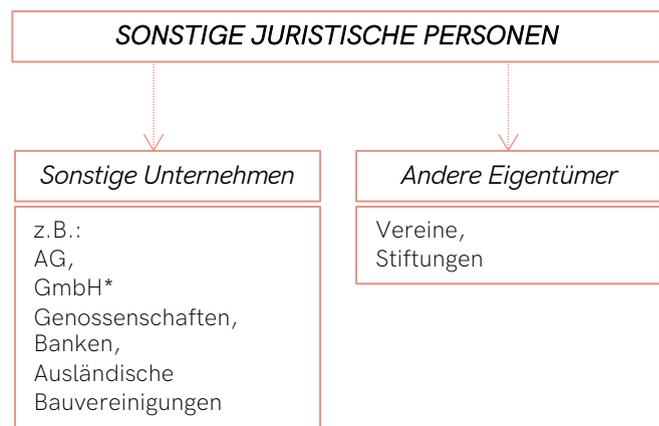


Abbildung 27: Gliederung des Eigentübertyps sonstige juristische Personen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

| SONSTIGE JURISTISCHE PERSONEN |                      |     |
|-------------------------------|----------------------|-----|
| 2001                          | Sonstige Unternehmen | 81% |
|                               | Andere Eigentümer    | 19% |
| 2011                          | Sonstige Unternehmen | 87% |
|                               | Andere Eigentümer    | 13% |

Tabelle 8: Aufteilung des Wiener Wohnungsbestandes auf die Akteure der sonstigen juristischen Personen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

<sup>149</sup> vgl. Schittengruber (2019): 5

## → ENTWICKLUNG DES GEBÄUDE- UND WOHNUNGSBESTANDS

„Sonstige juristische Personen“ stellen in Wien einen vergleichsmäßig kleinen Eigentübertyp dar. 2011 besitzen sie insgesamt 10.107 Gebäude, was im Vergleich zu 2001 eine Abnahme von rund 18% darstellt. Bei der letzten Census-Erhebung waren 40% des Gebäudebestands Nichtwohngebäude. Dies stellt, verglichen mit den anderen Eigentümer-typen, einen verhältnismäßig hohen Anteil an Gebäuden ohne Wohnfunktion dar.

Spannend zu beobachten ist jedoch, dass trotz der Verringerung an Wohngebäuden die Anzahl der Wohnungen von 2001 auf 2011 gestiegen sind. Daraus kann man schließen, dass die „sonstigen juristischen Personen“ insbesondere in diesem beobachteten Zeitabschnitt zu großvolumigen Wohnbauten tendierten.

Mit Stand 2011 haben 46% der Wohnbauten zwischen 6 und 20 Wohnungen. 15% des Gebäudebestands verfügen über mehr als 21 Wohnungen. Wohngebäude mit weniger als 6 Wohnungen machen 39% aus.

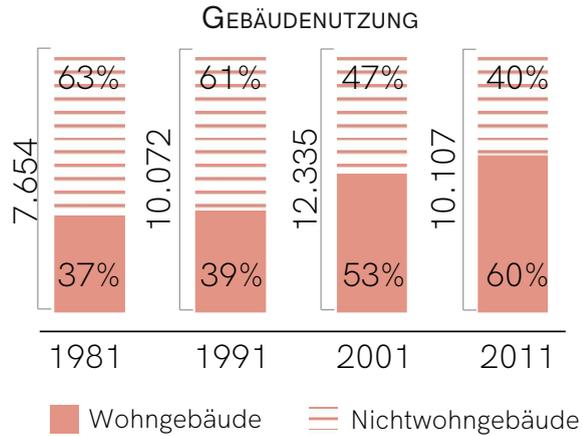


Abbildung 28: Gebäudenutzung der sonstigen juristischen Personen von 1981 - 2011, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

| Anzahl der Wohnungen je Wohngebäude | 1981 | 1991 | 2001 | 2011 |
|-------------------------------------|------|------|------|------|
| 1 bis 5 Wohnungen                   | 42%  | 37%  | 37%  | 39%  |
| 6 bis 20 Wohnungen                  | 49%  | 51%  | 50%  | 46%  |
| Mehr als 21 Wohnungen               | 9%   | 12%  | 13%  | 15%  |

Tabelle 9: Aufteilung des Wiener Wohnungsbestands auf die Akteure der sonstigen juristischen Personen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

Was den generellen Anstieg der Wohnungsbestände betrifft, lassen sich im analysierten Zeitraum ausschließlich Zuwächse zwischen den jeweiligen Dekaden erkennen. 1981 gab es insgesamt 35.226 Wohnungen, die in Besitz von „sonstigen juristischen Personen“ waren. Zehn Jahre später konnte man einen Zuwachs von 32,35% verzeichnen. Von 1991 auf 2001 ist mit 53% der eindeutig höchste Zuwachs feststellbar – sowohl innerhalb dieses Eigentübertyps als auch im Vergleich zu allen anderen Eigentübertypen. Zu diesem Zeitpunkt befanden sich insgesamt 71.329 Wohnungen in den Händen „sonstiger juristischer Personen“. Von 2001 auf 2011 ist schließlich ein etwas geringerer Zuwachs von rund 12% zu erkennen. Zu diesem Zeitpunkt gab es insgesamt 80.016 Wohnungen in Wien – und somit mehr als doppelt so viele Wohnungen als im Jahr 1981.

## ENTWICKLUNG DES WIENER WOHNUNGSBESTANDS 1981 - 2011

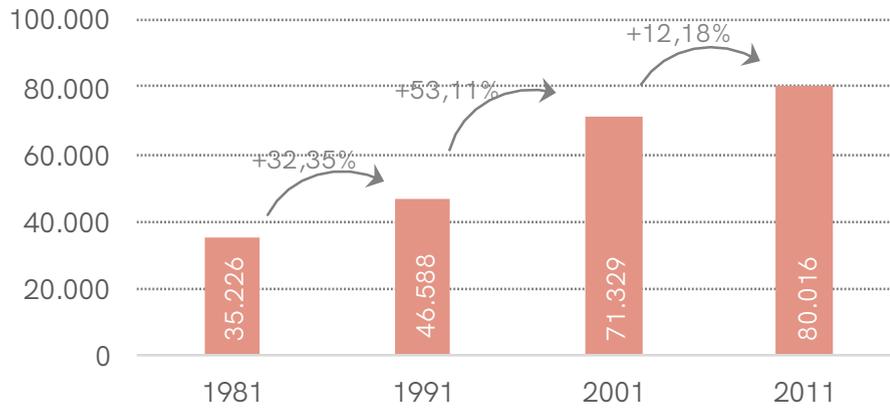


Abbildung 29: Entwicklung des Wiener Wohnungsbestands 1981-2011 von sonstigen juristischen Personen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

### → RÄUMLICHE DIFFERENZIERUNG DES WOHNUNGSBESTANDS

In Bezugnahme auf die räumliche Verteilung der Wohnungen „sonstiger juristischer Personen“ fällt auf, dass sie im Vergleich mit allen anderen Eigentübertypen den eindeutig höchsten prozentuellen Anteil in den inneren Bezirken aufweisen. Waren es 1981 (mit 60%) und 1991 (mit 54%) sogar mehr als die Hälfte aller Wohnungen, die in den inneren Bezirken angesiedelt waren, sind es seit der Jahrtausendwende nach wie vor 43-44%. Absolut gesehen gab es 1981 in den inneren Bezirken insgesamt 21.059 Wohnungen, vierzig Jahre später schließlich 34.740 Wohnungen. Ein noch größerer absoluter Zuwachs lässt sich im selben Beobachtungszeitraum in den äußeren Bezirken erkennen: Aus 14.167 Wohnungen im Jahr 1981 wurden insgesamt 45.276 Wohnungen im Jahr 2011.

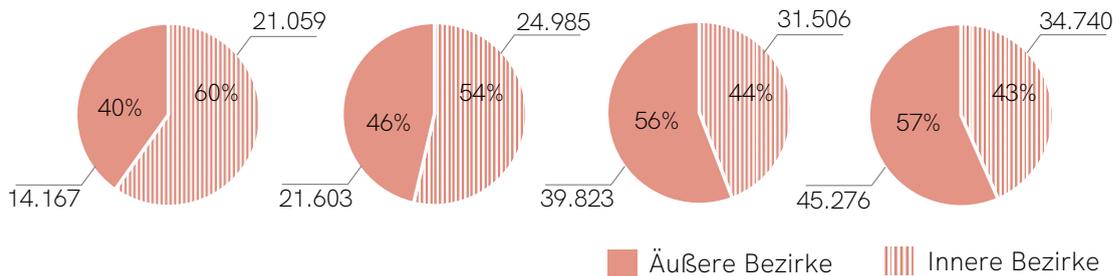


Abbildung 30: Grobe Verteilung des Wohnungsbestands 1981-2011 von sonstigen juristischen Personen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

Die angeführte Tabelle stellt die räumliche Verteilung auf Bezirksebene dar, wodurch verhältnismäßig hohe Anteile in den inneren Bezirken (auch verglichen zu den anderen Eigentübertypen) besonders deutlich werden. Es ließ sich 1981 mit 10% der eindeutig höchste Anteil in den Bezirken Innere Stadt und Landstraße finden, knapp gefolgt von 8% im 9. Bezirk Alsergrund. Diese Konzentration veränderte sich allerdings im Beobachtungszeitraum. So sind im ersten Bezirk anstatt 10% nur mehr 5% des Bestandes zu verzeichnen. Obwohl auch im dritten Bezirk ein Fall von 3% zu verzeichnen ist, handelt es sich hierbei neben Favoriten dennoch um einen der beiden Bezirke mit dem höchsten Anteil. Ebenso hohe Anteile haben Leopoldstadt und Alsergrund mit 6% zu verzeichnen.

In den äußeren Bezirken lässt sich 2011 der Trend erkennen, dass sich je Bezirk zwischen 3% und 5% des Wohnbestandes befinden, mit Ausnahme von Simmering, dieser Bezirk stellt mit 2% den geringsten Anteilnehmer aller 23 Bezirke dar. Dies konnte man auch bereits 1981 feststellen, zu diesem Zeitpunkt hatte Simmering, neben Donaustadt und Liesing lediglich ein Prozent Anteil am Wohnungsbestand „sonstiger juristischer Personen“.

| VERTEILUNG DES WOHNUNGSBESTANDES |                | 1981 | 1991 | 2001 | 2011 |
|----------------------------------|----------------|------|------|------|------|
| 1.                               | Innere Stadt   | 10%  | 7%   | 5%   | 5%   |
| 2.                               | Leopoldstadt   | 7%   | 7%   | 7%   | 6%   |
| 3.                               | Landstraße     | 10%  | 9%   | 7%   | 7%   |
| 4.                               | Wieden         | 6%   | 5%   | 4%   | 4%   |
| 5.                               | Margareten     | 4%   | 5%   | 4%   | 5%   |
| 6.                               | Mariahilf      | 4%   | 4%   | 3%   | 3%   |
| 7.                               | Neubau         | 6%   | 5%   | 5%   | 4%   |
| 8.                               | Josefstadt     | 5%   | 4%   | 4%   | 3%   |
| 9.                               | Alsergrund     | 8%   | 7%   | 6%   | 6%   |
| 10.                              | Favoriten      | 3%   | 6%   | 6%   | 7%   |
| 11.                              | Simmering      | 1%   | 1%   | 2%   | 2%   |
| 12.                              | Meidling       | 2%   | 3%   | 3%   | 4%   |
| 13.                              | Hietzing       | 2%   | 2%   | 4%   | 3%   |
| 14.                              | Penzing        | 3%   | 3%   | 5%   | 4%   |
| 15.                              | Rudolfsheim-F. | 4%   | 5%   | 5%   | 5%   |
| 16.                              | Ottakring      | 5%   | 6%   | 5%   | 5%   |
| 17.                              | Hernals        | 2%   | 3%   | 3%   | 3%   |
| 18.                              | Währing        | 5%   | 4%   | 4%   | 4%   |
| 19.                              | Döbling        | 3%   | 5%   | 4%   | 4%   |
| 20.                              | Brigittenau    | 2%   | 4%   | 5%   | 4%   |
| 21.                              | Floridsdorf    | 5%   | 2%   | 4%   | 4%   |
| 22.                              | Donaustadt     | 1%   | 1%   | 3%   | 4%   |
| 23.                              | Liesing        | 1%   | 2%   | 3%   | 3%   |

Tabelle 10: Verteilung des Wohnungsbestandes je Bezirk 1981 - 2011 von sonstigen juristischen Personen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

## 3.3 EIGENTÜMERSTRUKTUR IN WIEN VON 1981 - 2011

In diesem Kapitel wird die Eigentümerstruktur als Gesamtkonstrukt analysiert. Hierbei werden ihre Bestandteile – also die vier Eigentübertypen „Körperschaften des öffentlichen Rechts“, „natürliche Personen“, „gemeinnützige Bauvereinigungen“ und „sonstige juristische Personen“ – hinsichtlich ihres Bestandes, ihrer Entwicklung und räumlichen Verteilung verglichen und in den Kontext der Eigentümerstruktur gestellt.

### → ANALYSE DES GEBÄUDE- UND WOHNUNGSBESTANDS

Zu Beginn der Analyse wird der Gebäudebestand aller Eigentübertypen verglichen. Wie bereits im vorigen Kapitel erwähnt, ist klar ersichtlich, dass die „sonstigen juristischen Personen“ mit Abstand den höchsten Anteil an Gebäuden ohne Wohnfunktion besitzen. Waren es im Jahr 1981 ganze 63%, sind es im Jahr 2011 zwar 23 Prozentpunkte weniger, dennoch fallen noch immer 40% in die Rubrik Gebäude ohne Wohnfunktion, was deutlich höher als bei den anderen Eigentübertypen ist. Konträr dazu sind die „gemeinnützigen Bauvereinigungen“ all jene, welche kaum Gebäude ohne Wohnnutzung besitzen. Vor allem seit 2001 stellen die Nichtwohngebäude nur mehr ein Prozent dar.

Generell lässt sich feststellen, dass ab 1991 der relative Anteil an Wohngebäuden bei allen Eigentübertypen angestiegen ist. In absoluten Zahlen betrachtet ist der Eigentübertyp „natürliche Personen“ mit mehr als 100.000 Gebäuden (seit 1991) der eindeutig größte Anteilseigner am Gesamtgebäudebestand Wiens. Im Jahr 2011 verfügen die „natürlichen Personen“ insgesamt genau über 103.427 Wohngebäude. Als zweitgrößte Anteilseigner haben die „Körperschaften des öffentlichen Rechts“ mit insgesamt 22.352 Wohngebäuden deutlich weniger. 16.939 Wohngebäude sind in Besitz von „gemeinnützigen Bauvereinigungen“ und die mit Abstand wenigsten Wohngebäude besitzen die „sonstigen juristischen Personen“ – nämlich 6.064.

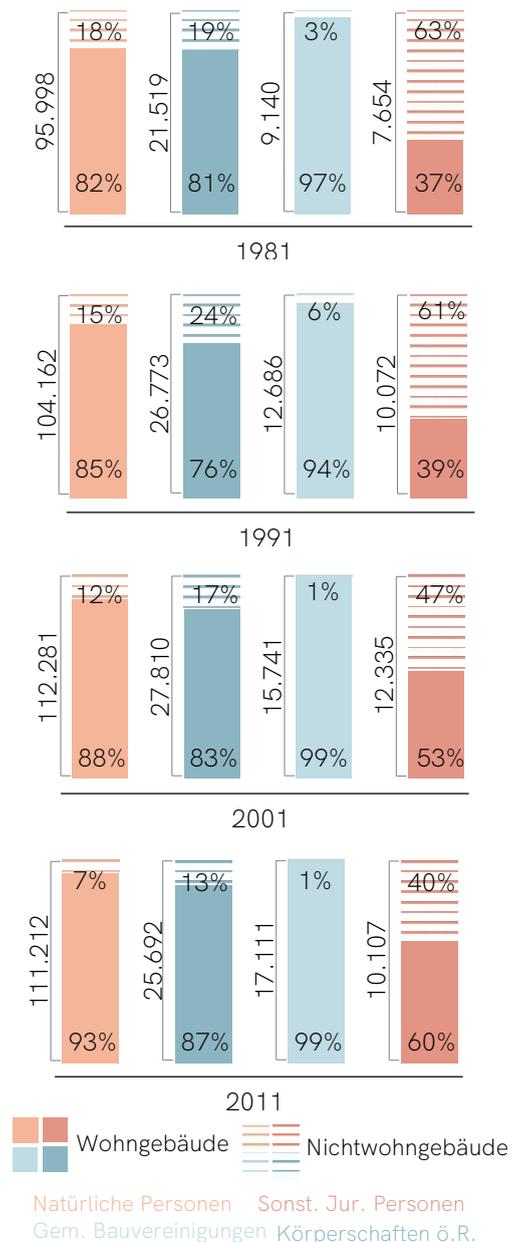


Abbildung 31: Gebäudenutzung aller Eigentübertypen 1981 – 2011, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

In den letzten zehn Jahren des Beobachtungszeitraumes ist, mit Ausnahme von den „gemeinnützigen Bauvereinigungen“, eine Verringerung aller anderen Gebäudebestände zu erkennen. Da jedoch bei jedem der Eigentübertypen die Wohnungsanzahl im selben Beobachtungszeitraum gestiegen ist, lässt sich die These aufstellen, dass die Eigentübertypen insbesondere seit der Jahrtausendwende zu größeren Wohnprojekten, beziehungsweise zu Wohngebäuden mit vielen Wohneinheiten tendieren.

Im gesamten Beobachtungszeitraum ist bei allen Eigentübertypen die Rubrik „Wohnhaus mit mehr als 21 Wohnungen“ mit Abstand am wenigsten vertreten. Seit 1981 verfügen etwa 80% bis 90% der Wohngebäude über maximal 20 Wohnungen.

|                       | 1981                |                     |                       |                      | 1991                |                     |                       |                      |
|-----------------------|---------------------|---------------------|-----------------------|----------------------|---------------------|---------------------|-----------------------|----------------------|
|                       | Natürliche Personen | Körperschaften ö.R. | gem. Bauvereinigungen | sonst. jur. Personen | Natürliche Personen | Körperschaften ö.R. | gem. Bauvereinigungen | sonst. jur. Personen |
| 1 bis 5 Wohnungen     | 68%                 | 29%                 | 55%                   | 42%                  | 74%                 | 35%                 | 58%                   | 37%                  |
| 6 bis 20 Wohnungen    | 24%                 | 58%                 | 36%                   | 49%                  | 21%                 | 54%                 | 33%                   | 51%                  |
| Mehr als 21 Wohnungen | 8%                  | 13%                 | 9%                    | 9%                   | 5%                  | 11%                 | 9%                    | 12%                  |

|                       | 2001                |                     |                       |                      | 2011                |                     |                       |                      |
|-----------------------|---------------------|---------------------|-----------------------|----------------------|---------------------|---------------------|-----------------------|----------------------|
|                       | Natürliche Personen | Körperschaften ö.R. | gem. Bauvereinigungen | sonst. jur. Personen | Natürliche Personen | Körperschaften ö.R. | gem. Bauvereinigungen | sonst. jur. Personen |
| 1 bis 5 Wohnungen     | 37%                 | 34%                 | 61%                   | 37%                  | 39%                 | 34%                 | 53%                   | 39%                  |
| 6 bis 20 Wohnungen    | 50%                 | 55%                 | 29%                   | 50%                  | 46%                 | 55%                 | 35%                   | 46%                  |
| Mehr als 21 Wohnungen | 13%                 | 11%                 | 10%                   | 13%                  | 15%                 | 11%                 | 12%                   | 15%                  |

■ Natürliche Personen ■ Körperschaften ö.R. ■ gem. Bauvereinigungen ■ sonst. jur. Personen

Tabelle 11: Vergleich Anzahl der Wohnungen je Gebäude 1981-2011 aller Eigentübertypen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

Summiert man alle Wohnungen innerhalb eines Eigentübertyps auf, so ergeben sich folgenden absolute und relative Kennwerte im Beobachtungszeitraum: Die „natürlichen Personen“ hatten im Jahr 1981 knapp über eine halbe Million Wohnungen, diese wiederum wurden in den anschließenden zwanzig Jahren um 30.000-35.000 weniger, was eine Abnahme von 7 Prozent darstellt. Bei dieser Entwicklung handelt es sich zwischen 1981 und 2011 um die einzig negative innerhalb der gesamten Eigentümerstruktur. In den nächsten zwanzig Jahren schließlich stieg das Wohnsegment der „natürlichen Personen“ wieder an. Im Jahr 2011 verzeichnet dieser Eigentübertyp mit insgesamt 511.282 Wohnungen in Wien sein bisheriges Rekordhoch, was insbesondere auf den Zuwachs von 8% zwischen 2001 und 2011 zurückzuführen ist.

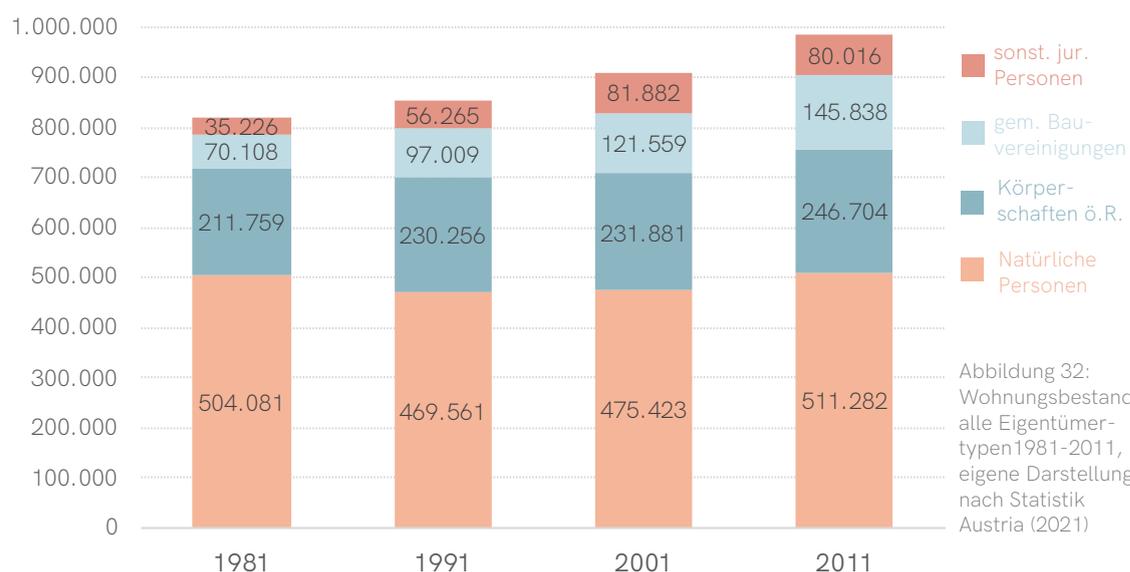
Die „Körperschaften öffentlichen Rechts“ als zweitgrößter Eigentübertyp verfügten 1981 über insgesamt 211.759 Wohnungen. In den darauffolgenden zehn Jahren kann man den eindeutig höchsten prozentuellen Anstieg dieses Eigentübertyps im gesamten Beobachtungszeitraum feststellen. Der Wohnungsbestand stieg um 13% an, allerdings ist in den anschließenden 20 Jahren wieder nur ein Anstieg von 1-2% je Dekade zu verzeichnen. Mit Stand 2011 verfügt dieser Eigentübertyp schließlich über insgesamt 246.704 Wohneinheiten, was einen Zuwachs von 17% seit 1981 ergibt.

Insgesamt 70.108 Wohnungen sind den „gemeinnützigen Bauvereinigungen“ 1981 zuzuschreiben. In den anschließenden zehn Jahren wuchs der Wohnungsbestand bereits um 38% an. Bis 2001 kamen weitere 25% dazu, und bis 2011 ermöglichten weitere 20% eine Wohnungsanzahl von insgesamt 145.838. Dies stellt einen Gesamtzuwachs um 108% zum Eingangsjahr 1981 dar.

Beim kleinsten Eigentübertyp, den „sonstigen juristischen Personen“, lassen sich ebenso deutliche Veränderungen erkennen. Waren es 1981 lediglich 25.226 Wohneinheiten, sind es in der darauffolgenden Dekade bereits 32% mehr. Der eindeutig höchste Zuwachs, sowohl innerhalb dieses Eigentübertyps, als auch innerhalb der gesamten Eigentümerstruktur, ist zwischen 1991 und 2001 erkennbar. Hier stieg das Wohnungsportfolio der „sonstigen juristischen Personen“ um ganze 53% an. Bis zum Ende des Beobachtungszeitraums schließlich kamen noch weitere 12% zum bisherigen Wohnungsbestand hinzu, was dazu führte, dass im Jahr 2011 insgesamt 80.016 Wohnungen im Eigentum von „sonstigen juristischen Personen“ waren. Im Vergleich zum Bestand des Jahres 1981 stellt dies einen prozentuellen Anstieg von insgesamt 127% dar - und somit den höchsten aller Eigentübertypen im gesamten Beobachtungszeitraum.

|                                    | 1981-1991 | 1991-2001 | 2001-2011 | 1981-2011 |
|------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Natürliche Personen                | - 7%      | + 1%      | + 8%      | +1%       |
| Körperschaften öffentlichen Rechts | +13%      | + 1%      | + 2%      | +17%      |
| Gemeinnützige Bauvereinigungen     | + 38%     | + 25%     | + 20%     | + 108%    |
| Sonstige juristische Personen      | + 32%     | + 53%     | + 12%     | +127%     |

Tabelle 12: Prozentuelle Veränderungen 1981-2011 alle Eigentübertypen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)



Die Abbildungen veranschaulichen die absolute (siehe oben) und relative (siehe nächste Seite) Entwicklung der gesamten Eigentümerstruktur auf Wohnungsebene. 1981 lag der prozentuelle Anteil der „natürlichen Personen“ am Wohnungsbestand Wiens bei mehr als der Hälfte, und zwar 61%. Deutlich dahinter lagen die anderen drei Eigentübertypen: Die „Körperschaften öffentlichen Rechts“ besaßen etwas mehr als ein Viertel des Wohnungsbestandes und die beiden kleineren Eigentübertypen „gemeinnützige Bauvereinigungen“ und „sonstige juristische Personen“ bildeten mit 9% und 4% das Schlusslicht.

Im darauffolgenden Jahr reduziert sich der prozentuelle Anteil des größten Eigentübertyps etwas, stattdessen kann man bei den anderen drei Eigentübertypen kleine Zuwächse erkennen. Dieser Trend setzt sich in der nächsten Dekade fort – mit Ausnahme von den „Körperschaften öffentlichen Rechts“, bei denen 2001 ebenso eine Verringerung von einem Prozent an der Eigentümerstruktur abzulesen ist.

Im letzten analysierten Jahr schließlich setzt sich die Eigentümerstruktur folgendermaßen zusammen: Den „natürlichen Personen“ gehören anstatt der damaligen 61% nur mehr 52%. Die „Körperschaften öffentlichen Rechts“ verfügen über exakt ein Viertel aller Wohnungen in Wien. Die „gemeinnützigen Bauvereinigungen“ haben 15% in Besitz und die „sonstigen juristischen Personen“ insgesamt 8%, was eine Verdoppelung zu 1981 darstellt und somit der mit Abstand größte relative Zuwachs innerhalb eines Eigentübertyps ist.

Obwohl sich im Beobachtungszeitraum die Anteile der jeweiligen Eigentübertypen verändern, bleibt die Hierarchie stets aufrechterhalten: Die „natürlichen Personen“ bleiben eindeutig die größte Eigentümergruppe. Der zweitgrößte Eigentübertyp sind die „Körperschaften öffentlichen Rechts“, der drittgrößte sind die „gemeinnützigen Bauvereinigungen“ und der viertgrößte Eigentübertyp sind die „sonstigen juristischen Personen“.

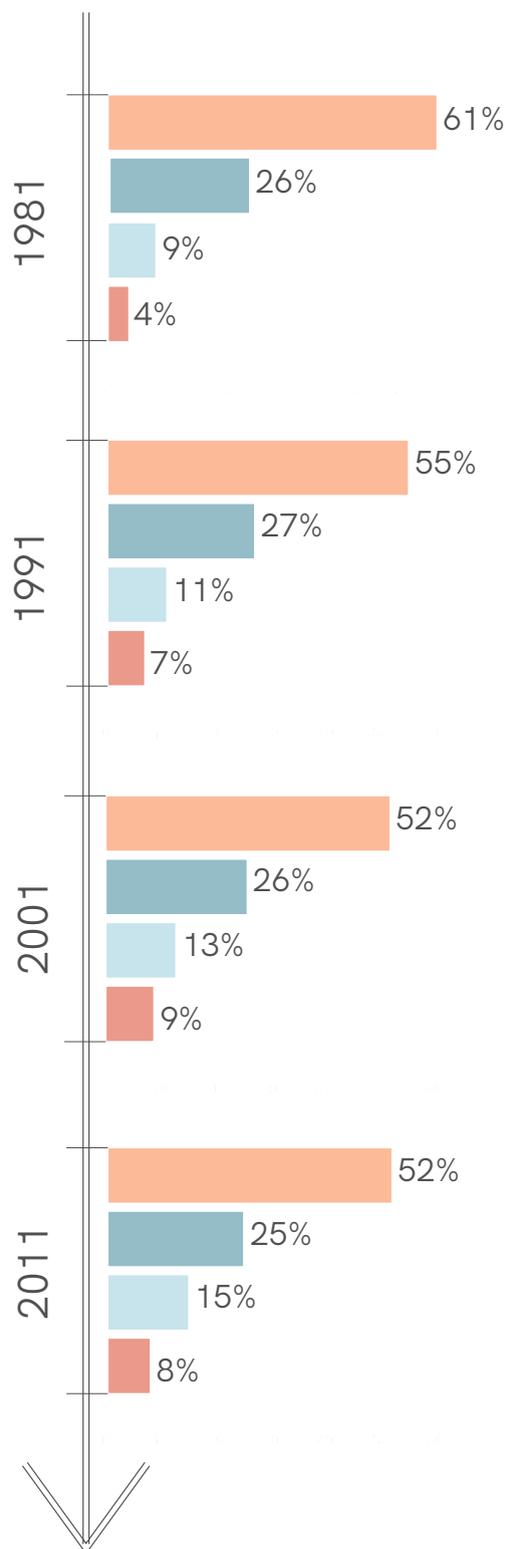


Abbildung 33: Eigentümerstruktur 1981 – 2011, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

## → RÄUMLICHE DIFFERENZIERUNG DES WOHNUNGSBESTANDS

Vergleicht man die räumliche Differenzierung aller Eigentübertypen, lassen sich über die Jahre hinweg unterschiedliche Trends und Besonderheiten erkennen. In der ersten Dekade des Beobachtungszeitraums sticht besonders hervor, dass der Eigentübertyp „sonstige juristische Personen“ der einzige ist, dessen Wohnbestand sich zum Großteil in den inneren Bezirken verteilt.

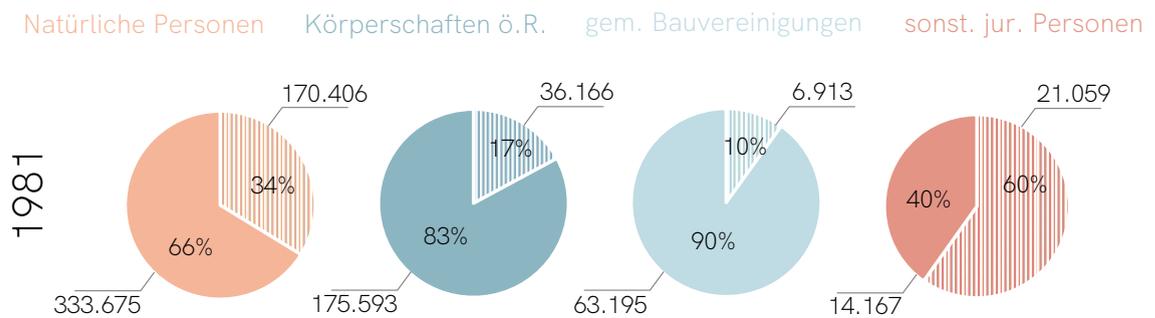


Abbildung 34: Grobe Verteilung des Wohnungsbestands 1981 gesamt, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

In der darauffolgenden Dekade (Erhebungszeitpunkt 1991) ist ein ähnliches Muster zu erkennen. Die „sonstigen juristischen Personen“ stellen erneut jenen Eigentübertypen dar, der als einziger die Mehrheit seines Wohnbestandes in den inneren Bezirken hat. Zu diesem Zeitpunkt sind es allerdings 6 Prozentpunkte weniger als zehn Jahre davor. Bei der prozentuellen Verteilung der anderen Eigentübertypen kann man nur geringfügige Veränderungen von rund 0-2 % feststellen.

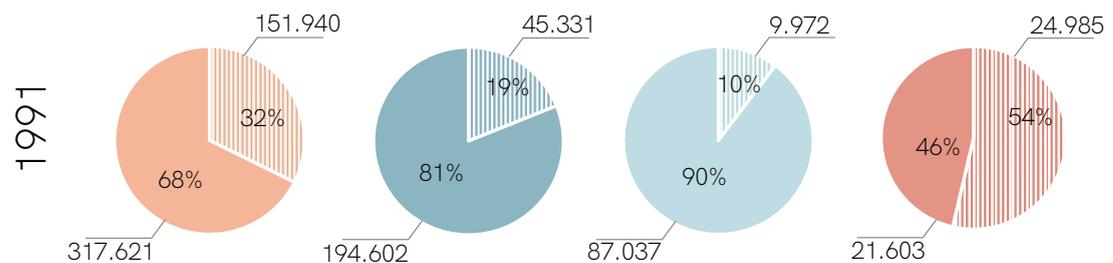


Abbildung 35: Grobe Verteilung des Wohnungsbestands 1991 gesamt, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

Um die Jahrtausendwende stechen hinsichtlich ihrer räumlichen Veränderung erneut die „sonstigen juristischen Personen“ besonders heraus. Erstmals lässt sich hier eine Verschiebung ihres mehrheitlichen Wohnbestandes von den inneren in die äußeren Bezirke erkennen. Somit befinden sich mit Stand 2001 nur mehr 44% des gesamten Wohnbestands von „sonstigen juristischen Personen“ in den inneren Bezirken.

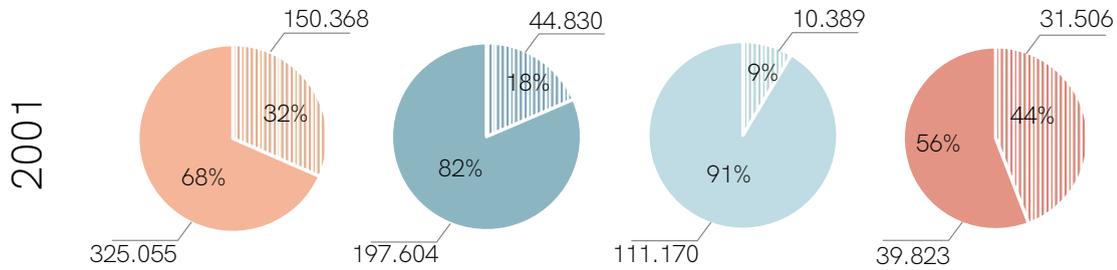


Abbildung 36: Grobe Verteilung des Wohnungsbestands 2001 gesamt, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

Im letzten Abschnitt des Beobachtungszeitraums schließlich verdeutlichte sich diese Entwicklung noch um einen Prozentpunkt mehr. Mit Stand 2011 befindet sich also der Großteil der Wohnungsbestände aller Eigentübertypen in den äußeren Bezirken. So sind es 57% (45.276 Wohnungen) bei den „sonstigen juristischen Personen“, 70% (357.092 Wohnungen) bei den „natürlichen Personen“, 82% (201.289 Wohnungen) bei den „Körperschaften öffentlichen Rechts“ und ganze 91% (132.037 Wohnungen) bei den „gemeinnützigen Bauvereinigungen“.

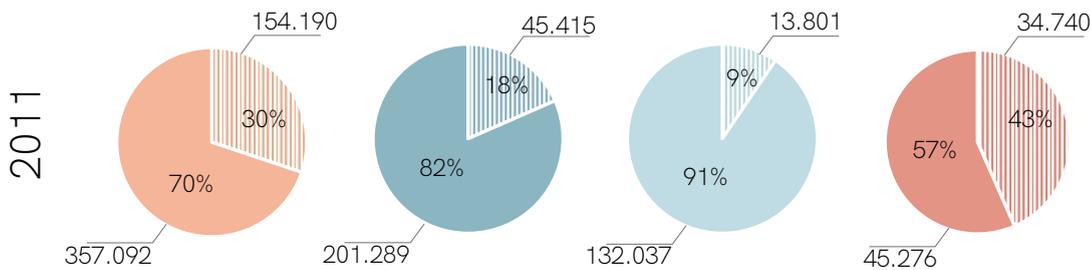


Abbildung 37: Grobe Verteilung des Wohnungsbestands 2011 gesamt, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)



RELATIVE VERÄNDERUNG  
JE BEZIRK UND EIGENTÜMERTYP 1981 - 2011

In einem abschließenden Schritt erfolgt die räumliche Differenzierung der Wohnungsbestände noch auf Bezirksebene. Wie bereits im vorigen Kapitel wurden die prozentuellen Anteile je Eigentümertyp und Bezirk gesplittet. In einem nächsten Schritt werden diese Anteile nicht isoliert, sondern vielmehr als Bestandteil der Eigentümerstruktur je Bezirk betrachtet. So sollen eventuelle Muster und räumliche Veränderungen aufgedeckt werden.

Vergleicht man die Eigentümerstruktur von 1981 mit jener von 2011, lassen sich insbesondere bei den „natürlichen Personen“ Reduktionen am Wohnungsbestand feststellen. In den inneren Bezirken ist ausnahmslos eine Verringerung von Wohnungen

zu erkennen, aber auch in vereinzelt äußeren Bezirken trat innerhalb der vierzig Jahre eine Reduktion ein. Im Gegensatz dazu sind die starken Zuwächse insbesondere im 22. aber auch in den angrenzenden Bezirken (21. und 23. Bezirk) besonders auffallend. Auch im 11. Bezirk ist eine überdurchschnittliche Zunahme von 32% eingetreten.

Ebenso bei den „gemeinnützigen Bauvereinigungen“ lassen sich Abnahmen in wenigen Bezirken erkennen: Der vierte, der 13. und vor allem der 18. Bezirk haben bei der absoluten Wohnungsanzahl abgebaut. Bei ebendiesem Eigentümertyp kann man die höchsten Anstiege im 22., 21. und 11. (also gleich wie bei den natürlichen Personen), aber auch in den inneren Bezirken Neubau, Leopoldstadt und Innere Stadt erkennen.

Bei den „Körperschaften des öffentlichen Rechts“ und bei den „sonstigen juristischen Personen“ kann man ausschließlich Zunahmen auf Bezirksebene feststellen. Die „Körperschaften öffentlichen Rechts“ haben zur Besonderheit, dass sie den mit Abstand höchsten Zuwachs im ersten Gemeindebezirk zu verzeichnen haben. Weitere Bezirke mit verhältnismäßig größeren Zuwächsen sind der siebte bis neunte. Bei den „sonstigen

|     |                |      |       |       |        |
|-----|----------------|------|-------|-------|--------|
| 1.  | Innere Stadt   | -18% | +123% | +165% | +13%   |
| 2.  | Leopoldstadt   | -7%  | +18%  | +213% | +107%  |
| 3.  | Landstraße     | -9%  | +14%  | +107% | +53%   |
| 4.  | Wieden         | -10% | +29%  | -1%   | +64%   |
| 5.  | Margareten     | -12% | +14%  | +63%  | +186%  |
| 6.  | Mariahilf      | -1%  | +46%  | +74%  | +52%   |
| 7.  | Neubau         | -9%  | +85%  | +236% | +71%   |
| 8.  | Josefstadt     | -8%  | +60%  | +6%   | +42%   |
| 9.  | Alsergrund     | -16% | +62%  | +30%  | +65%   |
| 10. | Favoriten      | +2%  | +16%  | +85%  | +365%  |
| 11. | Simmering      | +32% | +20%  | +231% | +237%  |
| 12. | Meidling       | -2%  | +1%   | +93%  | +360%  |
| 13. | Hietzing       | +16% | +3%   | -8%   | +297%  |
| 14. | Penzing        | +1%  | +14%  | +73%  | +230%  |
| 15. | Rudolfsheim-F. | -16% | +9%   | +52%  | +171%  |
| 16. | Ottakring      | -7%  | +21%  | +49%  | +138%  |
| 17. | Hernals        | 0%   | +14%  | +65%  | +214%  |
| 18. | Währing        | -9%  | +41%  | -13%  | +79%   |
| 19. | Döbling        | +13% | +5%   | +24%  | +196%  |
| 20. | Brigittenau    | -3%  | +8%   | +84%  | +337%  |
| 21. | Floridsdorf    | +26% | +18%  | +212% | +81%   |
| 22. | Donaustadt     | +75% | +16%  | +280% | +1105% |
| 23. | Liesing        | +34% | +32%  | +98%  | +354%  |

■ natürliche Personen    ■ Körperschaften öffentlichen Rechts  
■ gemeinnützige Bauvereinigungen    ■ sonstige juristische Personen

Tabelle 13: Relative Veränderung je Bezirk je Eigentümertyp 1981-2011, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

juristischen Personen“ fällt sofort der prozentuelle Anstieg von 1105% im 22. Bezirk auf. Dieser Anstieg stellt den mit Abstand größten der gesamten Eigentümerstruktur zu allen Erhebungszeitpunkten dar. Dieser Eigentübertyp verzeichnet auch in nahezu allen anderen äußeren Bezirken einen dreistelligen Zuwachs – und ist somit im Beobachtungszeitraum in den äußeren Bezirken eindeutig am meisten prozentuell angewachsen.

In den zwei Diagrammen auf der nachfolgenden Seite wird die Eigentümerstruktur pro Bezirk in den Jahren 1981 und 2011 dargestellt. Zusätzlich gewähren die Diagramme auch eine Einschätzung über den absoluten Wohnungsbestand je Bezirk. Aufgrund ihrer Größe und ihres historischen Bestandes an öffentlichen Gebäuden hat der Bezirk Innere Stadt die mit Abstand geringste Anzahl an Wohneinheiten. Knapp dahinter rangieren die übrigen inneren Bezirke – mit Ausnahme vom zweiten und dritten Bezirk. Diese verfügen über einen ähnlich hohen Bestand, wie es beim Großteil der äußeren Bezirke der Fall ist. In den Bezirken Leopoldstadt und Landstraße besitzen die „natürlichen Personen“ mit jeweils fast einem Drittel den eindeutig höchsten Anteil.

Der größte Wohnungsbestand zu allen Zeitpunkten ist im 10. Gemeindebezirk zu finden. Rund die Hälfte dieser nahezu 80.000 Wohneinheiten gehören den „natürlichen Personen“. Was im Laufe der Zeit besonders ersichtlich wird, ist der gestiegene Wohnungsbestand im 21. und 22. Bezirk. Jene beiden Bezirke haben nach dem bereits erwähnten 10. Bezirk seit den 2000ern den mit Abstand größten Anteil an Wohnungen. In diesen beiden Bezirken haben insbesondere die „gemeinnützigen Bauvereinigungen“ an Bestand gewonnen.

Der Bezirk Simmering unterscheidet sich besonders von den anderen zweiundzwanzig Bezirken. In diesem Bezirk haben die „natürlichen Personen“ den geringsten Anteil an Wohnungen. Die „Körperschaften öffentlichen Rechts“ haben in diesem Bezirk sogar mehr Wohnungen als es bei den „natürlichen Personen“ der Fall ist, auch die „gemeinnützigen Bauvereinigungen“ sind ihnen anteilmäßig sehr ähnlich. Berücksichtigt man, dass diese beiden Eigentübertypen wesentlich weniger Wohnungsbestand als die „natürlichen Personen“ haben, sticht diese Aufteilung durchaus heraus.

Generell lässt sich außerdem die Besonderheit erkennen, dass der Anteil an „natürlichen Personen“ innerhalb der Eigentümerstruktur in den äußeren Bezirken deutlich niedriger ist als in den inneren. Vor allem in den Bezirken mit großen Stadtentwicklungsgebieten – wie beispielsweise in Favoriten und Donaustadt – ist dies der Fall. Bei den „Körperschaften öffentlichen Rechts“ und den „gemeinnützigen Bauvereinigungen“ lässt sich ein gegenteiliges Muster erkennen, in diesem Fall sind in den äußeren Bezirken in der Regel wesentlich höhere Anteile an der Eigentümerstruktur zu verzeichnen.

Bei den „sonstigen juristischen Personen“ ist das Verhältnis halbwegs ausgeglichen. Den höchsten prozentuellen Anteil findet dieser Eigentübertyp in den Bezirken Leopoldstadt, Landstraße und Favoriten. Während die „sonstigen juristischen Personen“ im Jahr 1981 in den äußeren Bezirken nur einen sehr geringen Anteil einnahmen, stieg dieser bis 2011 erheblich an. Dieser Anstieg ist auch in den inneren Bezirken erkennbar, allerdings waren die Anteile dort zu Beginn des Beobachtungszeitraumes bereits höher.

Obwohl die „natürlichen Personen“ als einziger Eigentübertyp im Beobachtungszeitraum vermehrt an Bestand verloren haben und die Wohnungsbestände der anderen Eigentübertypen im Gegensatz dazu stark angewachsen sind, dominiert der Wohnungsbestand der größten

Eigentümergruppe im Jahr 2011 nach wie vor in den meisten Bezirken. Es ist allerdings anzunehmen, dass sich die Struktur weiterhin in diese Richtung entwickelt, wodurch zukünftig größere Verschiebungen innerhalb der Eigentümerstruktur auf den jeweiligen Bezirksebenen zu erwarten sind. Die ersten Anzeichen hierfür konnte man gegen Ende des Beobachtungszeitraumes bereits erkennen.

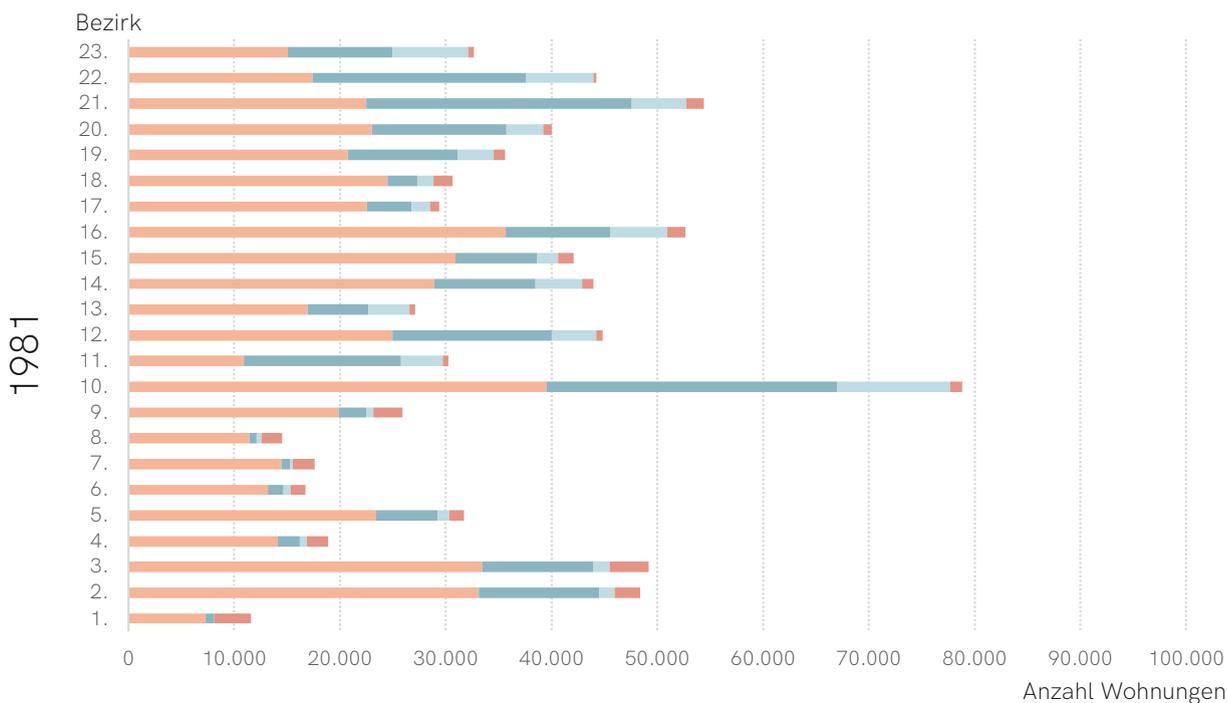


Abbildung 38: Eigentümerstruktur je Bezirk 1981, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

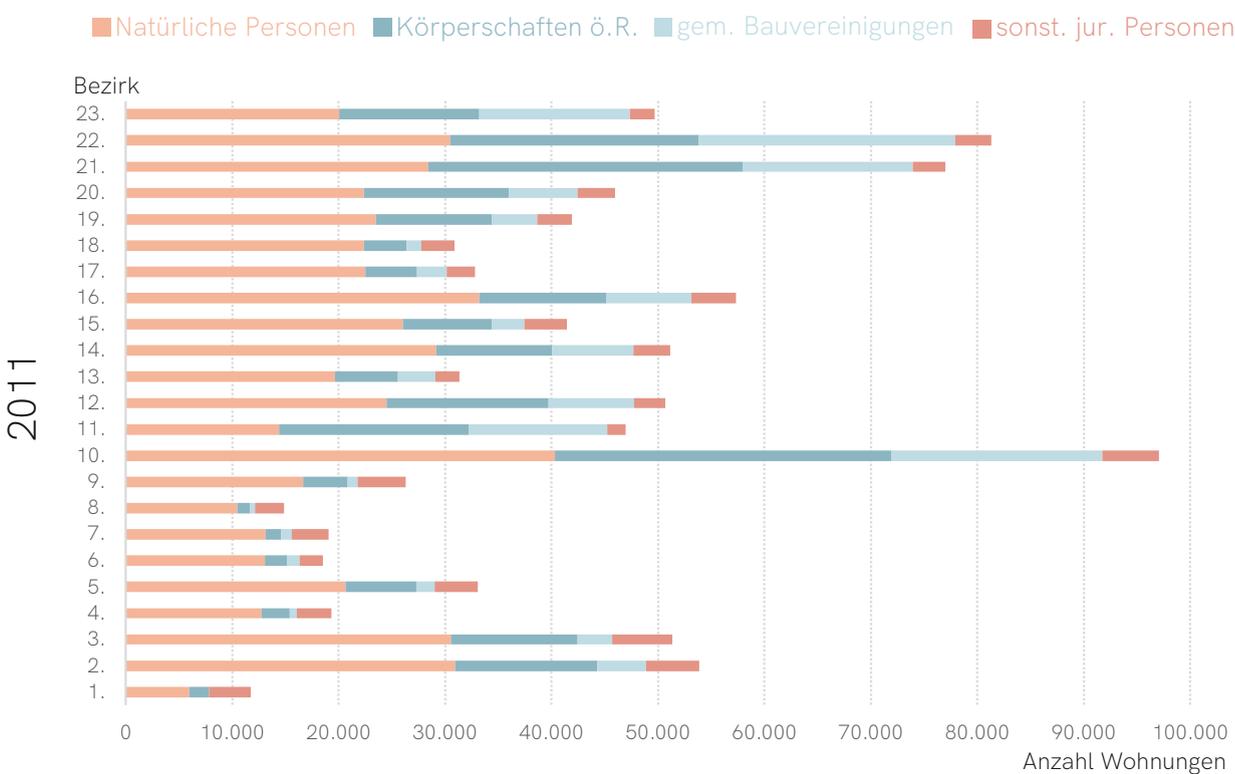


Abbildung 39: Eigentümerstruktur je Bezirk 2011, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

### 3.4 ZWISCHENFAZIT ZUR EIGENTÜMERSTRUKTUR

Im Zuge des Kapitels 3.2 wurden die unterschiedlichen Merkmale der jeweiligen, am Wiener Wohnungsmarkt präsenten Eigentübertypen hinsichtlich ihrer Definitionen, ihres Bestandes und ihrer Bestandsentwicklung unterschieden. Somit konnte ein umfangreicher Überblick über die Eigentübertypen gestaltet werden. Bemerkenswert ist, dass insbesondere bei den „gemeinnützigen Bauvereinigungen“, aber auch bei den „natürlichen Personen“ fast alle Gebäude ihres Bestandes (im Jahr 2011 93%-99%) zu Wohnzwecken genutzt werden, währenddessen beispielsweise bei den „sonstigen juristischen Personen“ zwischen Nichtwohngebäude und Wohngebäude ein Verhältnis von 2:3 (Stand 2011) herrscht.

Bei den prozentuellen Zuwächsen und Abnahmen lassen sich ebenfalls signifikante Unterschiede feststellen. So wuchs beispielsweise der öffentliche Sektor seit 1991 nur mehr um weniger als 2% jährlich, währenddessen bei den Eigentübertypen des privaten Sektors Zuwächse von bis zu 52,5% erkennbar sind.

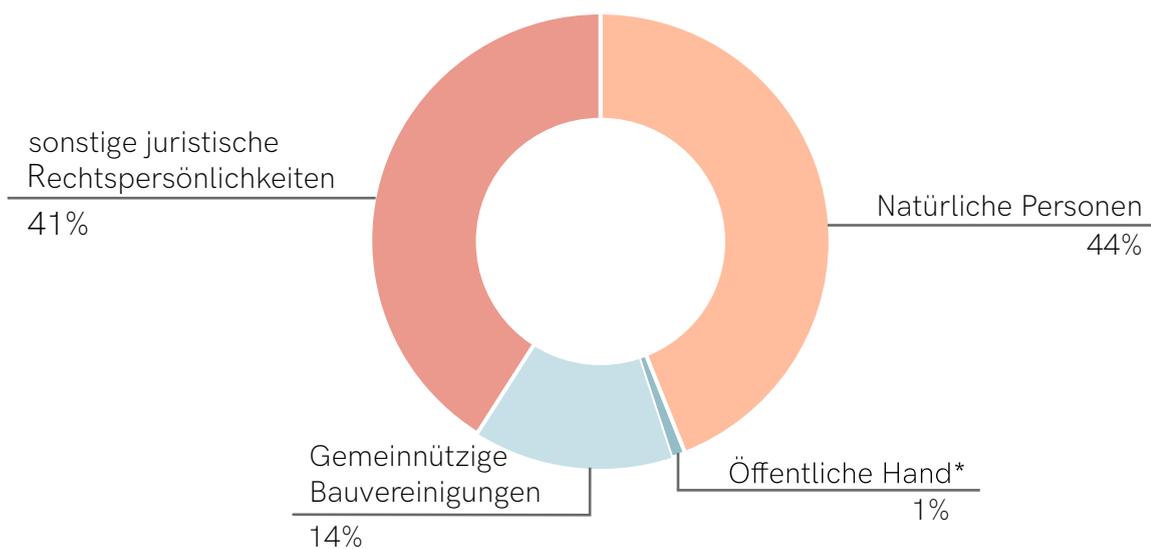


Abbildung 40: Baubewilligungen nach Eigentübertyp 2010-2021, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

\*kern-,  
außerbudg.  
Einheiten, So-  
zialversiche-  
rungsträger

Die Hierarchie innerhalb der Eigentümerstruktur hat sich im gesamten Beobachtungszeitraum nicht geändert. Allerdings lassen sich aufgrund von Anteilsveränderungen der jeweiligen Eigentübertypen aktuelle Muster und Trends ableiten. Zwischen 1981 und 2011 sind die beiden kleinsten Eigentübertypen („gemeinnützige Bauvereinigungen“ und „sonstige juristische Personen“) diejenigen, denen der eindeutig größte Zuwachs zuzuschreiben ist. Die Zuwächse von 108% und 127% stellen mehr als eine Verdopplung dar. Es lässt vermuten, dass der private Sektor auch in den Jahren danach proportional stärker wuchs, währenddessen hingegen der öffentliche Sektor immer langsamer anstieg.

Diese Vermutung unterstreichen aktuelle Daten der Statistik Austria, welche die Bewilligung von Wohngebäuden in Wien von 2010 bis 2021 darstellen. So sind die „Körperschaften öffentlichen Rechts“ mit insgesamt lediglich 82 neuen Bauten (das sind ein Prozent aller Bewilligungen seit 2010) eindeutig an letzter Stelle. Die Zuwächse der anderen drei Eigentümergruppen befinden sich hingegen im absoluten dreistelligen Bereich.

Im Zuge dieser Statistik wurden die Eigentübertypen anders betitelt – allerdings sind in der Regel dieselben Akteur:innen in den jeweiligen Gruppen vertreten. Dennoch ist hinsichtlich dieser Daten keine vollständige Richtigkeit gewährt, da beispielsweise die An-, Auf- und Umbautätigkeiten der Stadt kaum gemeldet und somit nicht vollständig hinzugezählt werden konnten. Dennoch wurden die Daten seitens der Statistik Austria bestmöglich hochgerechnet.<sup>150</sup>

Hinsichtlich ihrer räumlichen Verteilung lassen sich nur vereinzelt größere Veränderungen feststellen. Generell kann man behaupten, dass sich in allen Bezirken der Wohnungsbestand vermehrt hat. Keiner der Bezirke hat eine Abnahme des eigenen Wohnungsbestandes zu verzeichnen. In der Regel ist die hierarchische Gliederung auf Bezirksebene in Bezug auf die Wohnungsanzahl sehr ähnlich geblieben. So hat beispielsweise der zehnte Gemeindebezirk bereits seit 1981 den eindeutig größten Wohnungsbestand, diesbezüglich hat sich nichts geändert. Obwohl der 21. und 22. Bezirk 1981 bereits einen verhältnismäßig großen Bestand hatten, kann man jenen beiden Bezirken bis 2011 einen der größten Zuwächse zuschreiben. Sie verfügen jeweils mittlerweile über rund 80.000 Wohnungen. Einen ebenso hohen Zuwachs kann man in Simmering feststellen. Bei allen anderen Bezirken sind keine auffallend großen Anstiege zu verzeichnen. Zusammenfassend gibt es in den äußeren Bezirken wesentlich mehr Wohngebäude und Wohnungen, als in den inneren neun Bezirken. Diese Aufteilung wurde im Verlauf der Zeit immer deutlicher.

#### ANZAHL BEWILLIGTER WOHNGEBÄUDE JEWEILIGER BAUHERREN

| Jahr          | Natürliche Personen | Gemeinnützige Bauvereinigung | Öffentliche Hand | sonst. jur. Personen | Gesamt       |
|---------------|---------------------|------------------------------|------------------|----------------------|--------------|
| 2010          | 659                 | 419                          | 1                | 396                  | 1475         |
| 2011          | 694                 | 300                          | 0                | 336                  | 1330         |
| 2012          | 675                 | 155                          | 0                | 276                  | 1106         |
| 2013          | 590                 | 192                          | 0                | 422                  | 1204         |
| 2014          | 617                 | 247                          | 0                | 413                  | 1277         |
| 2015          | 594                 | 123                          | 0                | 562                  | 1279         |
| 2016          | 584                 | 167                          | 0                | 702                  | 1453         |
| 2017          | 589                 | 274                          | 10               | 682                  | 1555         |
| 2018*         | 587                 | 103                          | 38               | 776                  | 1504         |
| 2019*         | 490                 | 78                           | 29               | 732                  | 1329         |
| 2020*         | 533                 | 124                          | 3                | 668                  | 1328         |
| 2021*         | 266                 | 33                           | 1                | 371                  | 671          |
| <b>Gesamt</b> | <b>6878</b>         | <b>2215</b>                  | <b>82</b>        | <b>6336</b>          | <b>15511</b> |

Tabelle 14: Anzahl bewilligter Wohngebäude 2010-2021, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

<sup>150</sup> vgl. Statistik Austria (2021)

\* aufgrund Meldeverzögerungen wurden diese Werte aufgeschätzt

Im Zuge der Analyse kristallisierte sich eine Hypothese zu den „sonstigen juristischen Personen“ heraus: Der Eigentübertyp „sonstige juristische Personen“ verzeichnet im Vergleich zu den anderen Eigentübertypen einen besonders hohen Zuwachs im Beobachtungszeitraum. Um eine detaillierte Bestätigung oder Falsifizierung der Hypothese gewährleisten zu können, ist es nötig, sich diese Behauptung auf unterschiedlichen Ebenen anzusehen. Absolut betrachtet sind die „sonstigen juristischen Personen“ hinsichtlich ihrer Wohnungszuwächse mit 44.790 neuen Wohnungen im Bestand seit 1981 lediglich auf Platz zwei – hinter den „gemeinnützigen Bauvereinigungen“ mit 75.730 Wohnungen.

Wenn man allerdings die relativen Zuwächse heranzieht, so kann den „sonstigen juristischen Personen“ im Beobachtungsraum mit 127% der eindeutig höchste Zuwachs zugeschrieben werden. Vergleicht man diesen Zuwachs mit jenen der „natürlichen Personen“ (1%) und der „Körperschaften öffentlichen Rechts“ (8%), ist dieser Zuwachs durchaus beachtenswert. Zwar sind die letztgenannten Eigentübertypen wesentlich größer, allerdings liegen sie auch mit ihren absoluten Zuwächsen (7.201 bei den „natürlichen Personen“ und 34.945 bei den „Körperschaften öffentlichen Rechts“) weitaus hinter den „sonstigen juristischen Personen“.

#### ABSOLUTE UND RELATIVE ZUWÄCHSE DER WOHNUNGEN JE EIGENTÜBERTYP 1981 - 2011

|                                    | Absolute Zuwächse | Relative Zuwächse |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Natürliche Personen                | 7.201             | +1%               |
| Körperschaften öffentlichen Rechts | 34.945            | +17%              |
| Gemeinnützige Bauvereinigungen     | 75.730            | + 108%            |
| Sonstige juristische Personen      | 44.790            | +127%             |

Tabelle 15: Absolute und Relative Zuwächse der Wohnungen je Eigentübertyp 1981 - 2011, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)

Zusammenfassend lässt sich diese Hypothese auch nach vollständig erfolgter Analyse bestätigen: die „sonstigen juristischen Personen“ verzeichnen im Vergleich zu den anderen Eigentübertypen einen besonders hohen Zuwachs im Beobachtungszeitraum – allerdings nur relativ betrachtet.



# 4

## BETRACHTUNG GROSSER GEWERBLICHER WOHNUNTERNEHMEN IN WIEN

Folgend werden vier in Wien tätige Wohnunternehmen anhand des Analyserasters in Kapitel 2.3 erforscht. Die Auswahl der Wohnunternehmen wurde von mehreren Faktoren beeinflusst. Anhand diverser Bauträger rankings und (Wohn-)Unternehmen rankings wurden zunächst die größten Player extrahiert. Die Reihenfolge der „größten“ Unternehmen unterschied sich von Ranking zu Ranking, weshalb sich letzten Endes ein großer Pool aus den größten Wohnunternehmen ergab. Grund hierfür waren beispielsweise verschiedene Parameter, anhand denen die Unternehmensgröße gemessen wurde (z.B. Mitarbeiteranzahl, Anzahl vermieteter Fläche, Umsatz...). Um diese Auswahl erneut zu selektieren, wurde im nächsten Schritt über die verfügbaren Geschäftsberichte dieser Unternehmen recherchiert. Da ein Großteil davon keine Geschäftsberichte veröffentlicht hat oder die Berichte einen unzureichenden Umfang aufweisen, wurde so die Auswahl der potenziellen Unternehmen deutlich reduziert. Letztendlich wurden folgende vier, am Wiener Wohnungsmarkt aktive Wohnunternehmen ausgewählt:

- *ARE Austrian Real Estate GmbH*
- *BUWOG Group GmbH*
- *STRABAG Real Estate GmbH*
- *UBM Development GmbH*

Der Fokus der Analyse wird zwar auf die eben angeführten Unternehmen gelegt, allerdings werden bei manchen Analyse kriterien auch die Mutterkonzerne dieser Unternehmen in Betracht gezogen. So können einerseits spannende Vergleiche zwischen Mutter- und Tochtergesellschaft gezogen werden und andererseits zusätzliche Informationen ergänzt werden.

## 4.1 ANALYSE DER WOHNUNTERNEHMEN

### 4.1.1 ARE AUSTRIAN REAL ESTATE GMBH

Die ARE Austrian Real Estate GmbH ist ein Immobilienkonzern mit Spezialisierung auf Büro- Wohn- und Entwicklungsliegenschaften.<sup>151</sup> Als juristische Person des privaten Rechts kann die ARE als Sonderform angesehen werden, da sie zu 100% der Republik Österreich gehört. Die ARE entwickelt ihre Projekte also zu den regulären Marktbedingungen und verkauft somit, gleich wie privat-gewerbliche Unternehmen, gewinnerzielend weiter.<sup>152</sup> Das Portfolio der ARE besteht mit Stand 2020 aus insgesamt 565 Liegenschaften (Büro, Wohnen und Gewerbe), die sich auf insgesamt 1,7 Millionen vermietbaren Quadratmetern erstrecken.<sup>153</sup> Allein zwischen 2015 und 2020 nahm es sich die ARE GmbH zum Ziel, rund 10.000 Wohnungen zu entwickeln.<sup>154</sup>

Die Analyse der ARE Austrian Real Estate GmbH basiert auf den 2019 und 2020 erschienenen Geschäftsberichten. Ergänzend dazu wurde auch der Geschäftsbericht der Bundesimmobiliengesellschaft „Verantwortung übernehmen“<sup>155</sup>, ebenso aus dem Jahr 2020, herangezogen, da sich hierin auch informative Passagen und Kennzahlen zur ARE Austrian Real Estate GmbH befinden.

## 1. BETEILIGUNGS- UND UNTERNEHMENSSTRUKTUR

### → AUFBAU DES UNTERNEHMENS

Die ARE Austrian Real Estate GmbH ist im Eigentum der Bundesimmobiliengesellschaft m.b.H. (BIG). Seit Anfang 2019 steht die BIG im Eigentum der Österreichischen Beteiligungs-AG (ÖBAG), wodurch die ARE - vertreten durch das Bundesministerium für Finanzen - im 100%igen Eigentum der Republik Österreich steht.<sup>156</sup> Obwohl die ARE also vollständig der Republik Österreich gehört, ist sie an die Mechanismen der Marktwirtschaft angepasst und steht in direktem Wettbewerb mit privaten Unternehmen.<sup>157</sup>

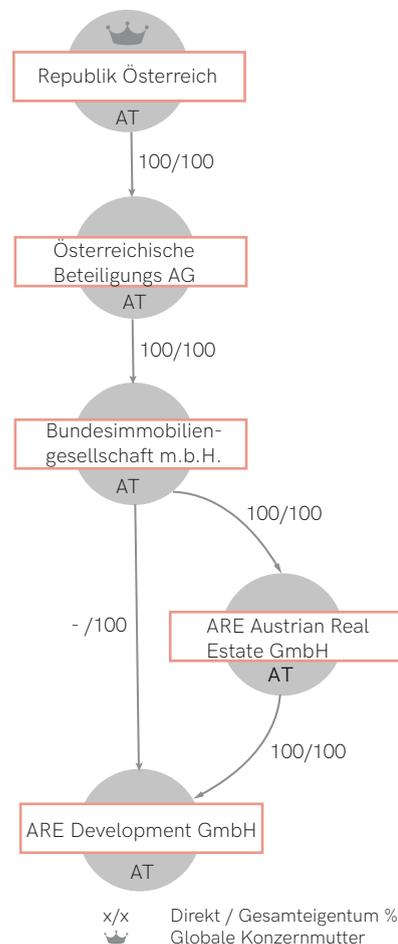


Abbildung 41: Organigramm ARE Development GmbH, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk

<sup>151</sup> vgl. ARE Austrian Real Estate GmbH (2021b): 4

<sup>152</sup> vgl. ebd.: 5

<sup>153</sup> vgl. ARE Austrian Real Estate GmbH (2021a)

<sup>154</sup> vgl. Rechnungshof Österreich (2019): 56

<sup>155</sup> Bundesimmobiliengesellschaft (2020)

<sup>156</sup> vgl. ARE Austrian Real Estate GmbH (2021b): 24

<sup>157</sup> vgl. ebd.: 24

Hierbei werden häufig Kooperationen mit privaten Projektentwicklern durchgeführt. Die 100%ige Tochtergesellschaft ARE Austrian Real Estate Development GmbH realisiert und vermarktet alle Projekte in Österreich, wobei der Fokus auf Quartiers- und Stadtteilentwicklungen sowie auf frei finanzierten Wohnimmobilienprojekten liegt. Die ARE GmbH ist nicht börsennotiert.

### MEILENSTEINE

|      |                                                                                                                    |
|------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1992 | Gründung der BIG                                                                                                   |
| 1993 | Vorwiegend Schul- und Universitätsliegenschaften                                                                   |
| 2000 | Aufkauf von Liegenschaften der Republik Österreich                                                                 |
| 2000 | Ausgliederung der Bundesgebäudeverwaltung in die BIG Tochter Immobilienmanagementgesellschaft des Bundes mbH (IMB) |
| 2006 | Verschmelzung IMB mit Mutterunternehmen BIG                                                                        |
| 2012 | Gründung der Tochtergesellschaft ARE                                                                               |
| 2018 | ÖBAG als Alleingesellschafterin der BIG                                                                            |

Tabelle 16: Meilensteine ARE Austrian Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Bundesimmobiliengesellschaft m.b.H. (2010)

### → RÄUMLICHE VERTEILUNG

Innerhalb der gesamten Konzerngruppe verteilen sich die Tochtergesellschaften über mehr als 20 europäische Länder. Bei der ARE Development GmbH wird allerdings bis 2020 der räumliche Fokus auf Österreich gelegt. In den vergangenen Jahren ist dem Geschäftsführer Hans-Peter Weiss zufolge der ARE ein erster Schritt in Richtung Internationalisierung gelungen, so wurde beispielsweise im Jahr 2020 im Rahmen einer Partnerschaft ein Projekt in München realisiert.<sup>158</sup> Auch zukünftig will sich die ARE gemäß Geschäftsbericht Märkten außerhalb der Grenzen öffnen. Nach weiteren Investitions- und Wachstumsmöglichkeiten – vorerst in Deutschland – wird aktiv Ausschau gehalten. Was außerdem die Herkunft der Investoren der Projekte betrifft, so ist ein Großteil davon der DACH-Region – also Deutschland, Schweiz und Österreich – zuzuordnen.<sup>159</sup> Die ARE sieht in ihrer strategischen Ausrichtung neben einem kontinuierlichen Wachstum und neben dem Einbeziehen neuer Geschäftsbereiche auch die weiterhin angestrebte Internationalisierung als relevante Zielsetzung.<sup>160</sup>

Zum Erhebungszeitpunkt Anfang des Jahres 2022 hat die Austrian Real Estate GmbH der Unterneh-

### ANZAHL FINAL GEHALTENER TOCHTERGESELLSCHAFTEN

|              |     |
|--------------|-----|
| Österreich   | 427 |
| Deutschland  | 38  |
| Tschechien   | 23  |
| Serbien      | 20  |
| Kroatien     | 12  |
| Italien      | 9   |
| Ungarn       | 7   |
| Rumänien     | 6   |
| Bosnien      | 6   |
| Slowakei     | 5   |
| Slowenien    | 3   |
| Montenegro   | 3   |
| Russland     | 3   |
| Belgien      | 2   |
| Bulgarien    | 2   |
| Schweiz      | 1   |
| Indonesien   | 1   |
| Luxemburg    | 1   |
| Niederlande  | 1   |
| Ukraine      | 1   |
| Türkei       | 1   |
| Griechenland | 1   |

Tabelle 17: Final gehaltene Tochtergesellschaften ARE Austrian Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk

<sup>158</sup> vgl. Bundesimmobiliengesellschaft m.b.H. (2021a): 31

<sup>159</sup> vgl. ebd.: 33

<sup>160</sup> vgl. ARE Austrian Real Estate GmbH (2021b): 5

mensdatenbank ORBIS zufolge vier Tochtergesellschaften und insgesamt 576 Unternehmen innerhalb der Konzerngruppe. Die ARE Development - jene Tochtergesellschaft, die auf Projektentwicklungen in Österreich spezialisiert ist - verfügt über weitere 92 direkte Tochtergesellschaften und 581 Unternehmen innerhalb ihrer Konzerngruppe. Der überwiegende Teil der Tochtergesellschaften der ARE (mehr als 400) verteilt sich innerhalb Österreichs. Die anderen Unternehmen verstreuen sich in ganz Europa. In Deutschland befinden sich 38 final gehaltene Tochtergesellschaften, gefolgt von Tschechien (23) und Serbien (20).

## 2. GESCHÄFTSMODELL

### → GESCHÄFTSSTRATEGIE / LEITBILD / ZIELE

Das Geschäftsmodell der ARE basiert auf dem „hold to collect“-Prinzip. Anstatt die Vermögenswerte zu verkaufen und Gewinn oder Verlust zu erzielen, werden die finanziellen Vermögenswerte behalten, um die Cashflows zu „sammeln“. <sup>161</sup> Demnach behält sich die ARE ihre Entwicklungsprojekte in der Regel selbst (=Eigentum der Republik).

*„Financial assets in a held-to-collect business model are managed to realise cash flows by collecting payments of principal and interest over the life of the instruments. That is, the assets held within the portfolio are managed to collect the contractual cash flows. An entity need not hold all of these assets until maturity. Therefore, a business model’s objective can be to hold financial assets to collect contractual cash flows even when some sales of financial assets have occurred or are expected to occur.“*<sup>162</sup>

Dem Geschäftsbericht der ARE zufolge sind die Schaffung und langfristige Vermietung von modernem Büroraum und zeitgemäßem, innovativem Wohnraum wesentliche Ziele. Diese angestrebten Zielsetzungen sollen, laut Geschäftsbericht, unter Berücksichtigung einer kontinuierlichen Diversifizierung der Mieterstrukturen sowie einer laufenden Optimierung des Wohnportfolios erfolgen.<sup>163</sup> Ob und inwieweit diese Diversifizierung allerdings umgesetzt wird, ist dem Bericht nicht zu entnehmen. Der räumliche Schwerpunkt für die Projektentwicklungen der ARE ist in erster Linie in Wien. Aber auch in den anderen österreichischen Landeshauptstädten werden Immobilien entwickelt. Das Kerngeschäft der ARE umfasst die Asset-Klassen Büro, Wohnen und Gewerbe, wobei aktuell neue Asset-Klassen diskutiert und eventuell zukünftig ins Portfolio aufgenommen werden sollen.<sup>164</sup> Ein Schwerpunkt der Tätigkeit der ARE sind Projektentwicklungen, welche anhand von Zukäufen am Markt oder durch frei werdende Assets der Muttergesellschaft BIG erfolgen.<sup>165</sup> Im Jahr 2015 initiierte das österreichische Unternehmen ein Investitionsprogramm mit Fokus auf frei finanzierten Wohnraum. Im Zuge dessen wurden bereits Eigentums- und Mietwohnungen in Österreich um insgesamt rund 2 Milliarden Euro realisiert. Eine langfristige Strategie der ARE stellt außerdem das organische Wachstum dar, also die Reinvestition der Erlöse aus den Mieteinnahmen und Finanzanlagen in Gebäude. Diese potenziellen Reinvestitionen werden in einem späteren Schritt in Bezug auf Instandhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen überprüft.

<sup>161</sup> vgl. ARE Austrian Real Estate GmbH (2021b): 61

<sup>162</sup> KPMG IFRG Limited (2014): 30

<sup>163</sup> vgl. ARE Austrian Real Estate GmbH (2021b): 24

<sup>164</sup> vgl. ebd.

<sup>165</sup> vgl. ebd.

### 3. IMMOBILIENPORTFOLIO

#### → GESAMTPORTFOLIO

Dem Geschäftsbericht 2020 der ARE zufolge besitzt ebendieses Unternehmen eines der größten österreichischen Immobilienportfolios. Zum Ende der Berichtsperiode 2020 umfasste das Portfolio der ARE insgesamt 565 Liegenschaften in Österreich, wovon sich 129 davon in Wien befinden.<sup>166</sup> Der Schwerpunkt des Portfolios liegt bei der Sanierung und Nachverwertung frei werdender Büroobjekte, die, wie explizit im Geschäftsbericht erwähnt, der Wertsteigerung dienen sollen. Was die Asset-Klassen betrifft, so sind 77,5% des gesamten Portfolios Büroimmobilien.<sup>167</sup> Wohnimmobilien nehmen aktuell lediglich einen Anteil von 10,3% am Portfolio ein, allerdings soll diese Nutzungsart zukünftig deutlich ausgebaut werden - laut Geschäftsbericht werden langfristig rund 20% angestrebt.<sup>168</sup> Innerhalb der Asset-Klasse Wohnen werden auch Sonderformen des Wohnens, wie etwa betreutes und gewerbliches Wohnen, mitentwickelt. Die übrigen 12,2% sind sonstige Nutzungsarten, wie etwa Produktionsnutzung oder Bildungsnutzung.<sup>169</sup> Der Großteil der Liegenschaften wird langfristig an Institutionen des Bundes vermietet. Rund 18% an Wohnbauten und Büroflächen werden privat vermietet, Tendenz steigend.<sup>170</sup>

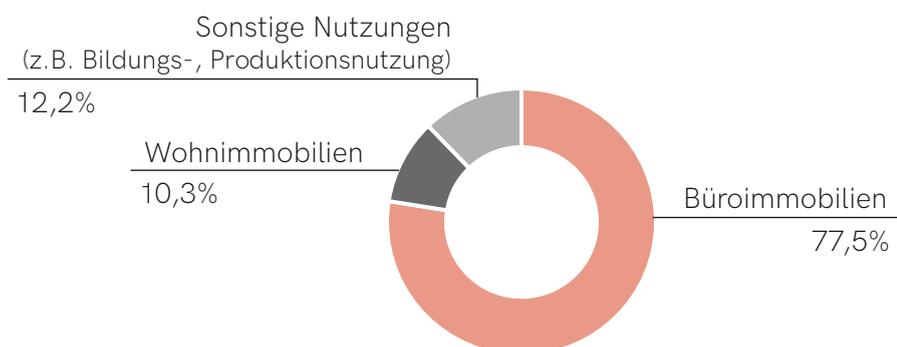


Abbildung 42: Asset-Klassen ARE Development GmbH, eigene Darstellung nach ARE Austrian Real Estate GmbH (2021a)

Das Portfoliomanagement der ARE wird im Geschäftsbericht folgendermaßen beschrieben:

*„Aktives Portfoliomanagement [...] eröffnet der ARE die Möglichkeit zum kontinuierlichen Ausbau ihres Wohnportfolios [...] die auch zur Risikodiversifizierung und zur Reduktion des Mietanteils aus dem öffentlichen Sektor beiträgt.“<sup>171</sup>*

*„Das Portfolio der ARE umfasst Büro-, Gewerbe-, Entwicklungs- und Wohnungsliegenschaften, mit dem mittelfristigen Diversifikationsziel, den Mietanteil von nicht öffentlichen Kunden deutlich zu steigern.“<sup>172</sup>*

Diese Aussage verdeutlicht, dass gezielt versucht wird, mehr private Kund:innen zu generieren und den aktuell dominierenden öffentlichen Sektor als Mieter zu reduzieren. Diese Strategie deutet auf eine höhere Gewinnerwartung hin, die in der Regel mit privaten Kund:innen einhergeht.

<sup>166</sup> vgl. ARE Austrian Real Estate GmbH (2021b): 93

<sup>167</sup> vgl. ebd.: 24

<sup>168</sup> vgl. ebd.: 45

<sup>169</sup> vgl. ebd.: 25

<sup>170</sup> vgl. ebd.: 37

<sup>171</sup> ebd.: 25ff

<sup>172</sup> ARE Austrian Real Estate GmbH (2020) : 53

## → IMMOBILIENBESTAND IN WIEN

Der absolute Wohnungsbestand der ARE in Wien konnte aufgrund mangelnder Datenverfügbarkeit nicht ermittelt werden. Generell lässt sich allerdings feststellen, dass sich das Immobilienportfolio innerhalb der Asset-Klasse Wohnen in der Bundeshauptstadt Österreichs aktuell aus größeren Quartierentwicklungsgebieten zusammensetzt. Eines der bedeutendsten aktuellen Wohnbauprojekte, in welches die ARE involviert ist, stellt das TRIIPLE im dritten Wiener Gemeindebezirk dar. Innerhalb der drei Hochhäuser mit je 31-35 Stockwerken werden auf insgesamt rund 70.000m<sup>2</sup> alle drei Asset-Klassen (Wohnen, Büro, Gewerbe) vereint. Während in zwei Türmen insgesamt circa 500 frei finanzierte Wohneinheiten realisiert wurden, verfügt der dritte Turm über knapp 700 Micro-Apartments für Young-Professionals oder Studierende. Letzterer wurde 2017 an den Immobilien-Investor Corestate verkauft.<sup>173</sup> Eine Besonderheit beim Erwerb dieser Wohneinheiten stellt die Unterscheidung zwischen Anlegerkaufpreis und Eigennutzerkaufpreis dar. Während beim Eigennutzerkaufpreis der tatsächliche Brutto-Netto-Kaufpreis aufgelistet wird, ist beim Anlegerkaufpreis ein deutlich geringerer Preis zu zahlen. Zum Anlegerkaufpreis müssen zwar noch 20% Umsatzsteuer ergänzt werden, allerdings kann man sich diese 20% in der Regel aufgrund des Vorsteuerabzugs vom Finanzamt zurückholen. Unterm Strich ist daher eine Anlagewohnung günstiger als eine Eigennutzerwohnung.<sup>174</sup> Diese Tatsache ist besonders für Anleger lukrativ, welche sich einen weiteren Immobilienpreisanstieg in Wien erhoffen und durch welche die Spekulation am Wohnungsmarkt weiter vorangetrieben wird.

Auch zukünftig sind weitere große Wohnprojekte geplant. Gemäß einer Auswertung der Baurägerdatenbank EXPLOREAL GmbH stehen bis 2026 über 4.000 neue Wohnungen in der Pipeline. Seit 2020 ist - ebenso im dritten Bezirk - ein neues Stadtviertel im Entstehen. Mit insgesamt rund 2.000 Wohneinheiten - davon sind ca. 42% der Wohnungen gefördert - soll ein sozial durchmischtes Viertel inklusive Büros, Gewerbe und Bildungsstätten entstehen, wodurch das sogenannte „Village im Dritten“ dem Geschäftsbericht zufolge eines der größten Stadtentwicklungsgebiete Österreichs darstellt.<sup>175</sup> Neben dem dritten Gemeindebezirk sind ansonsten überwiegend die äußeren Bezirke räumliche Hotspots für Wohnbauten der ARE. Generell lässt sich in den vergangenen Jahren außerdem der Trend erkennen, dass durch die ARE Development im Schnitt mehr Mietwohnungen als Eigentumswohnungen produziert werden.<sup>176</sup>

<sup>173</sup> vgl. ARE Austrian Real Estate GmbH (2021b): 12f

<sup>174</sup> vgl. MARINA TOWER Holding GmbH (2020)

<sup>175</sup> vgl. ARE Austrian Real Estate GmbH (2021b): 14

<sup>176</sup> vgl. Exploreal GmbH

### AKTUELLE WOHNBAUPROJEKTE IN WIEN

| PLZ  | Fertigstellung | Anzahl Wohnungen |       |                      |        |
|------|----------------|------------------|-------|----------------------|--------|
|      |                | Eigentum         | Miete | Rechtsform unbekannt | Gesamt |
| 1010 | 2022           | 69               | 0     | 0                    | 69     |
| 1030 | 2022           | 0                | 156   | 0                    | 156    |
| 1030 | 2025/2026      | 604              | 1191  | 554                  | 2903   |
| 1120 | 2023           | 82               | 0     | 0                    | 82     |
| 1120 | 2023           | 84               | 0     | 0                    | 84     |
| 1120 | 2023           | 105              | 0     | 0                    | 105    |
| 1150 | 2022           | 0                | 60    | 0                    | 60     |
| 1210 | 2023           | 174              | 286   | 0                    | 460    |
| 1220 | 2022           | 300              | 0     | 0                    | 300    |
| 1220 | 2022           | 7                | 0     | 0                    | 7      |

Tabelle 18: Aktuelle Bauprojekte in Wien ARE Austrian Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Exploreal GmbH

### → WOHNUNGSWIRTSCHAFTLICHE KENNZAHLEN

Mit Stand 2020 sind 2,4% aller vermietbaren Bestandsobjekte leer stehend - allerdings soll der Leerstand gemäß des Geschäftsberichtes durch das bereits erwähnte aktive Asset Management verringert werden.<sup>177</sup> Im Vergleich zum Vorjahr stellt diese Leerstandsquote einen Zuwachs von 0,3 Prozentpunkten dar.<sup>178</sup> Die ARE selbst betont allerdings, dass die Leerstandsquote von lediglich 2,4% die hohe Zufriedenheit der Kund:innen verdeutlichen würde.<sup>179</sup>

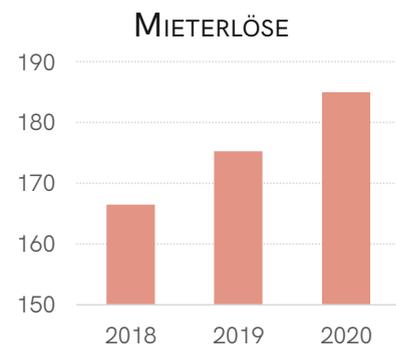


Abbildung 43: Mieterlöse ARE Austrian Real Estate GmbH 2018-2020, eigene Darstellung nach ARE Austrian Real Estate GmbH (2021a)

Bei der monatlichen IST-Miete je Quadratmeter der vermietbaren Objekte ist eine große Spannweite gegeben. Im Jahr 2020 waren es 2,3 bis 15,7 Euro pro m<sup>2</sup>, die für das Mieten einer Immobilie der ARE zu zahlen waren. Da diese Spanne nicht weiter unterteilt wurde, ist in diesem Fall keine genaue Einordnung hinsichtlich der Mietpreise möglich, was grundsätzlich kritisch zu beurteilen ist. Generell lässt sich eine steigende Tendenz der Preise feststellen, da die IST-Miete je Quadratmeter in den vorigen Jahren noch erschwinglicher war.

| in €/m <sup>2</sup> pro Monat | IST-MIETE    |              |
|-------------------------------|--------------|--------------|
|                               | 2020         | 2019         |
|                               | 2,3 bis 15,7 | 2,1 bis 15,4 |

Tabelle 19: IST-Miete ARE Austrian Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Bundesimmobiliengesellschaft m.b.H. (2021a): 85

<sup>177</sup> vgl. ARE Austrian Real Estate GmbH (2021b): 37

<sup>178</sup> vgl. ebd.: 25

<sup>179</sup> vgl. ARE Austrian Real Estate GmbH (2021c): 5

Dem Geschäftsbericht ist der Mieterlös der ARE aus dem Jahr 2018 bis 2020 zu entnehmen. Demzufolge wurden 2020 insgesamt rund 184.199.000 Euro an Mieten eingenommen. Dividiert man diese immense Summe durch die Anzahl aller Liegenschaften der ARE (565), so stellt dies mehr als 320.000 Euro durchschnittliche Mieteinnahmen je Liegenschaft dar. Betrachtet man die finanziellen Kennzahlen im Geschäftsbericht, so ist der Großteil der Einnahmen auf diese Mieten zurückzuführen<sup>180</sup>, der, wie vorhin erwähnt, vorwiegend reinvestiert werden soll.

| ERLÖS DURCH VERMIETUNG |             |             |
|------------------------|-------------|-------------|
| in € pro Jahr          | 2020        | 2019        |
|                        | 184.199.800 | 175.181.400 |

Tabelle 20: Erlös durch Vermietung ARE Austrian Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Bundesimmobiliengesellschaft m.b.H. (2021a): 85

## 4. GESCHÄFTSPRAKTIKEN

### → PROFITORIENTIERUNG

Was die Instandhaltungskosten betrifft, so nimmt es sich die ARE gemäß des Berichtes zum Ziel, ihren gesamten Bestand laufend und werterhaltend Instand zu setzen, um so einerseits einen Instandhaltungsrückstau zu verhindern und andererseits für Zufriedenheit bei den Mieter:innen zu sorgen. Bei Objekten, welche vor einem geplanten Verkauf stehen oder zeitnah grundlegend saniert werden sollen, wird nur eingegriffen, wo unbedingt notwendig.<sup>181</sup> Ein bewusster Schwerpunkt bei der Instandhaltung liegt gemäß der ARE bei der Gebäudesicherheit (insbesondere beim Brandschutz) und bei den öffentlich genutzten Gebäuden, insbesondere in Hinblick auf Barrierefreiheit.<sup>182</sup> Ob allerdings tatsächlich die behauptete aktive Instandhaltung ihrer Liegenschaften betrieben wird, lässt sich anhand der mangelnden Datenverfügbarkeit nicht bestätigen. Die aktuellen Instandhaltungskosten (sowohl als Jahresgesamt, als auch je m<sup>2</sup> pro Jahr) wurden aus dem aktuellen Geschäftsbericht entnommen und in der unten stehenden Tabelle angeführt. Die Angabe der Preise je Quadratmeter sind, wie auch schon bei der IST-Miete, sehr vage, da lediglich der Rahmen von 1,7 bis 24,9 Euro pro m<sup>2</sup> angegeben wurde. Diese große Spanne ermöglicht es nicht, festzustellen, ob die ARE demnach ihr Bestandsportfolio tatsächlich aktiv und bestmöglich Instand hält oder lediglich vereinzelte Objekte. Auch kann durch diese vage Angabe keine Einteilung in hohe, mittlere und niedrige Investitionsneigung gemäß Bundesinstitut für Bau- Stadt- und Raumforschung<sup>183</sup> erfolgen.

| INSTANDHALTUNGSKOSTEN        |              |              |
|------------------------------|--------------|--------------|
|                              | 2020         | 2019         |
| in €/m <sup>2</sup> pro Jahr | 1,7 bis 24,9 | 1,5 bis 24,9 |
| in € pro Jahr                | 27.811.200   | 27.268.600   |

Tabelle 21: Instandhaltungskosten ARE Austrian Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach ARE Austrian Real Estate GmbH (2020) 71f

<sup>180</sup> vgl. ARE Austrian Real Estate GmbH (2021b): 5

<sup>181</sup> vgl. Bundesimmobiliengesellschaft m.b.H. (2021b): 29

<sup>182</sup> vgl. ebd.

<sup>183</sup> vgl. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017): 121

*\*zusätzlich  
 ergänzt durch  
 Erfolgsbe-  
 teiligung und  
 Performance-  
 beurteilung*

Bezüglich der Modernisierungskosten sind weder im Geschäftsbericht noch in sonstigen Dokumenten der ARE Informationen zu finden. Im Geschäftsbericht wird allerdings unter der Rubrik „Instandhaltung“ explizit erwähnt, dass bei erwartetem Mieterwechsel davor meist eine grundlegende Sanierung erfolgt. Obwohl gut getarnt, könnte dies auf eine daraus resultierende, bewusste Mieterhöhungen für die nächsten Mieter:innen hindeuten. Auch bei leer stehenden Lokalen und Wohnungen wird der Fokus auf eine umgehende Sanierung gesetzt, um so eine zügige Wiedervermietung zu gewähren.<sup>184</sup> Ebenso erwähnt werden die Investitionskosten in das Anlage- und Umlaufvermögen. Demnach wurden im Jahr 2020 insgesamt 200,6 Millionen Euro ( 2019 waren es noch 145,9 Millionen) in Neubau- und Sanierungsprojekte bei Bestands- und Entwicklungsimmobilien investiert. 45,5 Millionen Euro (2019 waren es noch 11,5 Millionen) wurden in Ankäufe investiert. Dem Geschäftsbericht zufolge liegt der Investitionsfokus auf Neubau- und Generalsanierungsprojekten.<sup>185</sup>

#### MIETERINVESTITIONEN

|                                   | 2020       | 2019       |
|-----------------------------------|------------|------------|
| Materialaufwand in € pro Jahr     | -730.500   | -850.500   |
| Bestandsveränderung in € pro Jahr | -306.000   | -1.498.900 |
| Erlös in € pro Jahr               | +1.221.500 | +2.359.000 |

Tabelle 22: Mieterinvestitionen ARE Austrian Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Bundesimmobiliengesellschaft m.b.H. (2021a): 85

Wovon im Geschäftsbericht vermehrt die Rede ist, sind Mieterinvestitionen. Mieterinvestitionen sind Leistungen, die von Dritten (=Mieter:innen) bei der ARE in Auftrag gegeben werden. Nach Fertigstellung werden die Kosten für diese Investitionen an die Mieter:innen weitergegeben. In diesem Fall entscheiden sich die Mieter:innen in der Regel bewusst für diverse Renovierungen und Modernisierungen in der Wohnung oder im Wohnhaus. Es kann jedoch sein, dass somit längst überfällige Renovierungsarbeiten die Mieter:innen dazu veranlassen, die Renovierung selbst in die Wege zu leiten.

Was die Vergütung der Mitarbeiter:innen betrifft, werden in der Unternehmensbank ORBIS und im Geschäftsbericht unterschiedliche Werte angeführt. Gemäß Geschäftsbericht beträgt die Summe der Gehälter im Jahr 2020 rund 6.534.000 Euro – Abfertigungen, Lohnnebenkosten und sonstiger Sozialaufwand miteinberechnet. Dem Bericht ist zu entnehmen, dass alle Angestellten nach dem Kollektivvertrag der Bundesimmobiliengesellschaft m.b.H.\* entlohnt werden. Demnach startet das Mindestgrundgehalt bei 1.615 brutto und steigt je nach Fachstufe und Verwendungsgruppe an.<sup>186</sup> Laut ORBIS liegen die durchschnittlichen Mitarbeiterkosten pro Mitarbeiter:in seit 2018 bei durchschnittlich rund 107.000 Euro. Hierbei sind vermutlich die Vergütungen der Vorstandsgehälter mitinbegriffen, wodurch das Ergebnis verfälscht wird und letztendlich keine realistische Einschätzung der tatsächlichen Gehälter der Angestellten möglich ist. Trotz der geringen Anzahl an Mitarbeiter:innen (rund 60) generiert die ARE dennoch besonders hohe Betriebserträge. Im Jahr 2020 waren es insgesamt 241.087.525 Euro Umsatz, von denen lediglich 1,94% für Mitarbeiterkosten aufgebracht wurden. Dieses Verhältnis zwischen Umsatz und Mitarbeiteranzahl unterscheidet die ARE besonders von anderen Unternehmen. Im Vergleich dazu fallen die durchschnittlichen Mitarbeiterkosten pro Person bei der Muttergesellschaft BIG im selben Zeitraum mit 73.000 deutlich niedriger aus.

<sup>184</sup> vgl. Bundesimmobiliengesellschaft m.b.H. (2021b): 29

<sup>185</sup> vgl. ebd.: 29f

<sup>186</sup> vgl. Österreichischer Gewerkschaftsbund (2021)

### MITARBEITERKENNZAHLEN

|                                            | ARE GmbH      | BIGmbH         |
|--------------------------------------------|---------------|----------------|
|                                            | Ø 2018-2020   | Ø 2018-2020    |
| Ø Mitarbeiterkosten p.P.                   | 107.333       | 73.000         |
| Anzahl Mitarbeiter:innen                   | 64            | 942            |
| Mitarbeiterkosten (in €)                   | 6.864.333.333 | 68.916.333.333 |
| Betriebsertrag (Umsatz) (in €)             | 358.465.320   | 1.371.420.503  |
| Anteil Mitarbeiterkosten am Betriebsertrag | 1,94%         | 5,02%          |

Tabelle 23: Anteil Mitarbeiterkosten am Betriebsertrag ARE Austrian Real Estate GmbH und Bundesimmobiliengesellschaft m.b.H., eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)

Zudem steht im Geschäftsbericht hinsichtlich der Vergütung der Mitglieder der Geschäftsführung und des Aufsichtsrats, dass ein Anstellungsverhältnis nur mit der BIG als oberste Gesellschaft besteht. Demzufolge wurde vereinbart, dass auch die Übernahme von Organfunktionen in Tochterunternehmen durch die Geschäftsführung der BIG über den Anstellungsvertrag abgegolten ist. Die BIG (und somit die ARE) sind keine vollkommen privaten Immo-Unternehmen, da die BIG lediglich teilweise am Marktwettbewerb teilnimmt. Staatsunternehmen kann man daher nicht direkt mit völlig privaten Unternehmen vergleichen. Dieser Aspekt schlägt sich auch bei der Vergütung nieder. So wurde im Zuge einer Analyse der Vorstandsgehälter diverser österreichischer Unternehmen für die beiden Geschäftsführer der BIG/ARE eine Vergütung zwischen 395.000 und 454.000 Euro festgestellt. Verglichen mit sonstigen privaten Unternehmen stellt dies ein „bescheidenes“ Jahreseinkommen als Vorstände eines solch großen Unternehmens dar. Dies sei der oben erwähnten Tatsache geschuldet, dass die BIG mit der Republik kooperiert.<sup>187</sup> Im selben Zeitraum beträgt der Aufwand der erfassten Bezüge der Aufsichtsratsvergütungen insgesamt 257.000 Euro.<sup>188</sup>

Obwohl aufgrund der Kooperationen mit dem Staat somit eine gewisse „Schwelle“ entsteht, die es verhindert, grenzenlos profitmaximierend zu agieren, wird im Geschäftsbericht dennoch explizit erwähnt, das Kapital gut verzinst anzulegen und Immobilien mit Gewinn weiterzuverkaufen. Auch konnte festgestellt werden, dass der aktuelle Trend dabei liegt, vermehrt an private Kund:innen zu verkaufen, um auch so weiterhin Profit zu generieren.

## → FINANZIALISIERUNG

Hinsichtlich der drei eingangs geschilderten Kategorien, die als Anzeichen einer Finanzialisierung gelten, konnte Folgendes festgestellt werden: Weder die analysierte ARE, noch der Mutterkonzern BIG sind börsennotiert, weshalb ein erstes Indiz einer Finanzialisierung somit wegfällt.

Auch bei der NACE-Codierung des Unternehmens kann man keine Branchenzugehörigkeit zum Finanz- oder zum Versicherungssektor ausfindig machen. Die Hauptsektion der ARE GmbH ist laut Unternehmensdatenbank ORBIS „Grundstücks- und Wohnungswesen“<sup>189</sup>.

<sup>187</sup> vgl. Hodoschek (2021)

<sup>188</sup> vgl. ARE Austrian Real Estate GmbH (2021b): 90

<sup>189</sup> Bureau van Dijk (2021)

\* Keine Daten zu weiteren Berichtsjahren einsehbar

Die untergliederten NACE-Codes, die der ARE zugeschrieben werden können, sind unter anderem „Kauf und Verkauf von eigenen Grundstücken, Gebäuden und Wohnungen“<sup>190</sup> (Primärcode), „Erschließung von Grundstücken; Bauträger“<sup>191</sup> oder „Vermietung, Verpachtung von eigenen oder geleasteten Grundstücken, Gebäuden und Wohnungen“<sup>192</sup> (Nebentätigkeit-Codes). Bei der 100%igen Tochtergesellschaft ARE Development GmbH ist die Hauptsektion das Baugewerbe und die NACE-Codes sind in erster Linie „Erschließung von Grundstücken; Bauträger“<sup>193</sup> und „Beteiligungsgesellschaften“<sup>194</sup>. Obwohl Letzteres in den Finanz- und Versicherungsdienstleistungssektor fällt, stellt dies gemäß Romainville ausnahmsweise kein Kriterium zur Einstufung einer Finanzialisierung dar, da die Gründung von Projektgesellschaften für Wohnunternehmen usuell ist.<sup>195</sup>

Beim dritten Indikator, also bei der Gegenüberstellung der Finanzerträge mit dem Cashflow der ARE GmbH, ergibt sich gemäß eigener Berechnung (basierend auf den Kennzahlen der ORBIS Datenbank) als Jahresdurchschnitt 2017 - 2020\* ein Wert von 0,032. Dieser Wert deutet auf keine Finanzialisierung hin. Für die Muttergesellschaft BIG ergibt sich seit 2011 ein ähnlicher, unauffälliger Durchschnittswert von 0,068.

#### FINANZERTRÄGE / CASHFLOW DER ARE GMBH (IN €)

|                                                 | 2020      | 2019       | 2018      | 2017    |
|-------------------------------------------------|-----------|------------|-----------|---------|
| Finanzerträge (\$)                              | 7.769.000 | 14.015.000 | 1.754.000 | 292.000 |
| Cashflow (\$)                                   | 126.710   | 113.462    | 108.318   | 105.116 |
| Finanzerträge / Cashflow (Ø 2017 - 2020): 0,032 |           |            |           |         |

Tabelle 24: Verhältnis Finanzertrag zu Cashflow - Einzelabschluss ARE Austrian Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)

#### FINANZERTRÄGE / CASHFLOW DER BIG M.B.H. (IN €)

|                                                 | 2020        | 2019        | 2018        | 2017        |
|-------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Finanzerträge(\$)                               | 29.000.000  | 63.000.000  | 49.000.000  | 34.000.000  |
| Cashflow (\$)                                   | 936.000.000 | 898.000.000 | 195.000.000 | 737.000.000 |
| Finanzerträge / Cashflow (Ø 2011 - 2020): 0,068 |             |             |             |             |

Tabelle 25: Verhältnis Finanzertrag zu Cashflow - Konzernabschluss Bundesimmobiliengesellschaft m.b.H. , eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)

## → STEUERLICHE HINTERGRÜNDE

Bereits im Zuge der Ausgliederung der Bundesimmobiliengesellschaft als eigene Gesellschaft durch den Bund wurden bewusst Steuervorteile erzeugt, da auf diese Weise beispielsweise bei der Mehrwertsteuer eingespart werden konnte. Auch Länder und Gemeinden gliederten anno dazumal oft aufgrund dieser Vorteile Unternehmen aus, bis 2012 durch die Bundesregierung derartige Erleichterungen nicht mehr ermöglicht wurden.<sup>196</sup> Da die BIG außerdem als Gruppenträger einer steuerlichen Unternehmensgruppe fungiert, in der auch alle Gesellschaften des ARE Konzerns Gruppenmitglieder sind<sup>197</sup>, ergeben sich hierbei ebenso steuerliche Vorteile.

<sup>190</sup> Bureau van Dijk (2021)

<sup>191</sup> ebd.

<sup>192</sup> ebd.

<sup>193</sup> ebd.

<sup>194</sup> ebd.

<sup>195</sup> vgl. Tischler (2020): 59

<sup>196</sup> vgl. ORF (2012)

<sup>197</sup> vgl. Bundesimmobiliengesellschaft m.b.H. (2021b): 61f

Ein wesentlicher Vorteil bei der sogenannten Gruppenbesteuerung ist nämlich die Möglichkeit, die Gewinne und Verluste zwischen den finanziell verbundenen Körperschaften auszugleichen.<sup>198</sup>

Erst kürzlich wurde von der Austrian Real Estate GmbH ein Share Deal durchgeführt. Hierbei handelt es sich laut Geschäftsbericht um eine im benachbarten Ausland bestehende Liegenschaft.<sup>199</sup>

Nicht nur im Geschäftsbericht der ARE wird ein Share Deal erwähnt, auch im Geschäftsbericht des Mutterkonzerns BIG wird bei den getätigten Ankäufen im Berichtsjahr 2020 neben direkten Liegenschaftsankäufen (Asset Deals) auch der Erwerb von Projektgesellschaften mit Immobilieneigentum (Share Deals) erwähnt.<sup>200</sup>

Dieser und andere bereits getätigte oder zukünftig durchgeführte Share Deals werden über die ARE Beteiligungen GmbH abgewickelt, welche eine im 100%igen mittelbaren Eigentum der ARE stehenden Holding darstellt.<sup>201</sup>

Den Vollzug solcher Share Deals begründet die BIG im Geschäftsbericht damit, dass das Unternehmen auf diese Weise künftigen Anforderungen der Mieter:innen gerecht werden könne.<sup>202</sup> Diese Begründung ist als äußerst kritisch zu beurteilen da diese Share Deals offensichtlich nicht zugunsten der Mieter:innen vollzogen werden, sondern um Steuerzahlungen einzusparen.

Mit Ausnahme einer Gesellschaftsniederlassung in Luxemburg konnten keine weiteren Niederlassungen in Ländern oder konkreten Orten innerhalb eines Landes, die als Steueroasen bekannt sind, eindeutig identifiziert werden.

<sup>198</sup> vgl. Wirtschaftskammer Österreich (2021c)

<sup>199</sup> vgl. ARE Austrian Real Estate GmbH (2021b): 38

<sup>200</sup> vgl. Bundesimmobiliengesellschaft m.b.H. (2021a): 35

<sup>201</sup> vgl. ebd.

<sup>202</sup> vgl. ebd.: 45

## 4.1.2 BUWOG GROUP GMBH

Mit rund 21.300 Bestandseinheiten und aktuell etwa 5.100 neu geplanten Wohneinheiten in der Hauptstadt Wien, zählt die österreichische Buwog Group zu den größten Eigentümer:innen am Wiener Wohnungsmarkt. Seit 2018 ist das einstige börsennotierte Wohnungsunternehmen Tochtergesellschaft der Vonovia SE, deren Sitz sich in Bochum befindet.<sup>203</sup> Laut dem Geschäftsbericht zählt die Vonovia inklusive der Buwog in Deutschland zu den Top 5 aller Bauträger, auch zählt die Buwog Statistiken zufolge als größter privater Bauträger Österreichs.<sup>204</sup>

Aufgrund der Übernahme der Buwog Group durch die Vonovia, welche gemäß Vilgut (2018) die zweitgrößte Übernahme darstellt, die es bis dato in Österreich gegeben hat,<sup>205</sup> wird ein separater Geschäftsbericht der Buwog Group nicht mehr erstellt. Aus diesem Grund wird für die Analyse der Buwog in erster Linie der umfangreiche Geschäftsbericht „Was für morgen zählt – Wohnen innovativ denken“<sup>206</sup> der Muttergesellschaft Vonovia SE herangezogen, in welchem ausgiebig über die Buwog Group berichtet wird.

### 1. BETEILIGUNGS- UND UNTERNEHMENSSTRUKTUR

#### → AUFBAU DES UNTERNEHMENS

Das europaweite Wohnungsunternehmen Vonovia SE als Mutter des Vonovia Konzerns hat eine dualistische SE (Societas Europaea) als Rechtsform – wodurch sie also eine europäische Aktiengesellschaft gilt. Motivationsgrund für diese Gesellschaftsform könnte der Aspekt der Arbeitnehmermitbestimmung sein. Grundsätzlich wäre eine deutsche Aktiengesellschaft mit über 2000 Mitarbeiter:innen dazu verpflichtet, den Aufsichtsrat mit Vertreter:innen der Arbeitnehmer:innen und Kapitaleigner:innen paritätisch zu besetzen. Mit der europäischen Rechtsform kann jedoch darauf verzichtet werden. Im Gegensatz dazu, war jedoch die Buwog AG einst eine von wenigen Wohnungsunternehmen, die in dieser Hinsicht mitbestimmt war.<sup>207</sup>

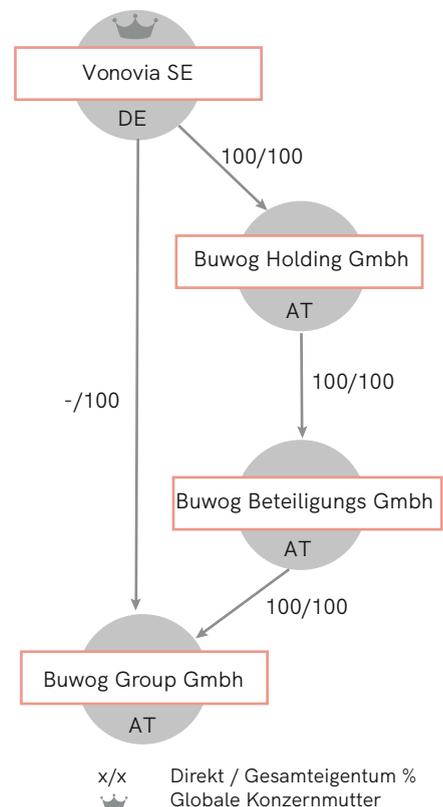


Abbildung 44: Organigramm Buwog Group GmbH, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)

<sup>203</sup> vgl. Buwog Group GmbH (2021)

<sup>204</sup> vgl. Vonovia SE (2021): 77f

<sup>205</sup> vgl. Vilgut (2018)

<sup>206</sup> Vonovia SE (2021)

<sup>207</sup> vgl. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017): 27f

Die Buwog wurde 1950 als Wohnungsgesellschaft für Bundesbedienstete gegründet und erst im Jahr 2004 durch den Zusammenschluss mit der Immofinanz AG privatisiert. Im Jahr 2014 schließlich folgte die Abspaltung von der Immofinanz AG und das Unternehmen wurde erstmals börsennotiert. Mit dem Börsengang der Buwog AG wurden rund 50% des Grundkapitals auf der Börse platziert, auch nach dem Börsengang erfolgten noch weitere Aktienverkäufe der Altgesellschafter. Die Platzierung fand öffentlich statt - was im Gegensatz zu einer privaten Platzierung zwar die kostspieligere Variante darstellt, dafür jedoch eine offenere Handelbarkeit der Aktien ermöglicht.<sup>208</sup> Mit der Übernahme der Vonovia im Jahr 2018 erfolgte die Streichung aus der Wiener Börse und aus der einstigen Aktiengesellschaft wurde eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung.

### MEILENSTEINE

|      |                                                                                                                |
|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1950 | Gründung als Wohnungsgesellschaft für Bundesbedienstete                                                        |
| 2003 | Fusion mit ImmoFinanz AG                                                                                       |
| 2004 | Privatisierung                                                                                                 |
| 2014 | Abspaltung von ImmoFinanz AG und Börsennotierung <sup>209</sup> , Übernahme in den ATX <sup>210</sup>          |
| 2018 | Übernahme durch Vonovia, Streichung aus der Wiener Börse <sup>211</sup>                                        |
| 2019 | Firmierung als GmbH (BUWOG Group GmbH, BUWOG Bauträger GmbH und BUWOG Immobilien Treuhand GmbH) <sup>212</sup> |

Tabelle 26: Meilensteine Buwog Group GmbH, eigene Darstellung nach Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017), Buwog Group GmbH (2021), Vilgut (2018)

Die Buwog ist zwar seit 2018 nicht mehr börsennotiert, allerdings ist die Muttergesellschaft Vonovia mit 776.597.389 Aktien und einer Marktkapitalisierung von 27,82 Mrd (Stand: Mai 2022) an der Frankfurter Wertpapierbörse gelistet.<sup>213</sup> Der Großteil der Aktien (76,5%) befindet sich zum Stichtag 2021 in Streubesitz. Auch der weltweit aktive Investment-Manager Blackrock hatte Anteil an den Aktien Vonovias.<sup>214</sup> Rund 33% aller Investoren sind aus Kontinentaleuropa (exklusive Deutschland), gefolgt von Nordamerika (20,5%) und Großbritannien (19,2%). 96% aller Aktionäre sind institutionelle Investoren, lediglich 4% stellen Privataktionäre dar.<sup>215</sup>



Abbildung 45: Aktionäre Vonovia SE, Vonovia SE (2021b)

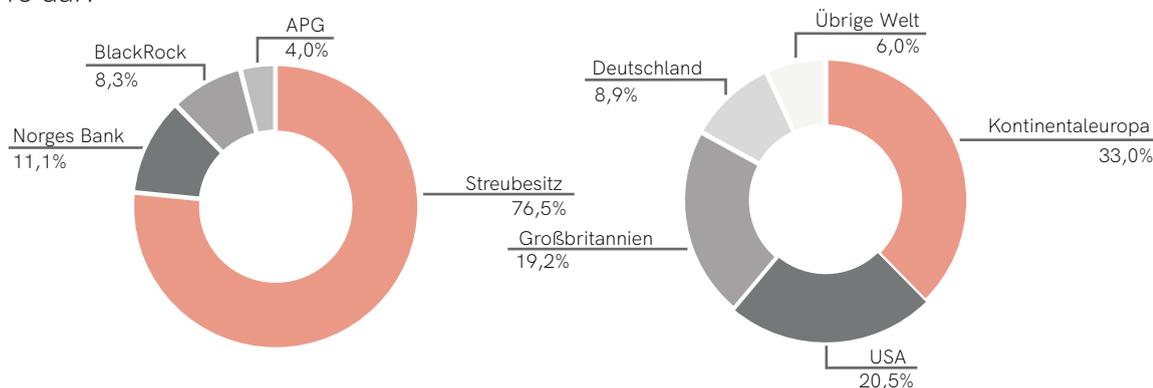


Abbildung 46: Anteile und Herkunft der Aktionäre Vonovia SE, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)

<sup>208</sup> vgl. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017): 30

<sup>209</sup> vgl. ebd.: 117

<sup>210</sup> vgl. Buwog Group GmbH (2021)

<sup>211</sup> vgl. Vilgut (2018)

<sup>212</sup> vgl. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017): 7

<sup>213</sup> vgl. Vonovia SE (2022a)

<sup>214</sup> vgl. Vonovia SE (2021): 38

<sup>215</sup> vgl. Vonovia SE (2022b)

| DIVIDENDE JE AKTIE IN € |      |      |
|-------------------------|------|------|
| 2018                    | 2019 | 2020 |
| 1,44                    | 1,57 | 1,69 |

Tabelle 27: Dividende je Aktie Vonovia SE, eigene Darstellung nach Vonovia SE (2021b)

Die Vonovia setzt es sich zum Ziel, 70% des operativen Ergebnisses, sprich des Gewinns in Form von Dividenden an die Aktionäre auszuschütten. Im Jahr 2020 beträgt die Dividende pro Aktie demnach 1,69 Euro.<sup>216</sup>

*„Weil wir ein wirtschaftlich gesundes Unternehmen sind, können wir uns an der Lösung der gesellschaftlichen Aufgaben beteiligen. Gleichzeitig können wir unseren Aktionärinnen und Aktionären in diesem Jahr wieder eine attraktive Dividende ausschütten. Das ist möglich, weil unser Geschäftsmodell auf einer soliden und breiten Basis steht und als Ganzes erfolgreich ist.“<sup>217</sup>*

Auch mit diesem Zitat kommt die allgemeine unkritische Außendarstellung in Unternehmensberichten zur Geltung. Die Vonovia begründet ihre attraktive Dividende durch ihr erfolgreiches Geschäftsmodell.

## → RÄUMLICHE VERTEILUNG

Seit Ende des Jahres 2018 besteht die Vonovia SE aus mehr als 500 Tochtergesellschaften und mehr als 800 Unternehmen in der Konzerngruppe. Sie ist globale Konzernmutter der kontrollierten Tochtergesellschaften Buwog Holding GmbH, Buwog Beteiligungs GmbH und Buwog Group GmbH. Die geographische Präsenz der insgesamt 826 Unternehmen der Konzerngruppe Vonovia beschränkt sich auf Europa, wovon sich 509 Unternehmen in Deutschland, 191 in Schweden und 94 in Österreich befinden\*. Außerhalb der europäischen Grenzen gibt es keine Niederlassungen der Unternehmen und auch keine Wohnungsbestände. Dem Geschäftsbericht kann entnommen werden, dass eine eigens formulierte Internationalisierungsstrategie dazu dienen soll, auch in anderen Ländern Europas aktiv zu sein/werden.<sup>218</sup>

| ANZAHL FINAL GEHALTENER TOCHTERGESELLSCHAFTEN |     |
|-----------------------------------------------|-----|
| Deutschland                                   | 509 |
| Schweden                                      | 191 |
| Österreich                                    | 94  |
| Niederlande                                   | 21  |
| Ungarn                                        | 5   |
| Luxemburg                                     | 2   |
| Ukraine                                       | 1   |
| Frankreich                                    | 1   |

Tabelle 28: Final gehaltene Tochtergesellschaften Buwog Group GmbH, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)

\*mit Stand  
Jänner 2022

<sup>216</sup> vgl. Vonovia SE (2021): 144

<sup>217</sup> ebd.: 11

<sup>218</sup> vgl. ebd.: 52

## 2. GESCHÄFTSMODELL

### – GESCHÄFTSSTRATEGIE / LEITBILD / ZIELE

*„Unser nachhaltiges und robustes Geschäftsmodell ist Grundlage für eine auch im Pandemiejahr 2020 positive Geschäftsentwicklung. Die hinsichtlich Nachhaltigkeit und Innovation geschärfte Strategie sichert die weiterhin positive Fortentwicklung von Vonovia in die Zukunft. Ziel: Klimaneutraler Gebäudebestand mit dem Jahr 2050.“<sup>219</sup>*

Die Vonovia SE nimmt die Funktion der Managementholding wahr, wodurch die Gesamtstrategie inklusive der Umsetzung der gesetzten Ziele in ihren Wirkungsbereich fallen.<sup>220</sup> Im aktuellen Geschäftsbericht geht das Leitziel der Vonovia SE, und somit der Buwog, deutlich hervor: Neben der Berücksichtigung der aktuellen Megatrends wie der Urbanisierung, dem Wohnungsmangel und dem demografischen Wandel stellt insbesondere der Klimawandel eine wichtige Determinante des unternehmerischen Handelns der Vonovia dar.<sup>221</sup> Ob dieser klimaneutrale Gebäudebestand tatsächlich realisiert wird, lässt sich erst in Zukunft abschätzen.

Laut Vonovia setzt sich das Geschäftsmodell aus der Vermietung von gutem, zeitgerechtem und insbesondere bezahlbarem Wohnraum sowie der Entwicklung neuer Wohnungen sowohl für den Eigenbestand, als auch für den Verkauf, zusammen. Zusätzlich bietet das Unternehmen auch wohnungsnahen Dienstleistungen an, zu welchen beispielsweise Energiedienstleistungen oder die seniorengerechte Modernisierung von Wohnungen zählen.<sup>222</sup>

Die im Sommer 2020 neu formulierte Geschäftsstrategie stellt die Zukunftsfähigkeit, Nachhaltigkeit und Bestandskraft in den Mittelpunkt. So wird angestrebt, insbesondere folgende Nachhaltigkeitsthemen zu etablieren<sup>223</sup>:

- 1) Sie verpflichten sich zu allgemeinen Klimazielen und CO<sub>2</sub>-Reduktion
- 2) Sie wollen gesellschaftliche und soziale Verantwortung für die Mieter:innen, Kund:innen und Mitarbeiter:innen übernehmen
- 3) Sie streben eine zuverlässige und transparente Unternehmensführung an, orientiert an den Best Practices des Corporate Governance Kodex

Es wird also insbesondere die klimafreundliche, leistbare Wohnproduktion in den Vordergrund gestellt. Betrachtet man jedoch einerseits die sozialen und klimafreundlichen Ziele und andererseits die Verpflichtungen hoher Dividendenausschüttungen an die Aktionäre so lässt sich Widerspruch erkennen. Hierbei stellt sich allerdings die Frage, wie sich die angestrebte Leistbarkeit und soziale Verantwortung für Mieter:innen mit einer gleichzeitig attraktiven Dividende vereinbaren lassen. Denn dermaßen hohe Gewinne/Dividendenausschüttungen lassen sich wohl kaum mit sozialem Engagement als „Hauptpfeiler“ der Geschäftsstrategie erreichen.

<sup>219</sup> Vonovia SE (2021): 45

<sup>220</sup> vgl. ebd.: 48

<sup>221</sup> vgl. ebd.: 46

<sup>222</sup> vgl. ebd.: 47

<sup>223</sup> vgl. ebd.: 50

### 3. IMMOBILIENPORTFOLIO

#### – GESAMTPORTFOLIO

Hinsichtlich des Portfolios der Vonovia lässt sich feststellen, dass die von ihnen realisierten Projekte zwei unterschiedlichen Nutzungskanälen zugeordnet werden können. Entweder sie gehören der Kategorie „Development to sell“ oder „Development to hold“ an. Bei Development to sell handelt es sich um all jene Einheiten, welche das Unternehmen direkt an private Investoren oder Eigennutzer:innen weiterverkauft. Development to hold hingegen gehören all jene Wohnbauprojekte an, die nach der Fertigstellung in den Bewirtschaftungsbestand der Vonovia übergehen.<sup>224</sup> Diese Strategie pflegte das Unternehmen Buwog auch bereits vor der Übernahme durch die Vonovia. Das Portfolio der Tochtergesellschaft Buwog ist besonders auf den Neubau und die Einzelprivatisierung von Wohnungen spezialisiert. Zusätzlich lässt sich ein starker Fokus auf den Geschäftsbereich Property Development feststellen. Die Projekte der Buwog wurden vor dem Zusammenschluss mit der Vonovia großteils auf unbebauten Grundstücken realisiert, welche eigens dafür angekauft wurden. Die Vonovia hingegen kann weniger als ein Neubau-Entwickler angesehen werden, vielmehr liegt der Schwerpunkt hierbei auf Nachverdichtung in bereits bestehenden, meist eigenen Siedlungen.<sup>225</sup> Eine weitere Besonderheit der börsennotierten Vonovia ist, dass sie eine besonders hohe Akquisitionsintensität vorweist. Das Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) begründet eine allgemein hohe Akquisitionsintensität folgendermaßen:

*„Die Gründe für die hohe Akquisitionsintensität liegen in der Verbindung der entsprechenden Finanzierungsmöglichkeiten (Nutzung von Gelegenheitsfenstern am Kapitalmarkt) mit einer erhöhten Transparenz der betriebswirtschaftlichen Performance und der relativen Schutzlosigkeit insbesondere von Publikums-Aktiengesellschaft mit einem hohen Streubesitzanteil gegenüber Übernahmeversuchen.“<sup>226</sup>*

PORTFOLIOSTRUKTUR VONOVIA 2020 (IN MIO. €)

|             | Verkehrswert<br>Gesamt | Davon zum<br>Verkauf gehaltene<br>Immobilien | Davon<br>selbst genutzte<br>Immobilien | Davon<br>Investment<br>Properties |
|-------------|------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------|-----------------------------------|
| Deutschland | 47.782,8               | 142,9                                        | 72,0                                   | 47.567,9                          |
| Schweden    | 6.219,4                | 0,0                                          | 0,0                                    | 6.219,4                           |
| Österreich  | 2.832,2                | 17,5                                         | 50,2                                   | 2.764                             |

Tabelle 29: Portfoliostruktur Vonovia SE, eigene Darstellung nach Vonovia SE (2021): 186

Die Vonovia baut und entwickelt selbst Wohnraum – dies geschieht jedoch vor allem über die Tochtergesellschaft Buwog.<sup>227</sup> Das Developmentgeschäft der Marke Buwog fokussiert sich insbesondere auf die Entwicklung hochwertiger Wohnquartiere, sowohl für Mietwohnungen für den Eigenbestand (to hold), als auch für Eigentumswohnungen für den Direktverkauf an privaten Investor:innen und Eigennutzer:innen<sup>228</sup> (to sell) in Österreich und Deutschland.<sup>229</sup> Betrachtet man das Immobilienportfolio der Buwog im Detail, so lässt sich erkennen, dass eine gezielte regionale Eingrenzung des bestehenden Portfolios besteht. Die Gebäude verteilen sich in erster Linie in europäischen Großstädten wie Ber-

<sup>224</sup> vgl. Vonovia SE (2021): 78

<sup>225</sup> vgl. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017): 117f

<sup>226</sup> ebd.: 142

<sup>227</sup> vgl. Vonovia SE (2021): 71

<sup>228</sup> vgl. ebd.: 51

<sup>229</sup> vgl. ebd.: 61

lin, Hamburg oder Wien. Dieser Aspekt der räumlichen Risikosteuerung geht auch klar aus der Portfoliostrategie der Vonovia hervor, die im Geschäftsbericht angeführt wird.<sup>230</sup> Die räumliche Verteilung der Immobilien ist ein von Großunternehmen gern gesehenes Modell zur Risikominimierung, da es zu einer Verbesserung der regionalen Risikosteuerung des Gesamtportfolios führt.<sup>231</sup>

Ein weiteres Merkmal der Buwog sind die Einzelwohnungsverkäufe (unit sales), welche einen wesentlichen Aspekt zur ertragsorientierten Portfoliooptimierung beitragen. Dieses Modell basiert darauf, dass der erzielbare Verkaufserlös der Wohneinheiten über dem Barwert der zukünftigen CashFlows\* aus geförderten Wohnungsmieten liegt.<sup>232</sup>

Ebenso nennenswert ist, dass die Buwog auch bereits vor der Übernahme durch die Vonovia ihren Schwerpunkt speziell auf den Neubau gelegt hat – mit dieser Strategie unterscheidet sie sich wesentlich von der Vonovia, die, wie eingangs bereits erwähnt, ihren Fokus auf die Nachverdichtung bestehender Liegenschaften legt.<sup>233</sup>

Im Zuge des Forschungsprojektes des BBSR in Bonn, bei welchem die Auswirkungen börsennotierter Wohnungsunternehmen auf den Wohnungsmarkt analysiert wurden, stellte man fest, dass die vorgesehene Verkaufsquote – auch bei für die Einzelprivatisierung vorgesehenen Wohnungen – bei der Vonovia verglichen mit anderen großen Wohnungsunternehmen sehr hoch ist.<sup>234</sup>

Ende 2020 hat Vonovia einen Immobilienbestand von rund 416.000 Wohneinheiten europaweit. Dazu kommen noch 74.021 realisierte Wohneinheiten im Auftrag Dritter, wobei sich vom Gesamtbestand lediglich 5% – also 22.155 Einheiten – in Österreich befinden.<sup>235</sup>

*\*eine Bilanzkennzahl für ein Unternehmen, die angibt, wie viel Kapital in einer bestimmten Periode zu- und abgeflossen ist*

**NICHTFINANZIELLE KENNZAHLEN VONOVIA SE (IN ANZAHL)**

| Einheiten      |                         | 2016    | 2017    | 2018    | 2019    | 2020    |
|----------------|-------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Bewirtschaftet | Gesamt                  | 392.350 | 409.275 | 480.102 | 494.927 | 489.809 |
|                | Davon eigene Wohnungen  | 333.381 | 346.644 | 395.769 | 416.236 | 415.688 |
|                | Davon Wohnungen Dritter | 58.969  | 62.631  | 84.333  | 78.691  | 74.021  |
| Erworben       |                         | 2.815   | 24.847  | 63.706  | 23.987  | 1.711   |
| Verkauft       |                         | 26.631  | 11.780  | 15.102  | 4.784   | 3.677   |
| Neu gebaut     | Gesamt                  | 40      | 250     | 1.108   | 2.092   | 2.088   |
|                | Für eigenen Bestand     | 40      | 250     | 638     | 1.301   | 1.442   |
|                | Für Verkauf an Dritte   | -       | -       | 470     | 791     | 646     |

Tabelle 30: Nicht finanzielle Kennzahlen Vonovia SE, eigene Darstellung nach: Vonovia SE (2021): 2

<sup>230</sup> vgl. Vonovia SE (2021): 117

<sup>231</sup> vgl. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017): 109

<sup>232</sup> vgl. ebd.: 119

<sup>233</sup> vgl. Vonovia SE (2021): 49

<sup>234</sup> vgl. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017): 113

<sup>235</sup> vgl. Vonovia SE (2021): 73

## → IMMOBILIENBESTAND IN WIEN

„Das Developmentgeschäft unter der Marke BUWOG umfasst den Bau von Eigentumswohnungen für den Verkauf an private Investoren und Eigennutzer sowie den Bau von Mietwohnungsbeständen für die Eigenbewirtschaftung.“<sup>236</sup>

**BESTAND VONOVIA 2020**

|             | Wohn-<br>einheiten | Wohnfläche<br>(in Tsd m <sup>2</sup> ) | Leerstand<br>in €/m <sup>2</sup> ) | (In Mio<br>€) | (in €/<br>m <sup>2</sup> ) | Ist-Mieten<br>Multiplikator |
|-------------|--------------------|----------------------------------------|------------------------------------|---------------|----------------------------|-----------------------------|
| Deutschland | 355.285            | 22.177                                 | 2,2                                | 47.782,8      | 2.099                      | 25,4                        |
| Schweden    | 38.248             | 2.738                                  | 2,3                                | 6.219,4       | 2.090                      | 17,4                        |
| Österreich  | 22.155             | 1.645                                  | 4,6                                | 2.832,2       | 1.570                      | 25,5                        |
| Gesamt      | 415.688            | 26.560                                 | 2,4                                | 56.834        | 2.063                      | 24,2                        |

Tabelle 31: Bestand 2020 Vonovia SE , eigene Darstellung nach Vonovia SE (2021): 73

**BESTAND BUWOG 2018**

|                | Wohn-<br>einheiten | Wohnfläche<br>(in Tsd. m <sup>2</sup> ) | Leerstand<br>(in%) | IST-Miete        |                           |
|----------------|--------------------|-----------------------------------------|--------------------|------------------|---------------------------|
|                |                    |                                         |                    | (p.a. in Mio. €) | (€/m <sup>2</sup> /Monat) |
| in Deutschland | 26.986             | 1.645                                   | 2,3                | 115              | 5,96                      |
| in Österreich  | 21.342             | 1.606                                   | 4,6                | 77               | 4,21                      |

Tabelle 32: Bestand 2018 Buwog Group GmbH, eigene Darstellung nach Vonovia SE (2018): 83

Die insgesamt 22.155 Wohneinheiten in Österreich (Wien) erstrecken sich auf einer Wohnfläche von 1.645.000 m<sup>2</sup>. Der Ist-Mieten-Multiplikator ist ein Wert, der für Käufer und Anleger interessant ist. Dieser Wert gibt an, wie rentabel eine Immobilie bei einer Vermietung ist und wie viel Miete verlangt werden muss, damit sich der Kauf einer Immobilie rentiert. Dieser Wert ist in Österreich, verglichen mit den anderen beiden Hauptstandorten des Portfolios (Deutschland und Schweden) mit 25,5 am höchsten, woraus abgeleitet werden kann, dass die Renditen, knapp gefolgt von Deutschland (25,4), verglichen zu den Wohnobjekten in Schweden (17,4) eindeutig geringer ausfallen.

Der Großteil der realisierten Wohnprojekte in Wien sind Mehrfamilienhäuser. Ein aktuelles Projekt ist das Wohnturm-Projekt „Marina Tower“ im zweiten Wiener Gemeindebezirk, welches über rund 500 Wohneinheiten verfügt. Wie auch schon bei einem Wohnprojekt der ARE festgestellt, können diese Wohnungen ebenso jeweils zu einem Anlegerkaufpreis und einem Eigennutzerkaufpreis erworben werden.

Auch der HELIO Tower im dritten Bezirk ist mit insgesamt 228 frei finanzierten Eigentumswohnungen und 173 Mietwohnungen ein bekanntes Wohnbauprojekt. Ein anderes, besonders großes Projekt ist das „RIVUS Vivere“, für welches über 800 Miet- und Eigentumswohnungen geplant sind.<sup>237</sup>

<sup>236</sup> Vonovia SE (2021): 51

<sup>237</sup> vgl. ebd.: 81f

## AKTUELLE WOHNPROJEKTE IN WIEN

| PLZ  | Fertigstellung | Alle Wohnungen |       |                      |        |
|------|----------------|----------------|-------|----------------------|--------|
|      |                | Eigentum       | Miete | Rechtsform unbekannt | Gesamt |
| 1020 | 2022           | 511            | -     | -                    | 511    |
| 1020 | 2022           | -              | 181   | -                    | 181    |
| 1030 | 2022           | 228            | 173   | -                    | 401    |
| 1100 | 2024           | -              | 0     | 308                  | 308    |
| 1140 | 2022           | 274            | 238   | -                    | 512    |
| 1140 | 2022           | 390            | 124   | -                    | 514    |
| 1190 | 2022           | 116            | -     | -                    | 116    |
| 1210 | 2022           | 60             | -     | -                    | 60     |
| 1210 | 2023-2024      | 111            | 57    | -                    | 168    |
| 1230 | 2022           | -              | 296   | -                    | 296    |

Tabelle 33: Aktuelle Wohnprojekte in Wien Buwog Group GmbH, eigene Darstellung nach Exploreal GmbH (2021)

### → WOHNUNGSWIRTSCHAFTLICHE KENNZAHLEN

Dem Geschäftsbericht zufolge orientiert sich die Vonovia an den ortsüblichen Mieten, oder alternativ auch an den qualifizierten Mietspiegeln (in Deutschland). Was den bezahlbaren Wohnbau betrifft, so spielt der Neubau eine verhältnismäßig große Rolle, da gezielt eine moderate und transparente Mietenpolitik angepeilt wird, um frei finanzierten und geförderten Wohnraum auch für Menschen mit einem geringeren Einkommen zu ermöglichen.<sup>238</sup> Tatsächlich sind Kennzahlen zu Mieten, verglichen zu den anderen Unternehmen, transparenter und umfangreicher aufgelistet. Für den Neubau ist zu einem großen Teil die Buwog verantwortlich, die ja auf besagtes Segment spezialisiert ist.

Der eben angesprochene leistbare Wohnraum wird gemäß Vonovia durch die allgemein effiziente Wohnbaustrategie des Unternehmens ermöglicht. Im Geschäftsbericht wurde explizit erwähnt, dass die Vonovia ihren gesamten Grundstücksbestand systematisch auf entsprechende Nachverdichtungsmöglichkeiten hin überprüfen werde. Diese Nachverdichtungen haben in erster Linie den Zweck, dank eines sehr hohen Vorfertigungsgrades und standardisierter Bauweisen die Baukosten (Entfall der Grundstücks- und Erschließungskosten) zu minimieren und somit eine Gewinnsteigerung, folglich auch eine höhere Rendite, zu ermöglichen. Aufgrund dessen bezeichnet sich die Vonovia als besonders effizienzorientiert<sup>239</sup>, außenstehend könnte man dies allerdings auch als profitorientiert bezeichnen. Dieses angestrebte Einsparpotenzial kann auch in Hinblick auf die Neuerichtung von Wohnbauten (durch die Buwog) ihre Vorteile mit sich bringen. So wird im Forschungsbericht der BBSR erwähnt:

*„Effizienzfokussierten Massenvermietern wie der Vonovia ist es dagegen zuzutrauen, dass sie auch im Neubaubereich Einsparpotenziale realisieren und damit zu einer Angebotsausweitung beitragen, die sich nicht auf das Hochpreissegment beschränkt und das Angebot an Neubauwohnungen im mittleren Mietpreissegment erweitert.“<sup>240</sup>*

<sup>238</sup> vgl. Vonovia SE (2018): 66

<sup>239</sup> vgl. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017): 145

<sup>240</sup> ebd.: 146

### DURCHSCHNITTLICHE NETTO-KALT-MIETE VONOVIA (PRO M<sup>2</sup> IN €)

| 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 5,06 | 5,13 | 5,23 | 5,32 | 5,48 | 5,75 | k.A. | k.A. | 6,52 | 6,93 | 7,16 |

Tabelle 34: Netto-Kalt-Miete Vonovia SE, eigene Darstellung nach Vonovia SE (2021): 73

| Jahr 2020   | IST-MIETEN               |                           | MIETENTWICKLUNG                  |                     |                                     |
|-------------|--------------------------|---------------------------|----------------------------------|---------------------|-------------------------------------|
|             | Gesamt<br>(p.a. in Mio€) | Wohnen<br>(p.a. in Mio €) | Wohnen<br>(in €/m <sup>2</sup> ) | Organisch<br>(in %) | Marktmiete<br>Bewertung (in % p.a.) |
| Deutschland | 1.883                    | 1.805                     | 6,95                             | 2,8                 | 1,7                                 |
| Schweden    | 357                      | 331                       | 10,31                            | 4,7                 | 2,0                                 |
| Österreich  | 111                      | 90                        | 4,79                             | 5,1                 | 1,4                                 |
| Gesamt      | 2.352                    | 2.225                     | 7,16                             | 3,1                 | 1,7                                 |

Tabelle 35: Mietentwicklung und Ist-Mieten Vonovia SE, eigene Darstellung nach Vonovia SE (2021): 73

Betrachtet man die aktuellen Zahlen zur Miete beziehungsweise Mietentwicklung, lässt sich erkennen, dass die durchschnittliche Netto-Kalt-Miete pro m<sup>2</sup> des Immobilienportfolios der Vonovia im Jahr 2020 7,16 Euro beträgt, was eine Steigerung von 3,3 % zum Vorjahr, und eine Steigerung von 41,5% seit dem Jahr 2010 darstellt.<sup>241</sup> Hierbei muss jedoch angemerkt werden, dass sich die Mietpreise je Quadratmeter von Land zu Land erheblich unterscheiden. In Österreich liegt der durchschnittliche Preis bei 4,79 Euro, hingegen muss man in Schweden mehr als doppelt so viel Netto-Kalt-Miete (10,31 Euro) je Quadratmeter zahlen. Nichtsdestotrotz liegen alle durchschnittlichen Mietpreise je Quadratmeter je Monat unter dem jeweiligen Marktwert. Allerdings muss hierbei berücksichtigt werden, dass Mietpreise je Quadratmeter von internen (z.B. Qualität) und externen Faktoren (z.B. Lage) beeinflusst werden. Außerdem wirken Zu- und Verkäufe von Wohnungsportfolios verzerrend, wenn diese ein anderes durchschnittliches Mietniveau aufweisen. Ebenso könnte es der Fall sein, dass ein bestimmter Anteil an Sozialwohnungen im Portfolio mitinbegriffen ist – oder war – denn historisch gesehen sind die meisten Wohnungen des börsennotierten Sektors einmal Sozialwohnungen gewesen und die Vorläuferunternehmen haben häufig einen gemeinnützigen Hintergrund.<sup>242</sup>

### MARKTMIETE VONOVIA 2020

|             | Marktmiete Wohnen (in €/m <sup>2</sup> pro Monat) | Marktmietsteigerung Wohnen |
|-------------|---------------------------------------------------|----------------------------|
| Deutschland | 7,74                                              | 1,7                        |
| Schweden    | 10,46                                             | 2,0                        |
| Österreich  | 5,61                                              | 1,4                        |

Tabelle 36: Marktmiete 2020 Vonovia SE, eigene Darstellung nach Vonovia SE (2021): 86ff

Laut dem BBSR ist der Vonovia, verglichen mit anderen großen Unternehmen aus Deutschland, eine der größten Mietsteigerungen zuzuschreiben. Hierfür wurden besonders Modernisierungsprogramme als Werttreiber eingesetzt.<sup>243</sup> Diese Tatsache widerspricht ihrer Außendarstellung als „leistbare Wohnraumschaffer“.

Die Leerstandsquote in Österreich (Wien) liegt bei 4,6 Prozent, was im Jahr 2020 prozentuell gesehen mehr als doppelt so viel Leerstand wie in Deutschland bedeutet. Bedenkt

<sup>241</sup> vgl. Vonovia SE (2021): 66

<sup>242</sup> vgl. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017): 90

<sup>243</sup> vgl. ebd.: 90ff

man, dass es sich hierbei in beiden Fällen um Großstädte zentraleuropäischer Länder handelt, ist dieser Unterschied durchaus beachtenswert.

Hinsichtlich der Renditen lässt sich feststellen, dass diese in Wien mit aktuell 4,4% deutlich niedriger sind als in Deutschland (7,4%). Dies könnte laut Daniel Riedl (CEO der Buwog) daran liegen, dass rund 75% der Mieten in Wien reguliert sind, was eine Auswirkung auf die Rendite von Liegenschaften hat.<sup>244</sup>

## 4. GESCHÄFTSPRAKTIKEN

### → PROFITORIENTIERUNG

Dem Unternehmen Vonovia kann dem BBSR zufolge eine außerordentlich hohe Investitionsneigung zugeschrieben werden.<sup>245</sup> Das Unternehmen unterscheidet ihrem Geschäftsbericht zufolge zwischen substanzwahrenden Investitionen (Instandhaltung) und wertschaffenden Investitionen (Modernisierungs- und Neubaumaßnahmen).<sup>246</sup>

Im Zuge der Analyse konnte festgestellt werden, dass man zu den Modernisierungskosten deutlich weniger Informationen im Geschäftsbericht findet als zu den Instandhaltungskosten - obwohl eindeutig mehr in die Modernisierung von Gebäuden investiert wurde. In Österreich betragen die Instandhaltungskosten der Vonovia im Jahr 2020 insgesamt 19,64 Euro pro Quadratmeter, und somit 5,57 Euro mehr pro Quadratmeter als in Deutschland.<sup>247</sup> Ordnet man diese Investitionstätigkeit der Instandhaltungskosten-Skala des BBSR zu<sup>248</sup>, so hat das Unternehmen in Österreich eine fast schon hohe Investitionsneigung. In Deutschland ist diese Investitionsneigung etwas geringer und eindeutig im mittleren Segment angesiedelt.

INSTANDHALTUNGSKOSTEN VONOVIA IN € PRO M<sup>2</sup> UND JAHR:  
VERGLEICH ÖSTERREICH UND DEUTSCHLAND

|             | 2018  | 2019  | 2020  |
|-------------|-------|-------|-------|
| Deutschland | 13,99 | 13,89 | 13,86 |
| Österreich  | -     | 19,25 | 19,43 |

Tabelle 37: Instandhaltungskosten 2018 - 2019 Vonovia SE, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)

INSTANDHALTUNGSKOSTEN IN € PRO M<sup>2</sup> UND JAHR 2007 - 2020

|         | 2007  | 2008  | 2009 | 2010 | 2011   | 2012    | 2013    |
|---------|-------|-------|------|------|--------|---------|---------|
| Vonovia | 9,28  | 9,26  | 8,48 | 8,58 | 9,80   | 10,12   | 11,64   |
| Buwog   | -     | -     | -    | -    | -      | 8,4     | 10,6    |
|         | 2014  | 2015  | 2016 | 2017 | 2018   | 2019    | 2020    |
| Vonovia | 10,99 | 14,84 | -    | -    | 13,99* | 16,57** | 16,64** |
| Buwog   | 9,7   | -     | -    | -    | -      | -       | -       |

Tabelle 38: Instandhaltungskosten 2007-2020 Buwog Group GmbH und Vonovia SE, eigene Darstellung nach Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017): 105, Vonovia SE (2021): 186ff

\* Vonovia  
Deutschland

\*\* Vonovia  
Deutschland  
und Österreich

<sup>244</sup> vgl. Dopheide (2015)

<sup>245</sup> vgl. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017): 141

<sup>246</sup> vgl. Vonovia SE (2021): 85

<sup>247</sup> vgl. ebd.:187

<sup>248</sup> vgl. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017): 121

Im Hinblick auf die Modernisierung finden sich keine Preise je Quadratmeter je Jahr. Jedoch lässt sich feststellen, dass die Modernisierungskosten in den letzten zwei Jahren fast doppelt so hoch waren wie die Instandhaltung. Im Jahr 2020 ist dieser Unterschied sogar noch größer. Hier wurden rund 1,3 Milliarden Euro für Modernisierung und rund 0,6 Milliarden Euro für die Instandhaltung investiert.<sup>249</sup>

FINANZIELLE KENNZAHLEN (IN MIO. €)

|                | 2016  | 2017    | 2018    | 2019    | 2020    |
|----------------|-------|---------|---------|---------|---------|
| Instandhaltung | 320,1 | 346,2   | 430,4   | 481,6   | 592,0   |
| Modernisierung | 458,4 | 712,9   | 904,7   | 996,5   | 908,4   |
| Neubau         | 13,9  | 65,7    | 234,3   | 493,0   | 435,5   |
| Gesamt         | 792,4 | 1.124,8 | 1.569,4 | 1.971,1 | 1.935,9 |

Tabelle 39: Finanzielle Kennzahlen Vonovia SE, eigene Darstellung nach Vonovia SE (2021): 2f

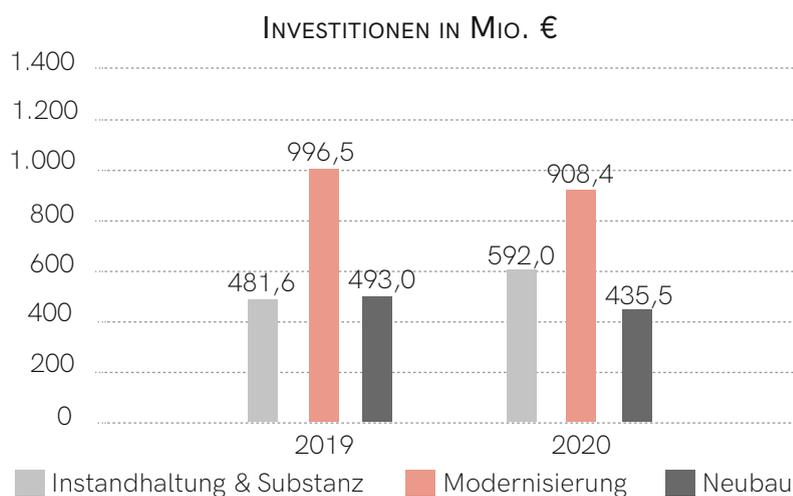


Abbildung 47: Investitionen Instandhaltung und Modernisierung Vonovia SE, eigene Darstellung nach Vonovia SE (2021): 35

Modernisierungsbedingte Mieterhöhungen sind übrigens auch immer häufiger Hauptstreitpunkte von Mieter:innen des Wohnungsbestandes der Vonovia SE. Diese Streitpunkte sind eine logische Folge der aktiven Modernisierungsstrategie des Unternehmens, da in den letzten Jahren immer mehr Modernisierungen (hierbei beschränkt sich die Vonovia jedoch vorwiegend auf die Gebäudehüllen) durchgeführt wurden. Das Unternehmen verfügt über eine herausragende Liquiditätsausstattung, welche an den Jahresmieteinnahmen, also an der Liquiditätsquote, gemessen wird.<sup>250</sup> Diese Jahresmieteinnahmen sind mit Sicherheit von den hohen Modernisierungsinvestitionen dieses Unternehmens beeinflusst, die erst nach dem Börsengang 2013 (damals noch unter dem alten Namen „Deutsche Annington“) deutlich gesteigert wurden.<sup>251</sup> Trotz der insgesamt hohen Modernisierungskosten leistet das Unternehmen zwar eigenen Aussagen zufolge bei vergleichsweise hohen Ausgangsmieten auf Teilverzichte der Modernisierungsumschläge<sup>252</sup>, auch soll die Vonovia eine freiwillige Selbstverpflichtung auferlegt haben, den Mieter:innen

<sup>249</sup> vgl. Vonovia SE (2021): 96

<sup>250</sup> vgl. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017): 124

<sup>251</sup> vgl. ebd.: 128

<sup>252</sup> vgl. ebd.: 133

maximal zwei Euro pro Quadratmeter Modernisierungskosten aufzutragen.<sup>253</sup> Dennoch konnte dem Geschäftsbericht entnommen werden, dass die Segmenterlöse im Bereich Wohnen von 2019 auf 2020 um rund 10% angestiegen sind, was auf den Neubau und die Modernisierungen zurückgeführt werden kann.<sup>254</sup> Auch wird erwähnt, dass durch die Wohnwertverbesserungen im Rahmen des Modernisierungsprogrammes ein Mietanstieg von 1,9% (im Jahr davor sogar um 2,3%) realisiert werden konnte.<sup>255</sup>

Wie im Unterkapitel „Geschäftsmodell“ erwähnt, ist ein wesentliches Ziel des Unternehmens, zum Klimaschutz beizutragen. Über den Durchschnitt der aktivierten Modernisierungskosten je m<sup>2</sup> Wohnfläche in den vergangenen Jahren kann der Beitrag zu den Klimazielen ansatzweise abgeschätzt werden. Betrachtet man die eben analysierten Kennzahlen, lässt sich daraus ableiten, dass Vonovia einen besonders hohen Beitrag leistet. Zwar begünstigen diese hohen Modernisierungsinvestitionen die Klimaschutzziele, allerdings sind sie nicht mit der angeblich angestrebten Leistbarkeit von Wohnraum vereinbar. Obwohl die Buwog vergleichsweise wenig in die Modernisierung ihrer Wohnungsbestände investiert, bewirken die umfangreichen Wohnungsneubauten dennoch denselben Effekt und tragen ebenso dazu bei, die klimabezogene Gesamtbilanz zu verbessern und somit die Strategie des Unternehmens umzusetzen.<sup>256</sup>

Was die Vergütung des Vorstands und Aufsichtsrats betrifft, lassen sich aus dem aktuellen Geschäftsbericht ausführliche Informationen zum Gesamtkonzern Vonovia entnehmen. Für die Vorstandsmitglieder der Buwog sind allerdings keine expliziten Tabellen angeführt. Die aktuellste Auskunft zur Vorstandsvergütung der Buwog GmbH ist aus den Jahren 2017-2018. In diesem Berichtsjahr lag die Vergütung des damals dreiköpfigen Vorstands zwischen 617.500 und 1.103.000 Euro pro Person.<sup>257</sup> Dem Aufsichtsrat, bestehend aus sechs Personen, stand den Berechnungen der Buwog zufolge eine Vergütung von 309.450 Euro zu.<sup>258</sup>

2018-2020 sind durchschnittlich 820 Personen im Buwog Group Konzern tätig. In diesem Beobachtungszeitraum betragen die durchschnittlichen Mitarbeiterkosten pro Person rund 82.000, bei der Vonovia sind es rund 20.000 weniger. Diese insgesamt knapp 69.000.000 Mitarbeiterkosten stellen etwas weniger als 9% des Betriebsertrags dar. Obwohl im Zuge der Mitarbeiterkennzahlen der Blick auf Konzernebene geworfen wird, ist in diesem Zusammenhang der Einzelabschluss der Buwog Group GmbH (also der Unternehmensabschluss ohne die Tochtergesellschaften) besonders interessant. Hier liegt der Prozentanteil der Mitarbeiterkosten am Betriebsertrag im Jahr 2020 bei 83,34%, im Jahr 2019 bei 77,4%, was beachtlich hohe Anteile darstellt, die ansonsten bei keinem anderen Unternehmen auch nur annähernd festgestellt werden konnten. Ein Verhältnis zum Vorstand- und Aufsichtsratsgehalt ist aufgrund der unterschiedlichen Berichtsjahre, auf denen die Daten basieren, schwer möglich.

<sup>253</sup> vgl. Vonovia SE (2021): 66

<sup>254</sup> vgl. ebd.: 100

<sup>255</sup> vgl. ebd.: 101

<sup>256</sup> vgl. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017): 146

<sup>257</sup> vgl. Buwog AG (2018): 119

<sup>258</sup> vgl. ebd.: 121

### MITARBEITERKENNZAHLEN

|                                            | Buwog Group GmbH | Vonovia SE    |
|--------------------------------------------|------------------|---------------|
|                                            | Ø 2018-2020      | Ø 2016-2018   |
| Ø Mitarbeiterkosten p.P.                   | 82.666           | 62.000        |
| Anzahl Mitarbeiter:innen                   | 822              | 10.297        |
| Mitarbeiterkosten (in €)                   | 68.580.000       | 639.768.667   |
| Betriebsertrag (Umsatz) (in €)             | 763.609.706      | 4.688.091.290 |
| Anteil Mitarbeiterkosten am Betriebsertrag | 8,97%            | 13,65%        |

Tabella 40: Mitarbeiterkennzahlen Buwog Group GmbH, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)

## → FINANZIALISIERUNG

Die Buwog ist seit 2018 nicht mehr direkt börsennotiert, allerdings ist der Mutterkonzern Vonovia seit 2013 am Aktienmarkt aktiv<sup>259</sup>, was aufgrund der sich dadurch ergebenden, internationalen Vernetzung mit großen institutionellen Investoren<sup>260</sup> ein Indiz einer Finanzialisierung darstellt.

Bei der NACE-Codierung des analysierten Konzerns kann man keine Verbindung zum Finanz- und Versicherungssektor feststellen. Die NACE Hauptsektion ist das „Grundstücks- und Wohnungswesen“<sup>261</sup>, die untergliederten Bereiche (Primär- und Nebentätigkeitscodes) sind bei der Vonovia und bei der Buwog die „Vermittlung und die Verwaltung von Grundstücken, Gebäuden und Wohnungen für Dritte“<sup>262</sup>. Zusätzlich fällt die „Erschließung von Grundstücken; Bauträger“<sup>263</sup> auch noch in den Zuständigkeitsbereich der Buwog.

Die Gegenüberstellung der Finanzkennzahlen mit dem Cashflow der zuletzt veröffentlichten Gewinn- und Verlustrechnung beider Unternehmen werden in den unten stehenden Tabellen dargestellt. Allerdings wurden zur Berechnung zusätzliche Kennzahlen aus älteren Berichtsjahren herangezogen. Während die Vonovia seit 2011 einen durchschnittlichen Wert von 0,006 aufweist - und somit vom Schwellenwert 1 weit entfernt ist, beträgt der durchschnittliche Wert der Buwog seit 2015\* 1,439. Dieser Wert ist allerdings nicht sehr eindeutig, da der Analysezeitraum aufgrund mangelnder Datenverfügbarkeit nur vier Berichtsjahre (2020, 2019, 2017, 2015) umfasst. Währenddessen waren die Kennzahlen der Vonovia durchgehend seit 2011 verfügbar. Berücksichtigt man allerdings den errechneten Wert der Buwog (1,439), so könnte die Buwog als finanzialisiert eingestuft werden.

### FINANZERTRÄGE / CASHFLOW DER BUWOG GROUP GMBH (IN €)

|                                                        | 2020       | 2019       | 2017       | 2015        |
|--------------------------------------------------------|------------|------------|------------|-------------|
| Finanzerträge                                          | 17.346.000 | 2.321.000  | 75.828.000 | 163.935.000 |
| Cashflow                                               | 12.001.000 | -7.459.000 | 49.501.000 | 141.238.000 |
| <b>Finanzerträge / Cashflow (Ø 2015 - 2020): 1,439</b> |            |            |            |             |

Tabella 41: Finanzerträge zu Cashflow - Einzelabschluss Buwog Group GmbH, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)

<sup>259</sup> vgl. Vonovia (2022a)

<sup>260</sup> vgl. Tischler (2020): 34

<sup>261</sup> Bureau van Dijk (2021)

<sup>262</sup> ebd.

<sup>263</sup> ebd.

### FINANZERTRÄGE / CASHFLOW DER VONOVIA (IN €)

|                                                 | 2020          | 2019          | 2018          | 2017          |
|-------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Finanzerträge                                   | 24.542.000    | 7.864.000     | 7.786.000     | 30.102.000    |
| Cashflow                                        | 4.074.829.000 | 3.732.833.000 | 3.440.040.000 | 3.337.531.000 |
| Finanzerträge / Cashflow (Ø 2011 - 2020): 0,006 |               |               |               |               |

Tabelle 42: Finanzerträge zu Cashflow - Konzernabschluss Vonovia SE, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)

Es spricht also sowohl bei der Buwog, als auch bei der Vonovia jeweils ein Indiz für eine Finanzialisierung. Ist es bei der Vonovia die Tatsache, dass das Unternehmen seit jeher börsennotiert ist, legt bei der Buwog das Verhältnis der Finanzerträge zum Cashflow den Schluss nahe.

## → STEUERLICHE HINTERGRÜNDE

Dem Geschäftsbericht 2020 zufolge verschiebt die Vonovia Gewinne in eine in den Niederlanden\* ansässige Tochtergesellschaft – der Vonovia Finance B.V.<sup>264</sup> Außerdem ist spannend zu beobachten, dass insgesamt sechzehn Tochtergesellschaften den Firmensitz in der deutschen Stadt Zossen haben. Hierbei handelt es sich um eine Stadt in Brandenburg, in welcher der Gewerbesteuerhebesatz deutschlandweit der mit Abstand niedrigste ist.<sup>265</sup> Des Weiteren kann man bei den Übernahmen von der Vonovia und damals auch von der Buwog Share Deals erkennen. So hat die Buwog Group im Februar 2014 beispielsweise das Wohnungsportfolio der DGAG erworben, im Zuge dessen die Transaktion anhand mehrerer Share Deals erfolgte. Auch die Vonovia SE ist in Share Deals involviert und wirkte beispielsweise mit J.P. Morgan bei der Übernahme der Gagfah mit.<sup>266</sup>

*\*bekannt als Steuerparadies*

Die Vonovia ist durch ihre Tochtergesellschaften immer mehr ein integrierter Wohnungskonzern, mit regelmäßiger Vertiefung der Wertschöpfung. Der Konzern nimmt vorwiegend hausinterne Dienstleistungen in Anspruch (z.B. eigene Hausmeisterorganisation, Reparaturen, Gärtnerdienste) und spart somit erhebliche Kosten ein.<sup>267</sup> Durch diese sogenannte Insourcing-Initiative fällt die Umsatzsteuerbelastung weg, wovon seit der Übernahme auch die Buwog profitiert.<sup>268</sup> Bemerkenswert ist ein bestimmtes Muster bei der tarifvertraglichen Bindung des Mutterkonzerns: Der Anteil der tarifgebundenen Beschäftigten ist in den letzten Jahren deutlich zurückgegangen, was in erster Linie auf die vielen neu gegründeten Tochtergesellschaften zurückzuführen ist. Mittels Betriebsübergang bzw. Umstrukturierung wurden so nämlich viele der Beschäftigten in andere Tochtergesellschaften überführt, wodurch die Tarifverträge bestehender Arbeitsverhältnisse rückgängig gemacht werden konnten.<sup>269</sup> Stand 2017 werden nur rund 20 Prozent der Mitarbeiter:innen im Unternehmen nach Tarifvertrag bezahlt. Die übrigen 80 Prozent müssen aufgrund der nicht-tariflichen Vereinbarung einige nachteilige Arbeitsbedingungen in Kauf nehmen. Zusätzlich hat Vonovia gezielt mehrere tariflose Schwestergesellschaften (auch genannt „Management-Gesellschaften“) gegründet, um bewusst Arbeitsplätze ohne Tarifbindung anbieten zu können.<sup>270</sup> Diese „Tarifflucht“<sup>271</sup> trägt wesentlich zur Gewinnoptimierung bei, da dadurch eine Senkung der Personalkosten erreicht wird.

<sup>264</sup> vgl. Vonovia SE (2021): 167

<sup>265</sup> vgl. ebd.: 236ff

<sup>266</sup> vgl. Trautvetter et al. (2019):7

<sup>267</sup> vgl. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017): 98

<sup>268</sup> vgl. ebd.

<sup>269</sup> vgl. ebd.: 95

<sup>270</sup> vgl. ebd.

<sup>271</sup> vgl. ebd.: 88

## 4.1.3 STRABAG REAL ESTATE GMBH

Die STRABAG bezeichnet sich selbst als europäischen Technologiekonzern für Baudienstleistungen, dessen Angebot sämtliche Bereiche der Bauindustrie umfasst. Obwohl das Unternehmen vor allem bekannt durch die Projekte in den Sparten Verkehrswegebau, Tunnelbau, Ingenieurbau und Baustoff(-produktion) ist, wird in den letzten Jahren auch vermehrt der Wohnbau forciert. Somit nimmt auch das, sich seit 1866<sup>272</sup> entwickelnde, Unternehmen einen großen Stellenwert am Wiener Wohnungsmarkt ein.

Die STRABAG SE verfügt weltweit über mehr als 74.000 Mitarbeiter:innen. Zur STRABAG AG-Gruppe zählen insgesamt rund 11.000 Mitarbeiter:innen österreichweit, wovon insgesamt rund 240 Personen dem analysierten Tochterunternehmen STRABAG Real Estate angehören.<sup>273</sup> Die STRABAG Real Estate setzt ihren Fokus auf die Planung, Errichtung, Vermietung und den Verkauf von Immobilien.<sup>274</sup>

Für die Analyse der STRABAG Real Estate GmbH wurde der letztveröffentlichte Geschäftsbericht „... Danke, und dir?“<sup>275</sup> der Muttergesellschaft STRABAG SE herangezogen. Dieser Geschäftsbericht umfasst Informationen zum gesamten Konzern, weshalb zu den einzelnen Tochtergesellschaften keine separaten Berichte zur Verfügung gestellt werden. Obwohl der Bericht einen großen Umfang hat, gibt es allerdings nur beschränkt Informationsmaterial zur Bundeshauptstadt Wien.

### 1. BETEILIGUNGS- UND UNTERNEHMENSSTRUKTUR

#### → AUFBAU DES UNTERNEHMENS

Die 1987 gegründete, börsennotierte STRABAG SE<sup>276</sup> fungiert als alleinige globale Konzernmutter des STRABAG Imperiums. Die STRABAG Real Estate GmbH ist zu 5,19% im direkten Besitz der DC1 Immo GmbH und zu 94,8% im direkten Besitz der STRABAG AG, welche wiederum mit 99,97% in direktem Besitz der BAU Holding Beteiligungs GmbH ist.<sup>277</sup> Die STRABAG Real Estate GmbH ist somit im 100%igen Gesamteigentum der STRABAG SE, allerdings nicht auf direktem Wege.

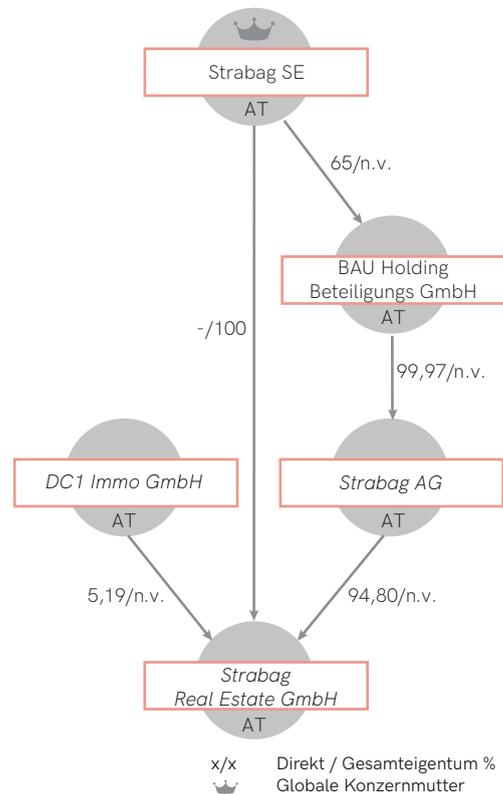


Abbildung 48: Organigramm Strabag Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)

<sup>272</sup> vgl. STRABAG SE (2021a)

<sup>273</sup> vgl. STRABAG Real Estate GmbH (2021a)

<sup>274</sup> vgl. ebd.

<sup>275</sup> STRABAG SE (2021d)

<sup>276</sup> vgl. Bureau van Dijk (2021)

<sup>277</sup> vgl. ebd.

Bei der DC1 Immo GmbH handelt es sich um eine im Jahr 2016 gegründete Gesellschaft, die zu 100% im direkten Eigentum der STRABAG SE ist. Dass die Tochtergesellschaft STRABAG Real Estate lediglich zu 94,8% im Besitz der STRABAG AG ist, deutet auf eine bewusste, steuervorteilhafte Strategie hin, worauf im Unterkapitel „Steuerliche Hintergründe“ noch näher eingegangen wird.

### MEILENSTEINE

|      |                                                                                                                               |
|------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1866 | Gründung Eisenwerk „Remy und Reifenrath“                                                                                      |
| 1930 | Einführung Firmennamen STRABAG                                                                                                |
| 1949 | Börsengang der STRABAG AG (Köln)                                                                                              |
| 1965 | Gründung der STRABAG Österreich (Linz)                                                                                        |
| 1986 | Umwandlung der STRABAG Österreich in eine AG; Notierung an Wiener Börse                                                       |
| 2001 | BAUHOLDING STRABAG AG wird Hauptaktionär und Muttergesellschaft der STRABAG AG                                                |
| 2002 | Gründung STRABAG REAL ESTATE GmbH                                                                                             |
| 2003 | Abspaltung Streubesitz der BAUHOLDING STRABAG AG sowie Ausstieg aus Wiener Börse                                              |
| 2004 | BAUHOLDING STRABAG AG wird zu BAUHOLDING STRABAG SE                                                                           |
| 2006 | Umfirmierung der BAUHOLDING STRABAG SE zur STRABAG SE -> neue Obergesellschaft des Konzerns                                   |
| 2021 | Beschluss zur Deutsch-Österreichischen Allianz: Fusion der einst getrennten Unternehmensbereiche der STRABAG Real Estate GmbH |

Tabelle 43: Meilensteine Strabag Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Strabag Real Estate GmbH (2021a)

Die STRABAG Real Estate GmbH per se ist nicht börsennotiert, der Mutterkonzern ist es allerdings. Die börsennotierte STRABAG SE verfügt über 102,6 Millionen Aktien (Marktkapitalisierung Stand Mai 2022: 3,54 Mrd), die zu nahezu 85,6% auf drei Großaktionäre aufgeteilt sind (Stand 2020). Lediglich 14,4% der Aktien sind im Streubesitz. Der Vorstand der STRABAG hat zum Ziel, jährlich 30-50% des Konzernergebnisses durch Dividenden an die Aktionäre abzugeben. Erst 2021 wurde das Rekordhoch von 49% Ausschüttungsquote mit 1,90€ Dividende je Aktie erreicht.<sup>278</sup>

### DIVIDENDE JE AKTIE (IN €)

| 2018 | 2019 | 2020 |
|------|------|------|
| 1,3  | 0,9  | 1,9  |

Tabelle 44: Dividende je Aktie Strabag SE, eigene Darstellung nach Strabag SE (2021d): 35

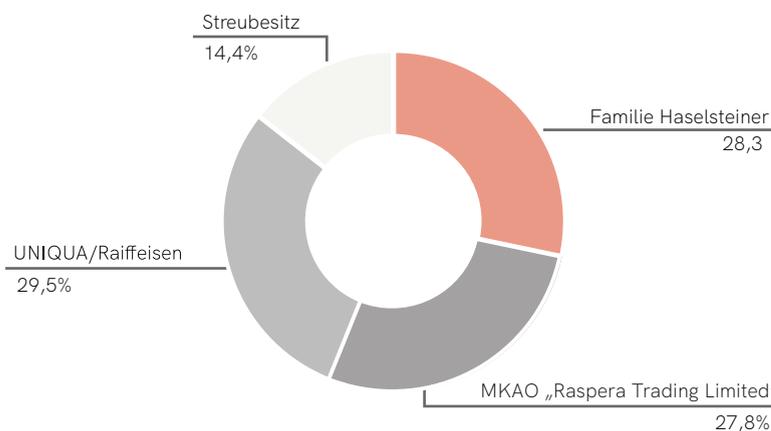


Abbildung 49: Aktionäre Strabag SE, eigene Darstellung nach Strabag SE (2021c)

<sup>278</sup> vgl. STRABAG SE (2021c)

## → RÄUMLICHE VERTEILUNG

Der STRABAG Real Estate GmbH sind zum Erhebungszeitpunkt Jänner 2022 insgesamt drei Gesellschafter (STRABAG SE, STRABAG AG und DC1 Immo GmbH), 35 Tochtergesellschaften und 590 Unternehmen innerhalb der Konzerngruppe zuzuordnen, die sich weltweit verteilen.<sup>279</sup> Innerhalb Europa befinden sich über 500 dieser Unternehmen. Mit 129 final gehaltenen Tochtergesellschaften liegt Österreich hinter Deutschland (179) auf Platz zwei. Auch in Afrika, Asien, Nord- und Südamerika sind Unternehmen der STRABAG angesiedelt. Verglichen zu den anderen analysierten Unternehmen stellt dies einen hohen internationalen Streuungsgrad dar. Im Zuge des Geschäftsberichts 2019 begründet die STRABAG diese breite Aufstellung damit, Vorteile hinsichtlich Kosten und Ressourcen zu erlangen.<sup>280</sup> Die STRABAG unterteilt ihre Baudienstleistungen in vier räumlich differenzierte Segmente. 50% der Konzernleistung entfallen dem Segment „Nord+West“, zu welchem die Länder Deutschland, Polen, Benelux-Staaten und Skandinavien zählen. Im Segment „Süd+Ost“ sind Österreich, Tschechien, Slowakei, Schweiz, Ungarn, Russland und die Region Südosteuropa mitinbegriffen. Dieser geografische Fokus macht 30% aller Baudienstleistungen aus. Das 18%ige Segment „International + Sondersparten“, bei dem der Fokus auf dem Verkehrswege- und Tunnelbau liegt, bezieht sich auf alle außereuropäischen Standorte. Das vierte und letzte Segment (1%) beinhaltet die unternehmensinternen Zentralbereiche und Konzernstabsbereiche.<sup>281</sup> Obwohl die STRABAG in ihrem Geschäftsbericht nicht explizit eine Internationalisierung anstrebt, ist aufgrund der weltweiten Expansion bereits ein hoher Internationalisierungsgrad feststellbar.

ANZAHL UND VERTEILUNG FINAL GEHALTENER TOCHTERGESELLSCHAFTEN

|                              |     |                         |   |
|------------------------------|-----|-------------------------|---|
| Deutschland                  | 179 | Bosnien und Herzegowina | 3 |
| Österreich                   | 147 | Zypern                  | 2 |
| Ungarn                       | 28  | Vereinigtes Königreich  | 2 |
| Polen                        | 28  | Montenegro              | 2 |
| Tschechien                   | 25  | Moldavien               | 2 |
| Slowakei                     | 19  | Luxemburg               | 2 |
| Bulgarien                    | 17  | Albanien                | 2 |
| Rumänien                     | 14  | Canada                  | 2 |
| Schweden                     | 11  | Saudi Arabien           | 1 |
| Kroatien                     | 10  | Irland                  | 1 |
| Russland                     | 9   | Südafrika               | 1 |
| Schweiz                      | 9   | China                   | 1 |
| Serbien                      | 9   | Weißrussland            | 1 |
| Italien                      | 9   | Brunei                  | 1 |
| Belgien                      | 8   | Australien              | 1 |
| Ukraine                      | 6   | Aserbaidschan           | 1 |
| Chile                        | 5   | Thailand                | 1 |
| Dänemark                     | 5   | Oman                    | 1 |
| Vereinigte Arabische Emirate | 5   | Finnland                | 1 |

<sup>279</sup> vgl. Bureau van Dijk (2021)  
<sup>280</sup> vgl. STRABAG SE (2019): 30  
<sup>281</sup> vgl. STRABAG SE (2021d): 19

|             |   |           |   |
|-------------|---|-----------|---|
| Slowenien   | 4 | Kolumbien | 1 |
| Indien      | 4 | Litauen   | 1 |
| Niederlande | 3 | Pakistan  | 1 |
| Malaysia    | 3 | Ägypten   | 1 |

Tabelle 45: Final gehaltene Tochtergesellschaften Strabag Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)

## 2. GESCHÄFTSMODELL

### → GESCHÄFTSSTRATEGIE / LEITBILD / ZIELE

Die Geschäftsstrategie der STRABAG umfasst dem Geschäftsbericht 2020 zufolge drei strategische Prioritäten: Zum einen setzen sie sich zum Ziel, diversifiziert zu bleiben. Diese Diversifizierung bezieht sich sowohl auf die Mitarbeiter:innen des Konzerns als auch auf die Regionen und Bausparten, in denen sie tätig sind. Diese selektive Diversifikation ist der STRABAG zufolge hilfreich für eine effektive Arbeitsweise und eine (länderübergreifende) Expansion. Zudem wird somit das Risiko gestreut, indem der Fokus nicht nur auf wenige Länder konzentriert bleibt, sondern international kooperiert wird. Regelmäßig durchgeführte Public-Private-Partnerships tragen der STRABAG zufolge ebenso zu einem diversifizierten Leistungsportfolio bei.

Der zweite Prioritätenpfeiler ist es, Kapitalkraft zu erhalten. Hierbei wird die finanzielle Stärke als Grundvoraussetzung und als Wettbewerbsvorteil gegenüber den Mitwettbewerbern deklariert. Die dritte und letzte strategische Priorität ist die Flexibilität, welche dem Unternehmen verhelfen soll, auf Änderungen der Marktgegebenheiten zu reagieren und sich an sie anzupassen. Diese Flexibilität wird angestrebt, indem beispielsweise Märkte außerhalb Europas bearbeitet werden, oder diverse Gewerke an Subunternehmen der STRABAG vergeben werden, um so beispielsweise die geografische Präsenz auch in außereuropäischen Ländern erhalten zu können und somit unabhängiger von den einzelnen Märkten zu werden.<sup>282</sup>

Was die Strategie der Tochtergesellschaft STRABAG Real Estate GmbH betrifft, so lassen sich Informationen lediglich aus der Homepage, nicht aber aus dem Konzerngeschäftsbericht entnehmen. Bei den Immobilien werden von der STRABAG Real Estate GmbH drei Megatrends angestrebt: Nachhaltige Gebäudekonzepte, Individualisierung als Vielfältigung von Bedürfnissen der Menschen und Digitalisierung zur Ermöglichung neuer Lösungsansätze.<sup>283</sup> Die STRABAG Real Estate nimmt sich explizit vor, gesellschaftliche Verantwortung zu übernehmen, hohe Renditen zu erzielen und gleichzeitig geringe Betriebskosten zu ermöglichen.<sup>284</sup> Den Aktionären hohe Renditen und Dividenden zu versichern und gleichzeitig gesellschaftliche Verantwortung und erschwingliche Betriebskosten (= günstigeres Wohnen) zu gewährleisten, wirkt allerdings widersprüchlich.

<sup>282</sup> vgl. STRABAG SE (2021d): 21 ff

<sup>283</sup> vgl. STRABAG Real Estate GmbH (2021b)

<sup>284</sup> vgl. ebd.

### 3. IMMOBILIENPORTFOLIO

#### → GESAMTPORTFOLIO

„Die Diversifikation in unterschiedliche Bausparten senkt demnach das Risiko, und die Erweiterung der Wertschöpfungskette balanciert zyklische und saisonale Effekte tendenziell aus.“<sup>285</sup>

Das Portfolio der STRABAG ist breit gefächert und fokussiert in erster Linie technologische Baudienstleistungen. So entfallen 41% allein für den Verkehrswegebau - auch im Zuge des U2xU5-Ausbaus des Wiener U-Bahnnetzes ist die STRABAG involviert.<sup>286</sup> 37% aller Leistungen werden dem Hoch- und Ingenieurbau zugeschrieben. 6% der Leistung wird der Baustoffproduktion gewidmet und je 5% werden diversen Dienstleistungen und internationalen Leistungen zugeordnet. 4% ergehen an den Tunnelbau und 2% der Leistungen werden für die Projektentwicklung aufgewendet, wobei in dieser Sparte dem Geschäftsbericht zufolge der Bauanteil nicht enthalten ist.<sup>287</sup>

Was die Auftraggeberstruktur betrifft, so wird in 61% der Projekte mit der öffentlichen Hand kooperiert und in 39% mit privaten Auftraggebern und Investoren. Die Anzahl der Public-Private-Partnerships beläuft sich mit Stand 2020 auf 36.<sup>288</sup> Kooperationen mit der öffentlichen Hand können z.B. aufgrund öffentlicher Ausschreibungen allerdings weniger gewinnbringend sein, als es bei der Zusammenarbeit mit privaten Akteuren der Fall sein kann.

Die STRABAG Real Estate GmbH setzt ihren Schwerpunkt lediglich auf Immobilien in den Bereichen Wohnen, Büro und vereinzelt auch Retail und Hotel. Mit insgesamt 650 Projekten zählt sich die STRABAG Real Estate selbst zu den größten Entwicklern in Europa. Sie hat einen Stammsitz in Köln und einen in Wien. Insgesamt wurden bisher in 21 Städten von insgesamt 13 Ländern Projekte entwickelt. Der Schwerpunkt wird auf größere Projekte gelegt, so liegt die aktuelle durchschnittliche Projektgröße bei 17.000m<sup>2</sup>.<sup>289</sup>



Abbildung 50: Auftraggeberstruktur Strabag SE, eine Darstellung nach Strabag SE (2021d): 21

Während der Mutterkonzern STRABAG SE international entwickelt, beschränkt sich das Ankaufportfolio der STRABAG Real Estate GmbH auf Metropolen in Mittel- und Osteuropa. Insbesondere liegt das Interesse bei innerstädtischen Liegenschaften oder guten Randlagen. Innerhalb Deutschlands und Österreichs sind gemäß der Homepage ebenso Zentren von B- und C-Städten interessant.<sup>290</sup> In Österreich wurden im Jahr 2020 insgesamt 16% der Gesamtleistung des STRABAG Konzerns erbracht.<sup>291</sup>

<sup>285</sup> STRABAG SE (2021d): 23

<sup>286</sup> vgl. ebd.: 134

<sup>287</sup> vgl. ebd.: 23

<sup>288</sup> vgl. ebd.: 24

<sup>289</sup> vgl. STRABAG Real Estate GmbH (2021a)

<sup>290</sup> vgl. STRABAG Real Estate GmbH (2021c)

<sup>291</sup> vgl. STRABAG SE (2021d): 139

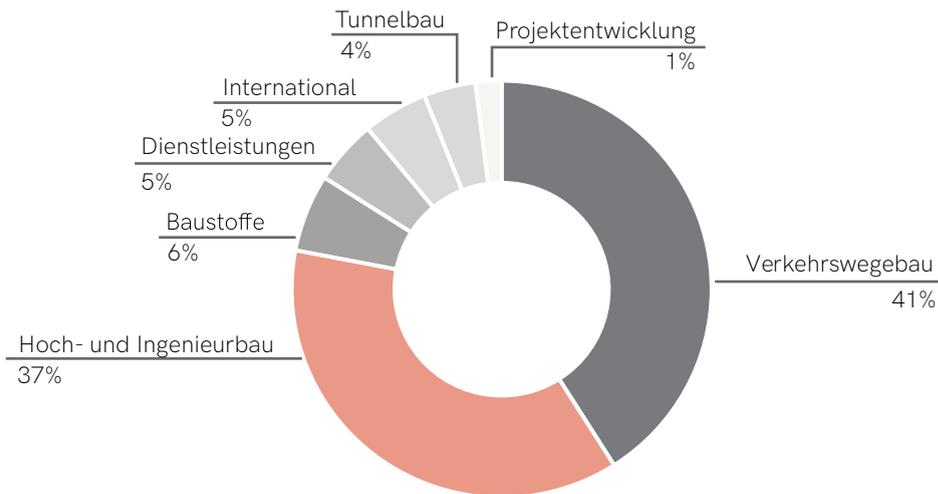


Abbildung 51: Sparten Strabag SE, eigene Darstellung nach Strabag SE (2021d): 23

## → IMMOBILIENBESTAND IN WIEN

„Als Wachstumstreiber wirkte in den vergangenen Jahren v.a. der Wohnbau, gestützt durch günstige Finanzierungskosten.“<sup>1292</sup>

Bezüglich des absoluten Wohnungsbestandes der STRABAG Real Estate in Wien gibt es keine auffindbaren Informationen. Dies ist insbesondere der Tatsache geschuldet, dass der Geschäftsbericht, wie eingangs erwähnt, über den gesamten STRABAG SE Konzern berichtet und somit auf die einzelnen Tochtergesellschaften nicht detaillierter eingegangen wird. Auf der Homepage der STRABAG Real Estate wurden allerdings alle Projekte aufgelistet, die seit 2015 in Wien realisiert wurden. Demzufolge wurden insgesamt 13 Immobilienprojekte in Österreichs Bundeshauptstadt fertig gestellt oder sind aktuell in Entwicklung, darunter sind sieben Wohnprojekte.

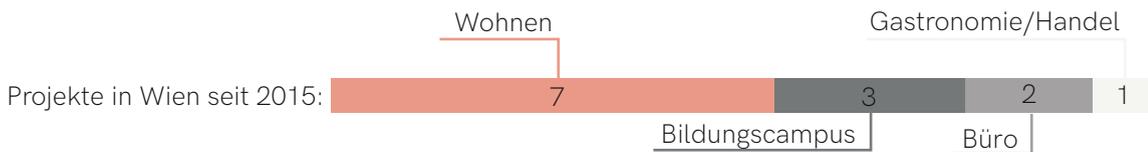


Abbildung 52: Aktuelle Wohnprojekte Strabag Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Strabag Real Estate (2021d)

### AUSZUG AKTUELLER WOHNBAUPROJEKTE IN WIEN

| PLZ  | Fertigstellung | Anzahl Wohnungen |       |                      |        |
|------|----------------|------------------|-------|----------------------|--------|
|      |                | Eigentum         | Miete | Rechtsform unbekannt | Gesamt |
| 1020 | 2022           | 213              | -     | -                    | 213    |
| 1020 | 2022           | -                | -     | 225                  | 225    |
| 1020 | 2022           | 109              | -     | -                    | 109    |
| 1020 | 2026           | -                | -     | 460                  | 460    |
| 1020 | 2026           | -                | -     | 520                  | 520    |
| 1020 | 2026           | -                | -     | 650                  | 650    |
| 1210 | 2023           | 141              | -     | -                    | 141    |

Tabelle 46: Aktuelle Wohnprojekte Strabag Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Exploreal GmbH (2021a)

<sup>292</sup> STRABAG SE (2021d): 139

Bei diesen 13 Projekten dürfte es sich allerdings nicht um alle aktuellen Wohnprojekte handeln. So wurden beispielsweise im Zuge der Exploreal Datenbankabfrage auch weitere Projekte der STRABAG Real Estate GmbH herausgefiltert.

Bei den Wohnprojekten handelt es sich ausschließlich um großvolumige Wohnbauten mit mehr als 80 Wohnungen.<sup>293</sup> Was die räumliche Verteilung der Wohnprojekte betrifft, kann man sowohl in den äußeren als auch in den inneren Bezirken Bestand feststellen. Einen räumlichen Fokus setzt die STRABAG Real Estate momentan insbesondere im zweiten Gemeindebezirk: Am Nordbahnareal entstehen aktuell mehrere Wohnbauprojekte wie beispielsweise das Wohnhochhaus „Taborama“. Ebendort werden bis 2026 die aktuell größten Projekte mit 520 und 650 Wohneinheiten realisiert.<sup>294</sup>

## → WOHNUNGSWIRTSCHAFTLICHE KENNZAHLEN

Trotz des großen Umfangs des Geschäftsberichts gibt er wenig Auskunft über wohnungswirtschaftliche Kennzahlen. Eine generelle Schwierigkeit ergibt sich insofern, dass die Kennzahlen nicht auf Landesebene, geschweige denn auf Stadtebene, differenziert werden.

Bei den Erläuterungen zu den Posten der Konzernbilanz wurde lediglich in einem Absatz erwähnt, dass sich die Mieterlöse aus den Investment Properties im Jahr 2020 auf insgesamt 5.716.000 Euro beliefen (innerhalb des Konzerns).<sup>295</sup> Investment Properties sind Liegenschaften, die vom Eigentümer oder einem Leasingnehmer gehalten werden, um Miet- und Pachteinnahmen zu erhalten oder eine teils langfristige Wertsteigerung generieren zu können.<sup>296</sup> Da diese Zahlen die STRABAG SE betreffen, kann man nicht eindeutig feststellen, wie sich diese Miet- und Pachteinnahmen zusammensetzen. Dies könnten Einnahmen aus Immobiliengeschäften (z.B. durch die STRABAG Real Estate) oder aber z.B. auch Gerätemieten der Bausparte sein. Generell realisiert die STRABAG Real Estate jedoch in erster Linie Projekte, die anschließend weiterverkauft werden.

### MIETERLÖSE AUS INVESTMENT PROPERTIES

|                   | 2020      | 2019      |
|-------------------|-----------|-----------|
| Mieterlöse (in €) | 5.716.000 | 6.664.000 |

Tabelle 47: Mieterlöse aus Investment Properties Strabag SE, eigene Darstellung nach Strabag SE (2021d): 223

### BETRIEBLICHE AUFWENDUNGEN BEI INVESTMENT PROPERTIES

|                                  | 2020      | 2019      |
|----------------------------------|-----------|-----------|
| betriebliche Aufwendungen (in €) | 5.991.000 | 6.475.000 |

Tabelle 48: Betriebliche Aufwendungen bei Investment Properties Strabag SE, eigene Darstellung nach Strabag SE (2021d): 223

<sup>293</sup> vgl. STRABAG Real Estate GmbH (2021d)

<sup>294</sup> vgl. STRABAG SE (2018)

<sup>295</sup> vgl. STRABAG SE (2021d): 223

<sup>296</sup> vgl. Australian Accounting Standards Board (2020): 5

## 4. GESCHÄFTSPRAKTIKEN

### → PROFITORIENTIERUNG

Auch hinsichtlich der Modernisierung und Instandhaltung sind weder dem Bericht noch sonstigen Quellen Kennzahlen zu entnehmen. Die STRABAG hat jedoch für den Geschäftsbereich „Property and Facility Services“ ein eigenes Tochterunternehmen (STRABAG PFS), welches auf Dienstleistungen wie etwa Gebäudereinigung oder Außenflächenpflege spezialisiert ist. Gemäß ihrer Homepage wird von diesem Unternehmen unter anderem eine „optimale Instandhaltungsstrategie“<sup>297</sup> angestrebt.<sup>298</sup> Hier lässt sich eine kosteneinsparende Insourcing-Initiative erkennen. Da die STRABAG bis dato ausschließlich Wohnimmobilien zum Verkauf anbietet, kann jedoch nicht eindeutig gesagt werden, ob sie mit diesem Facility-Management in den von ihnen entwickelten Immobilien tätig sind. Um etwaige Feststellungen machen zu können, fehlt es an einer ausreichenden Datengrundlage.

Auskunft zur Vorstandsvergütung gibt es lediglich für den Gesamtkonzern, nicht aber für die jeweiligen Tochtergesellschaften. Für das Geschäftsjahr 2020 wurden Gesamtbezüge von 9.817.000 Euro für die Vorstände notiert, was einen Zuwachs von 18,7% zu den Gesamtbezügen des Vorjahres darstellt. Der Vorstand besteht aus sechs Personen, wodurch sich ein durchschnittliches, monatliches Einkommen von mehr als 100.000 pro Person ergibt.<sup>299</sup> Die Vergütung des Vorstands richtet sich nach dem jeweiligen Aufgabenbereich, dem Verantwortungsgrad und der Größe sowie der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens. Da es sich beim Mutterkonzern jedoch um einen breitgefächerten Technologiekonzern handelt, bei dem sich nur einzelne, kleine Tochtergesellschaften auf die Entwicklung von Immobilien spezialisiert haben, lässt sich diese Vergütung nicht mit jenen der anderen analysierten Unternehmen, die eindeutig als Wohnunternehmen eingestuft werden können, vergleichen. Vielmehr wäre die Vergütung der STRABAG Real Estate GmbH für einen sinnvolle Gegenüberstellung zu den anderen Unternehmen notwendig.

Im Vergleich dazu wurden im selben Beobachtungszeitraum insgesamt 1.363.837.000 für Löhne und 1.701.138.000 Euro für Gehälter aufgewendet. Aufgeteilt auf insgesamt 31.889 Angestellte und 42.451 Arbeiter:innen beträgt das/der durchschnittliche monatliche Gehalt/Lohn eigenen Berechnungen zufolge nur rund 500 Euro. Welche Einflüsse diesem niedrigen Einkommen zugrunde liegen, kann dem Geschäftsbericht nicht entnommen werden. Es kann lediglich interpretiert werden, dass in anderen Ländern, wie etwa in Chile, Kolumbien oder den osteuropäischen Ländern, der Lohn oder das Gehalt wesentlich niedriger ist und somit den Durchschnitt erheblich senkt oder aber die Anzahl an Teilzeit- und geringfügig Angestellten könnte sehr hoch sein.

PERSONALAUFWAND UND MITARBEITERSTAND

| (in €)    | 2020          | Anzahl Personen | 2019          | Anzahl Personen |
|-----------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|
| Löhne     | 1.363.837.000 | 31.889          | 1.315.287.000 | 32.480          |
| Gehälter  | 1.701.138.000 | 42.451          | 1.769.175.000 | 44.439          |
| Sonstiges | 648.094.000   |                 | 660.687.000   |                 |
| Gesamt    | 3.713.069.000 | 74.340          | 3.745.149.000 | 76.919          |

Tabelle 49: Personalaufwand und Mitarbeiterstand Strabag SE, eigene Darstellung nach Strabag SE (2021d): 218

<sup>297</sup> STRABAG SE (2021b)

<sup>298</sup> vgl. ebd.

<sup>299</sup> vgl. STRABAG SE (2021d): 251

Auch auf ORBIS gibt es zum Unternehmen STRABAG Real Estate GmbH keine aktuell verfügbaren Daten hinsichtlich der Mitarbeiterkosten. Zwischen 2011 und 2013 lagen die durchschnittlichen Mitarbeiterkosten pro Person und Jahr bei 94.000 Euro, bei der STRABAG SE liegen die Durchschnittskosten bei 57.000. Dieser Wert unterscheidet sich erheblich von jenen, die für das Jahr 2020 im Geschäftsbericht genannt wurden. Obwohl zwischen beiden Erhebungszeitpunkten sieben Jahre liegen, ist eine solche Disparität dennoch nicht nachvollziehbar. Es lässt vermuten, dass diesen Kennzahlen unterschiedliche Berechnungsmethoden zu Grunde liegen.

Der prozentuelle Anteil der Mitarbeiterkosten am Umsatz war gemäß ORBIS zwischen 2011 und 2013 durchschnittlich 9,11%, im Vergleich dazu waren es auf Konzernebene der STRABAG SE sogar 24%.

| MITARBEITERKENNZAHLEN                      |                 |                |
|--------------------------------------------|-----------------|----------------|
|                                            | Strabag RE GmbH | Strabag SE     |
|                                            | Ø 2011-2013     | Ø 2018-2020    |
| Ø Mitarbeiterkosten p.P.                   | 94.000          | 57.000         |
| Anzahl Mitarbeiter:innen                   | 184             | 75.573         |
| Mitarbeiterkosten (€)                      | 170.580.000     | 4.302431333    |
| Betriebsertrag (Umsatz) (€)                | 198.525.539     | 17.885.742.170 |
| Anteil Mitarbeiterkosten am Betriebsertrag | 9,11%           | 24,05%         |

Tabelle 50: Mitarbeiterkennzahlen Strabag SE, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)

## → FINANZIALISIERUNG

Die STRABAG Real Estate GmbH ist nicht börsennotiert und kann somit hinsichtlich dieses Indikators nicht als finanzialisiert eingestuft werden. Der Mutterkonzern STRABAG SE allerdings ist seit 2007<sup>300</sup> an der Börse gelistet und seither in Besitz von Großaktionären.

Die STRABAG Real Estate GmbH gehört zur NACE Hauptsektion Baugewerbe/Bau und bezieht sich konkret auf die NACE-Kategorien „Erschließung von Grundstücken; Bau-träger“<sup>301</sup> (Primärkode), „Kauf und Verkauf von eigenen Grundstücken, Gebäuden und Wohnungen“<sup>302</sup> und „Vermietung, Verpachtung von eigenen oder geleasteten Grundstücken, Gebäuden und Wohnungen“<sup>303</sup> (Nebentätigkeit-Codes). Der Mutterkonzern STRABAG SE fällt in dieselbe Hauptsektion, wie es bei der Tochtergesellschaft STRABAG Real Estate GmbH der Fall ist. Allerdings unterscheiden sich hierbei die Primärkodes, da beim Mutterkonzern der Fokus auf dem „Bau von Straßen“<sup>304</sup> sowie auf dem „Brücken- und Tunnelbau“<sup>305</sup> liegt. Bei beiden Unternehmen fällt keine der Tätigkeiten in den Finanz- und Versicherungssektor.

Setzt man die Finanzerträge mit dem Cashflow der Unternehmen ins Verhältnis, so lässt sich beim Mutterkonzern STRABAG SE zwischen 2011 und 2020 der Verhältniswert 0,096 feststellen. Dieser niedrige Wert deutet auf keine Finanzialisierung des Unternehmens

<sup>300</sup> vgl. Wiener Börse AG (2022)

<sup>301</sup> Bureau van Dijk (2021)

<sup>302</sup> ebd.

<sup>303</sup> ebd.

<sup>304</sup> ebd.

<sup>305</sup> ebd.

hin. Bei der STRABAG Real Estate allerdings (hierbei sind auf ORBIS lediglich Daten bis 2014 verfügbar) ist das Verhältnis -1.45. Das negative Vorzeichen ist dem Cashflow der Jahre 2012 und 2013 geschuldet. Dadurch, dass der Cashflow somit deutlich niedriger ist, als es bei den Finanzerträgen der Fall ist, kann man der STRABAG Real Estate GmbH eine außerordentlich hohe Überschreitung der „>1-Schwelle“ zuschreiben, was durchaus auf eine Finanzialisierung hindeutet.

**FINANZERTRÄGE / CASHFLOW DER STRABAG REAL ESTATE GMBH (IN €)**

|                | 2014       | 2013        | 2012         | 2011       |
|----------------|------------|-------------|--------------|------------|
| Finanzerträge* | 74.486.000 | 49.145.000  | 27.718.000   | 38.752.000 |
| Cashflow*      | 6.646.000  | -16.547.000 | -133.173.000 | 12.221.000 |

Finanzerträge / Cashflow (Ø 2011 - 2014): -1,45

Tabelle 51: Finanzerträge zu Cashflow - Einzelabschluss Strabag Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)

**FINANZERTRÄGE / CASHFLOW DER STRABAG SE (IN €)**

|                | 2020          | 2019        | 2018        | 2017        |
|----------------|---------------|-------------|-------------|-------------|
| Finanzerträge* | 34.224.000    | 34.795.000  | 44.216.000  | 56.247.000  |
| Cashflow*      | 1.152.268.000 | 991.298.000 | 856.372.000 | 797.696.000 |

Finanzerträge / Cashflow (Ø 2011 - 2020): 0,096

Tabelle 52: Finanzerträge zu Cashflow - Konzernabschluss Strabag SE, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)

## → STEUERLICHE HINTERGRÜNDE

Im Zuge der Unternehmensanalyse konnten folgende mögliche steuervorteilhafte Handlungen festgestellt werden: Bei der Unternehmensstruktur ist die Eigentumsverteilung der STRABAG Real Estate GmbH besonders auffällig. Da sie lediglich um 94,8% im Besitz der STRABAG AG ist und somit unter der 94,9%-Anteilsgrenze liegt, wurde diese Tochtergesellschaft mit großer Wahrscheinlichkeit im Zuge eines Share Deals erworben.

Das Headquarter der STRABAG SE befindet sich zwar in Österreich, allerdings sind viele der Tochtergesellschaften international verteilt. Obwohl die STRABAG SE ihre breite Aufstellung hinsichtlich räumlicher Verteilung dahingehend begründet, dass somit kosten- und ressourcenoptimiert entwickelt und gebaut werden kann, könnte diese internationale Verstreuung teilweise auch auf eine steuervorteilhafte Strategie hindeuten. So sind beispielsweise Tochtergesellschaften in nichteuropäischen Steuerparadiesen wie in Malaysia oder Kanada situiert. Doch auch innerhalb Europas befinden sich diverse Tochterunternehmen in Steueroasen, wie etwa der Schweiz, Zypern, Irland, Albanien oder Bosnien.

Wie komplex es hinter einer Aktionärsstruktur aussehen kann, bestätigt erst kürzlich eine internationale Recherche von profil und ORF mit dem Titel „Pandora Papers Russia“<sup>306</sup>. MKAO Rasperia Trading Limited, einer der Kernaktionäre des STRABAG Konzerns, wird

<sup>306</sup> vgl. Melichar et al. (2022)

(über eine zypriotische Firmenstruktur) von einem russischen Oligarchen kontrolliert. Es konnte festgestellt werden, dass dieser russische Oligarch die Beteiligung allerdings nicht selbst kontrolliert, sondern dass es einige verdeckte Co-Investoren gibt. Herkunft und Anzahl dieser Co-Investoren ist unbekannt, allerdings gäbe es Hinweise darauf, dass eine Spur auch in den Kreml führt. Dieses Beispiel verdeutlicht besonders, dass aufgrund dieser komplexen Strukturen nicht eindeutig festgestellt werden kann, wer letztendlich die Nutznießer der wirtschaftlichen Bauerfolge der STRABAG sind. Auch verdeutlicht dies, dass selbst hinter den Beteiligungsstrukturen dieser großen Aktionäre Verbindungen zu Steueroasen bestehen.<sup>307</sup>

<sup>307</sup> vgl. Melichar et al. (2022)

## 4.1.4 UBM DEVELOPMENT GMBH

Die UBM Development AG ist ein international tätiges, börsennotiertes Unternehmen mit Schwerpunkt auf Immobilienentwicklung. Der Fokus ihrer Tochtergesellschaft UBM Development GmbH liegt auf der Projektentwicklung von drei Assets: Wohnen, Büro und Hotel. Mit einem Portfolio im Wert von über 300.000.000 Euro zählt die UBM zu den großen Playern. Der Großteil der Analyse basiert auf Informationen zur UBM Development AG, wobei zusätzlich ein Augenmerk auf die speziell in Österreich tätige Tochtergesellschaft UBM Development Österreich GmbH gelegt wird.

Neben dem jährlich veröffentlichten Geschäftsbericht publiziert die UBM Development AG zusätzlich einen Nachhaltigkeitsbericht. Auch der Jahresfinanzbericht wird aus dem Geschäftsbericht ausgegliedert und steht in einem separaten Dokument zur Verfügung. Im Zuge der Analyse wurden alle drei Berichte herangezogen, wobei der Großteil der Informationen dem Nachhaltigkeitsbericht zu entnehmen war.

## 1. BETEILIGUNGS- UND UNTERNEHMENSSTRUKTUR

### → ORGANIGRAMM/AUFBAU DES UNTERNEHMENS

Im Jahr 2002 wurde die UBM Development Österreich GmbH, damals mit dem Namen STRAUSS & PARTNER Development GmbH, gegründet und ist seit dem Jahr 2015 eine österreichische 100%-Tochtergesellschaft der UBM Development AG mit Sitz in Wien.<sup>308</sup> Im Jahr 2011 erfolgte die Eingliederung der UBM Development Österreich GmbH in den PORR-Konzern, wodurch im darauffolgenden Jahr im Zuge einer Fusion der beiden Unternehmen Strauss & Partner Immobilien sowie PORR Solution eine Umfirmierung in das Entwicklungsunternehmen Strauss & Partner Development stattfand.<sup>309</sup>

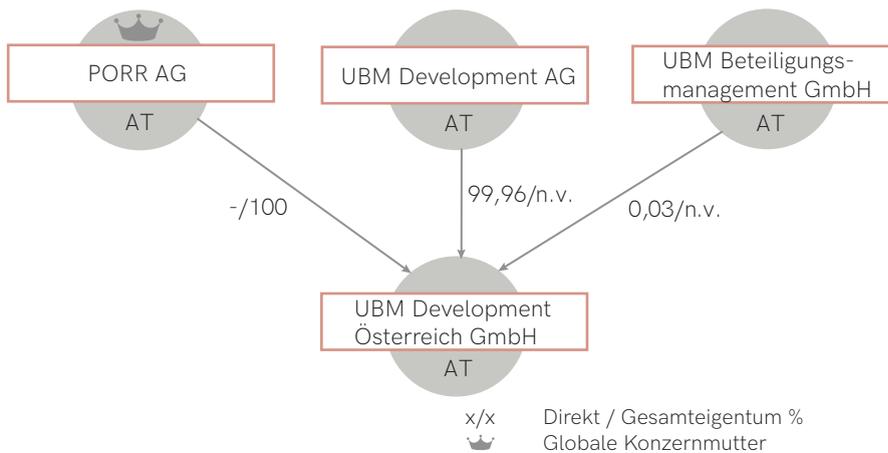


Abbildung 53: Organigramm UBM Development Österreich GmbH, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)

<sup>308</sup> vgl. UBM Development AG (2022)

<sup>309</sup> vgl. Die Presse (2015)

2014 übernahm die PORR AG den 25-Prozentanteil der CA Immo International Beteiligungsverwaltung GmbH („CA IMMO“) an der UBM. Seitdem besitzt die PORR AG mit 68,7% der Aktien die Mehrheit an der UBM Realitätenentwicklung AG.<sup>310</sup> Die UBM Development Österreich GmbH ist somit indirekt im Gesamteigentum der PORR AG, wobei die GmbH zu 99,96% direkt von der UBM Development AG und zu 0,03% von der UBM Beteiligungsmanagement GmbH in Besitz ist. Im Jahr 2015 schließlich wurde die Strauss & Partner Development GmbH in die UBM Development AG eingegliedert.<sup>311</sup>

### MEILENSTEINE

|      |                                                                        |
|------|------------------------------------------------------------------------|
| 1873 | Unternehmensgründung: Union-Baumaterialien-Gesellschaft                |
| 2000 | Gründung Strauss & Partner Immobilien                                  |
| 2009 | Übernahme ALBA Bau Projektmanagement                                   |
| 2011 | Eingliederung in PORR-Konzern                                          |
| 2012 | Umfirmierung in Strauss & Partner Development                          |
| 2015 | Fusionierung Strauss & Partner Development GmbH und UBM Development AG |

Tabelle 53: Meilensteine UBM Development AG, eigene Darstellung nach DerStandard (2014), DIE PRESSE (2015), UBM (2022)

Die UBM Development Österreich GmbH ist nicht börsennotiert. Die UBM Development AG ist allerdings bereits seit 1873 (damals noch unter dem Namen Union-Baumaterialien-Gesellschaft) an der Wiener Börse aktiv. Aktuell wird sie sogar im Prime Market der Wiener Börse gelistet, wodurch laut UBM sehr hohe Transparenz-Standards hinsichtlich Finanzen aber auch der Offenlegung anderer Aspekte ihres Geschäftsmodells gewährt werden soll.<sup>312</sup>

Die Marktkapitalisierung der UBM beträgt mit Stand Mai 2022 rund 313 Mio. Euro. Es gibt insgesamt 7.472.180 UBM-Aktien. Die Aktionärsstruktur setzt sich circa zur Hälfte aus Streubesitz zusammen, wobei von diesen 49,8% insgesamt 3,9% auf die Mitglieder des Aufsichtsrates und auf den Vorstand des Unternehmens fallen. Bei den übrigen im Streubesitz inkludierten Aktionären handelt es sich zum Großteil um österreichische Investoren. 31% des Streubesitzes ist auf Investoren aus Deutschland zurückzuführen. Auf die übrigen europäischen Länder verteilen sich insgesamt 5%.

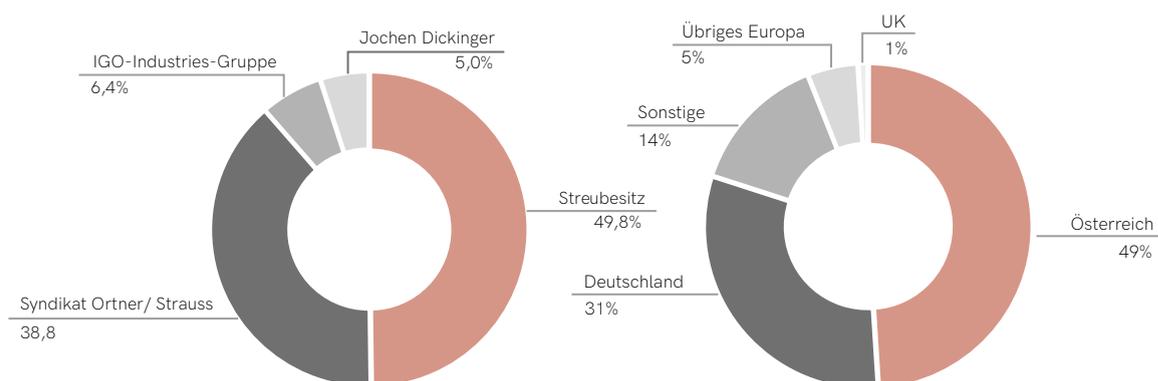


Abbildung 54: Aktionäre und deren Herkunft UBM Development AG, eigene Darstellung nach UBM Development AG (2021b): 51

<sup>310</sup> vgl. Porr AG (2014)

<sup>311</sup> vgl. UBM Development AG (2022)

<sup>312</sup> vgl. UBM Development AG (2021a): 6

Die andere Hälfte der Aktionärsstruktur setzt sich zusammen aus 38,8% Syndikat aus IGO-Industries-Gruppe und Strauss Gruppe. 6,4 % entfallen auf selbige IGO-Industries-Gruppe außerhalb des Syndikats und 5% wurden zum Stichtag vom Privatinvestor Jochen Dickinger gehalten.<sup>313</sup>

Die Dividende je Aktie in den vergangenen drei Jahren blieb bei konstanten 2,20 Euro. Die Ausschüttungsquote belief sich 2020 auf 50%, im Vorjahr auf 36%.<sup>314</sup>

| DIVIDENDE JE AKTIE IN € |      |      |
|-------------------------|------|------|
| 2018                    | 2019 | 2020 |
| 2,20                    | 2,20 | 2,20 |

Tabelle 54: Dividende UBM Development AG, eigene Darstellung nach UBM Development AG (2021b): 50

## → RÄUMLICHE VERTEILUNG

Die UBM Development AG operiert in erster Linie in Deutschland und Österreich, wobei auch auf Polen und Tschechien ein räumlicher Fokus gelegt wird. Für diese vier Standorte wurden eigene Tochtergesellschaften gegründet. Zu diesen Tochtergesellschaften zählt auch die UBM Development Österreich GmbH. Zusätzlich wurde im Mai 2016 die Tochtergesellschaft UBM Hotels gegründet, wodurch alle Hotelentwicklungs- und Managementaktivitäten gebündelt sind.<sup>315</sup> Die Abbildung auf der nächsten Seite stellt die Konstellation der Development Tochtergesellschaften dar, wobei im folgenden Schritt die UBM Development Österreich GmbH genauer betrachtet wird.

Zum Erhebungszeitpunkt (01/2022) hat die UBM Development Österreich GmbH insgesamt drei Gesellschafter, 78 Tochtergesellschaften und 170 Unternehmen in der Konzerngruppe. Der Großteil dieser Unternehmen befindet sich in Europa - insbesondere in Österreich (95) und Deutschland (33). Doch auch außerhalb Europas sind vereinzelte Niederlassungen zu verzeichnen. An ihrer Muttergesellschaft, der UBM Development AG, sind 17 Gesellschafter beteiligt. Sie hat insgesamt 205 Tochtergesellschaften und 178 Unternehmen in der Konzerngruppe, wovon sich 65 in Österreich und 60 in Deutschland befinden. Grundsätzlich sind (im Gegensatz zur UBM Development Österreich GmbH) alle final gehaltenen Tochtergesellschaften der UBM Development AG innerhalb Europas. Über eine Internationalisierung der UBM Development AG ist in den diversen Berichten nichts nachzulesen und sie stellt demnach keine zentrale Thematik bei der UBM Development Österreich GmbH beziehungsweise UBM Development AG dar.

| ANZAHL FINAL GEHALTENER TOCHTERGESELLSCHAFTEN |    |
|-----------------------------------------------|----|
| Österreich                                    | 95 |
| Deutschland                                   | 33 |
| Serbien                                       | 8  |
| Norwegen                                      | 4  |
| Italien                                       | 3  |
| Polen                                         | 3  |
| Kroatien                                      | 2  |
| Belgien                                       | 2  |
| Schweiz                                       | 2  |
| Tschechien                                    | 2  |
| Bosnien                                       | 2  |
| Vereinigtes Königreich                        | 2  |
| Schweden                                      | 1  |
| Bulgarien                                     | 1  |
| Romänien                                      | 1  |
| Oman                                          | 1  |
| Singapur                                      | 1  |
| Ungarn                                        | 1  |
| Mazedonien                                    | 1  |
| Iran                                          | 1  |
| Slowakei                                      | 1  |
| Portugal                                      | 1  |
| Ukraine                                       | 1  |

Tabelle 55: Final gehaltene Tochtergesellschaften UBM Development Österreich GmbH, eigene Darstellung, nach: Bureau van Dijk (2022)

<sup>313</sup> vgl. UBM Development AG (2021b): 51

<sup>314</sup> vgl. ebd.: 50

<sup>315</sup> vgl. UBM Development AG (2021a): 8

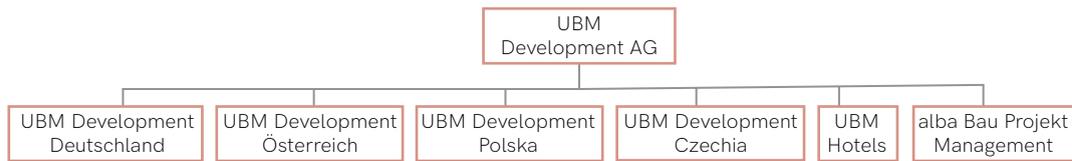


Abbildung 55: Tochtergesellschaften UBM Development AG, eigene Darstellung nach UBM Development AG (2022)

## 2.GESCHÄFTSMODELL

### → GESCHÄFTSSTRATEGIE / LEITBILD / ZIELE

„Jede Entscheidung, die im Zusammenhang mit der Entwicklung einer Immobilie getroffen wird, hat Auswirkungen auf das globale Klima der nächsten Dekaden. Eine Überzeugung, die sich auch in unserer Strategie green. smart. and more. widerspiegelt.“<sup>316</sup>

Der Konzern UBM gibt seinem Geschäftsmodell den Titel „green. smart. and more.“<sup>317</sup>, was gemäß Geschäftsbericht das Hauptaugenmerk auf den Punkt bringen soll – nämlich Gebäude nachhaltig, intelligent und ästhetisch ansprechend zu entwickeln. Hierbei sollen alle Häuser nach dem Green-Building-Standard gebaut werden.<sup>318</sup> Neben dem Aspekt der Nachhaltigkeit setzt sich die UBM seit neuestem zum Ziel, der größte Holzbau-Developer Europas zu werden.<sup>319</sup> Auch die UBM scheint nach außen hin viel Wert auf Nachhaltigkeit und Klimaneutralität zu legen. Ob diese Aspekte allerdings tatsächlich aktiv verfolgt werden oder nur zur Imagerepräsentation in den Vordergrund gestellt werden, lässt Raum für Spekulationen. Allerdings werden im Zuge des Nachhaltigkeitsberichts mehrmals Nachhaltigkeitszertifizierungen erwähnt, was für eine Einhaltung ihrer Ziele spricht. „Ein Dutzend Nachhaltigkeitszertifizierungen in den letzten Jahren bestätigen das frühzeitige Bekenntnis von UBM zu diesem Thema.“<sup>320</sup>

Im Wohnsegment werden von der UBM Development neben einzelnen Mehrparteienhäusern auch komplette Stadtquartiere entwickelt, hierbei wickelt das Unternehmen die Planung und die Vermarktung selbst ab. Der Großteil der entwickelten Liegenschaften wird unmittelbar weiterverkauft und geht nicht in den Bestand über.<sup>321</sup>

Ein weiterer Eckpunkt der Strategie ist die Risikominimierung, bei der beispielsweise durch Forward-Verkäufe und Joint-Ventures eine breitere Portfoliostreuung angestrebt werden soll. Sogenannte Forward-Verkäufe gewähren eine frühzeitige Transaktionssicherheit, indem die Immobilie bereits vor der Fertigstellung veräußert wird, wodurch einerseits das Risiko minimiert wird und andererseits der Verkaufswert fixiert wird, der bereits während der Bauzeit entsprechend bilanziert werden kann. Als Joint-Ventures bezeichnet man den Zusammenschluss zweier oder mehrerer Unternehmen zur Umsetzung von gemeinsamen Projekten, was zur Risikominimierung führen soll. Zusätzlich wird vom Unternehmen eine „Asset-light-Strategie“\* verfolgt, wodurch eine breitere Portfoliostreuung ermöglicht wird.<sup>322</sup> In Bezug auf die Finanzen werden eine Kontrolle der Nettoverschuldung, eine möglichst kurze Bilanzsumme, sowie eine Glättung des Rück-

<sup>316</sup> UBM Development AG (2021a): 9

<sup>317</sup> UBM ebd.: 6

<sup>318</sup> vgl. Wirtschaftsforum

<sup>319</sup> vgl. UBM Development AG (2022)

<sup>320</sup> UBM Development AG (2021a): 6

<sup>321</sup> vgl. UBM Development AG (2021a): 9

<sup>322</sup> vgl. UBM Development AG (2022)

\*Geschäftsstrategie, die auf relativ wenig Eigentum abzielt

zahlungsprofils als Hauptziele der Unternehmensstrategie angesehen. Auch bei den Dividenden werden Ziele angepeilt. So soll eine stabile Dividende von 2,20 Euro aufrecht erhalten bleiben.<sup>323</sup>

### 3. IMMOBILIENPORTFOLIO

#### → GESAMTPORTFOLIO

Das Unternehmen UBM Development AG ist spezialisiert auf die Immobilienentwicklung mit besonderem Fokus auf europäische Metropolen wie beispielsweise Berlin, Prag, München und Wien. Insgesamt werden etwa 40% der Investitionen des Konzerns innerhalb von Deutschland und Österreich getätigt. Das Unternehmen entwickelt für drei Assetklassen: Hotel, Büro und Wohnen. Fast die Hälfte der realisierten und geplanten Projekte (46%) werden in Deutschland entwickelt, 37% in Österreich (durch die Tochtergesellschaft UBM Development Österreich GmbH) und 11% in Tschechien.<sup>324</sup> Dem Geschäftsbericht zufolge lassen sich knapp mehr als die Hälfte (54%) aller Projektentwicklungen der UBM Development AG dem Segment Wohnen zuschreiben. 32% gehören dem Asset Büro und 14% der Kategorie Hotel an.

Wie viele Bestandseinheiten der UBM Konzern hat, ist nicht offiziell aufgelistet. Trotz einer gezielten Portfolioreduktion um das Jahr 2015 hält das Unternehmen historisch bedingt nach wie vor Immobilien im Wert von etwa 300 Millionen Euro in ihrem Bestandsportfolio. Hierbei handelt es sich um Beteiligungen, bei denen das Unternehmen nicht ohne Partner über den Verkauf entscheiden kann, aber auch um Immobilien, deren Verkauf aufgrund anderer Umstände bislang nicht möglich war.<sup>325</sup> Neben diesem historischen Portfolio gibt es auch noch zahlreiche aktuelle Bauprojekte<sup>326</sup>, weshalb die Anzahl der Wohnungen insgesamt (in allen Ländern) jedenfalls im fünfstelligen Bereich liegen wird. Auch hat die UBM mit Stand 2021 rund 3.750 Wohneinheiten, verteilt auf 32 Wohnprojekte, in der Pipeline.<sup>327</sup>

#### → IMMOBILIENBESTAND IN WIEN

Basierend auf einer Auswertung der Baurägerdatenbank EXPLOREAL GmbH werden in Wien seit dem Jahr 2017 insgesamt 2.391 Einheiten geplant und entwickelt. Rund 700 Wohneinheiten davon wurden bereits bis 2020 entwickelt, die übrigen 1.556 Einheiten werden voraussichtlich bis 2026 fertiggestellt sein.<sup>328</sup> Dieser aktuelle Portfoliobestand setzt sich sowohl aus Eigentumswohnungen als auch aus Mietwohnungen zusammen. Knapp 800 dieser Wohnungen verteilen sich in den äußeren Wiener Gemeindebezirken (insbesondere im 10. Bezirk), die übrigen 1.616 Einheiten sind innerhalb der inneren Bezirke verortet. Ein besonders großes Objekt stellt das 23.000m<sup>2</sup> große LeopoldQuartier dar, in welchem bis zum Jahr 2024 insgesamt 700 Wohneinheiten und gewerblich genutzte Flächen realisiert werden sollen. Auch in einem der größten Stadtentwicklungs-

<sup>323</sup> vgl. UBM Development AG (2022)

<sup>324</sup> vgl. UBM Development AG (2021a): 6

<sup>325</sup> vgl. ebd.: 8

<sup>326</sup> vgl. ebd.

<sup>327</sup> vgl. UBM Development AG (2018)

<sup>328</sup> vgl. Exploreal GmbH (2021a)

gebiete Wiens, dem Nordbahnviertel, ist die UBM Development involviert und erstellt bis 2022 ein Wohnprojekt mit knapp 200 Mietwohnungen.

#### AKTUELLE WOHNBAUPROJEKTE IN WIEN

| PLZ  | Fertigstellung | Anzahl Wohnungen |       |                      |        |
|------|----------------|------------------|-------|----------------------|--------|
|      |                | Eigentum         | Miete | Rechtsform unbekannt | Gesamt |
| 1100 | 2017           | 128              | 100   | -                    | 228    |
| 1100 | 2018           | 140              | -     | -                    | 140    |
| 1150 | 2019           | -                | 82    | -                    | 82     |
| 1230 | 2018           | 204              | -     | -                    | 204    |
| 1050 | 2022           | 181              | -     | -                    | 181    |
| 1100 | 2020           | -                | -     | -                    | -      |
| 1120 | 2021           | -                | 121   | -                    | 121    |
| 1020 | 2024           | -                | -     | 700                  | 700    |
| 1020 | 2022           | -                | 181   | -                    | 181    |
| 1030 | 2025           | -                | -     | 170                  | 170    |
| 1030 | 2025           | -                | -     | 144                  | 144    |
| 1030 | 2025           | -                | -     | 75                   | 75     |
| 1030 | 2026           | -                | -     | 165                  | 165    |

Tabelle 56: Aktuelle Wohnbauprojekte in Wien UBM Development Österreich GmbH, eigene Darstellung nach Exploreal GmbH (2021a)

#### → WOHNUNGSWIRTSCHAFTLICHE KENNZAHLEN

Trotz der umfangreichen Berichte der UBM Development AG gibt es Auskunft zu einzelnen wohnungswirtschaftlichen Kennzahlen nur auf Länderebene oder Gesamtkonzernebene. Die Leerstandsquote wird in keinem der Berichte erwähnt, auch gibt die Homepage keine Auskunft dazu. Während in älteren Geschäftsberichten, wie etwa aus dem Jahr 2015, konkrete Leerstandsquoten innerhalb vereinzelter Asset-Klassen angeführt wurden<sup>329</sup>, ist dies seit neuestem nicht mehr im Bericht enthalten.

#### UMSATZERLÖSE (IN TEUR)

| Umsatzerlöse        | Österreich    | Deutschland   | Polen         | Sonstige Märkte | Konzern        |
|---------------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|----------------|
| Residential         | 32.820        | 27.068        | 4             | 3.240           | 63.132         |
| Office              | 4.586         | 4             | 10.596        | 7.449           | 22.635         |
| Hotel               | -             | 5.517         | 29.348        | 995             | 35.860         |
| Other               | 2.869         | 4.652         | 2.646         | 635             | 10.802         |
| Service             | 23.150        | 7.833         | 2.412         | 17.515          | 50.910         |
| <b>Umsatzerlöse</b> | <b>63.425</b> | <b>45.074</b> | <b>45.006</b> | <b>29.834</b>   | <b>183.339</b> |

Tabelle 57: Umsatzerlöse UBM Development AG, eigene Darstellung nach UBM Development AG (2021b):118

<sup>329</sup> vgl. UBM Development AG (2016b): 62

Dem Geschäftsbericht kann man allerdings entnehmen, dass 2020 im Segment Wohnen in Österreich mehr als die Hälfte der Umsatzerlöse generiert wurden. Dies stellt den höchsten Umsatzerlös aller Standorte dar.

Hinsichtlich Mieterlöse und Mieteinnahmen wird einzig der Vergleich an Raum- und Grundstücksmietungen zwischen den Jahren 2020 und 2019 dargestellt. Demzufolge wurden im Jahr 2020 insgesamt 706.000 Euro an Raum- und Grundstücksmietungen eingenommen, im Jahr davor waren es lediglich 293.000 Euro. Auch werden Mieterträge aus vermieteten Finanzimmobilien (Investment-Properties) angeführt. Im Jahr 2020 beliefen sich diese Erträge auf 8.457.000 Euro, im Jahr davor sogar auf 11.875.000 Euro. Die betrieblichen Aufwendungen, die diesen Erlösen gegenüberstanden, waren nur weniger als ein Viertel der Erträge.

| RAUM- UND<br>GRUNDSTÜCKSMIETEN (IN €) |         |
|---------------------------------------|---------|
| 2020                                  | 2019    |
| 706.000                               | 293.000 |

Tabelle 58: Raum- und Grundstücks-  
mieten UBM Development AG, eigene  
Darstellung nach UBM Development AG  
(2021b): 118

#### MIETERTRÄGE UND AUFWENDUNGEN (IN €)

|                                              | 2020      | 2019       |
|----------------------------------------------|-----------|------------|
| Mieterträge aus vermieteten Finanzimmobilien | 8.457.000 | 11.875.000 |
| betriebliche Aufwendungen                    | 1.444.000 | 2.417.000  |

Tabelle 59: Mieterträge und Aufwendungen UBM Development AG, eigene Darstellung nach UBM Development AG  
(2021b): 132

Dem Geschäftsbericht zufolge stellte das Jahr 2020 für den Wohnbau in Wien ein Rekordjahr dar, unter anderem konnte man hier einen Anstieg der Kaufpreise um rund 10% erkennen. Ebenso erwähnt die UBM, dass neben weiterhin erwarteten Preisanstiegen auch Nachhaltigkeitsaspekte zu immer relevanter werdenden Entscheidungskriterien für Investoren werden. Ebenso wurde von der UBM für 2021 ein ähnlich erfolgreiches Jahr für den Wohnbau erwartet.<sup>330</sup> Beim Transaktionsvolumen am österreichischen Investmentmarkt kann Wohnimmobilien mit 28,1% der höchste Anteil am Volumen zugeschrieben werden, was die UBM mit dem stark gestiegenen Anteil institutioneller Investoren begründet.<sup>331</sup> Die UBM produziert den Großteil ihrer Projekte für Auftraggeber.

## 4. GESCHÄFTSPRAKTIKEN

### → PROFITORIENTIERUNG

Im Bericht wird eine Liste angeführt, in welcher alle Finanzimmobilien (vermietete Büros, Hotels und Wohnungen) nach räumlichem Segment (Österreich, Deutschland, Polen, sonstige Märkte) aufgeteilt wurden. In dieser Liste sind die Instandhaltungskosten in Euro/m<sup>2</sup> angegeben, allerdings sind in der Rubrik „Residential – Österreich“, welche eine Übersicht über die Wohnimmobilien geben sollte, keine Werte dazu angeführt. In Österreich belaufen sich die durchschnittlichen Instandhaltungskosten im Bereich „Office-Ös-

<sup>330</sup> vgl. UBM Development AG (2021b): 74

<sup>331</sup> vgl. ebd.

terreich“ zwischen 3 und 13 Euro pro m<sup>2</sup>, und im Bereich „Other“ zwischen 6 und 12 Euro. Der einzig angegebene Wert in der Assetklasse „Residential“ ist für das Segment „Sonstige Märkte“ angeführt und beläuft sich auf 3,00 Euro/m<sup>2</sup> – was eine äußerst niedrige Investitionsneigung bedeutet.<sup>332</sup>

Ergänzend zu dieser Tabelle wurde im Geschäftsbericht angegeben, dass der Instandhaltungsabschlag umso höher ist, je niedriger der beizulegende Zeitwert der Immobilien ist. Bezüglich Instandhaltung wird im Geschäftsbericht Folgendes erwähnt:

*„Wurde eine Wertminderung (Impairment) festgestellt, werden die betreffenden Sachanlagen auf den erzielbaren Betrag – das ist der beizulegende Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten oder ein höherer Nutzungswert – abgeschrieben. Bei Wegfallen der Wertminderung erfolgt eine Zuschreibung in Höhe der Wertaufholung, maximal aber auf den Wert, der sich bei Anwendung des Abschreibungsplans auf die ursprünglichen Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten errechnet.“<sup>333</sup>*

Ob diese Investitionen tatsächlich maximal auf den Wert der Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten errechnet werden, kann nicht nachgewiesen werden. Zur Modernisierung allgemein wurden weder im Geschäftsbericht noch in anderen Berichten (Nachhaltigkeitsbericht, Jahresabschluss) Werte genannt oder Informationen preisgegeben, was einen eindeutigen Kritikpunkt darstellt. Auch kritisch zu beurteilen ist, dass die Bilanzgewinne der UBM in der Regel schwer zu interpretieren und zu vergleichen sind, da sie unter anderem von hohen und fiktiven Gewinnen aus der Neubewertung der Bestände, Abschreibungen und firmeninternen Krediten beeinflusst werden.<sup>334</sup>

Zu den Vorstandsgehältern gibt es lediglich Informationen zur UBM Development AG. Aus diesem Grund wird im Zuge der Vergütungs- und Mitarbeiterkosten der Blick auf die UBM Development AG geworfen. Im Geschäftsbericht der UBM liegen die Gehälter der drei Vorstandsmitglieder im Jahr 2020 zwischen 892.000 und 1.224.500 Euro (variable Vergütung, Sonderbonus, Sachbezüge und Pensionskasse bereits berücksichtigt).<sup>335</sup> Bei der UBM Real Estate GmbH gab es aus der ORBIS Datenbank nur Auskunft zum Einzelabschluss. Demzufolge lagen die durchschnittlichen Mitarbeiterkosten pro Person zwischen 2016 und 2018 bei durchschnittlichen 135.000 Euro jährlich. Der Gesamtbetrag an Mitarbeiterkosten der UBM Development AG liegt in den Jahren 2018-2020 bei rund 125.000 Euro pro Person, was bei insgesamt 1.093 Mitarbeiter:innen rund 45.000.000 Euro pro Jahr darstellt. Schätzungsweise 3 Millionen Euro dieser gesamten Mitarbeiterkosten entfallen auf die Vorstandsvergütung. Das Unternehmen hat bei einem jährlichen Umsatz von rund 370.000.000 Euro somit einen 13,92%igen Anteil an Mitarbeiterkosten. Die UBM Real Estate GmbH hat rund 16% Anteil an Mitarbeiterkosten am Umsatz. Was den Mutterkonzern PORR AG betrifft, so kann man trotz der geringeren durchschnittlichen Mitarbeiterkosten (nämlich knapp 72.000) mit 24% einen vergleichsweise höheren Anteil am Betriebsertrag feststellen.

Die UBM fungiert für die meisten Tochtergesellschaften als zentrale Finanzierungsstelle innerhalb des Konzerns. Dieser Tatsache und den umfangreichen Investitionstätigkeiten geschuldet konnte so der Zinsaufwand um mehrere Millionen Euro verringert werden (2020: 31,5 Millionen; 2019: 32,2 Millionen).<sup>336</sup> Diese konzerninternen Strategien ver-

<sup>332</sup> vgl. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017): 121

<sup>333</sup> UBM Development AG (2021b): 104

<sup>334</sup> vgl. Trautvetter et al. (2019): 5

<sup>335</sup> vgl. UBM Development AG (2021b): 66

<sup>336</sup> vgl. UBM Development AG (2021c): 6

deutlichen aktive finanzielle Optimierungen. In der Strategie ist auch das Wertsteigerungspotenzial des Unternehmensportfolios für das Unternehmen von großer Relevanz. So ist beispielsweise dem Nachhaltigkeitsbericht der UBM zu entnehmen, dass Immobilien insbesondere in besten Lagen mit Wertsteigerungspotenzial gekauft, entwickelt und wertsteigernd weiterverkauft werden.<sup>337</sup>

| MITARBEITERKENNZAHLEN                      |               |                    |               |
|--------------------------------------------|---------------|--------------------|---------------|
|                                            | UBM D.Ö. GmbH | UBM Development AG | PORR AG       |
|                                            | Ø 2016-2018   | Ø 2018-2020        | Ø 2018-2020   |
| Ø Mitarbeiterkosten p.P.                   | 134.666       | 124.666            | 71.666        |
| Anzahl Mitarbeiter:innen                   | 53            | 1093               | 19.678        |
| Mitarbeiterkosten (€)                      | 7.107.666     | 45.272.000         | 1.410.405.333 |
| Betriebsertrag (Umsatz) (€)                | 49.208.383    | 370.114.347        | 5.744.276.247 |
| Anteil Mitarbeiterkosten am Betriebsertrag | 16,18%        | 13,92%             | 24,56%        |

Tabelle 60: Mitarbeiterkennzahlen UBM Development Österreich GmbH, UBM Development AG und PORR AG, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)

## → FINANZIALISIERUNG

Da die UBM Development als Gesellschaftsform eine AG ist, liegt eine Börsennotierung vor. Die analysierte Tochtergesellschaft UBM Development Österreich GmbH allerdings ist nicht an der Börse gelistet. Betrachtet man die NACE-Codierung der UBM, so kann sowohl beim Hauptkonzern, als auch bei der Tochtergesellschaft UBM Development Österreich GmbH die Hauptsektion „Grundstücks- und Wohnungswesen“<sup>338</sup> festgestellt werden. Auch bei den NACE-Primärcodes sind beide Unternehmen nahezu ident. Beide gehören der Rubrik „Vermittlung von Grundstücken, Gebäuden und Wohnungen für Dritte“<sup>339</sup> an, die UBM Development AG verfügt zusätzlich noch über die „Verwaltung von Grundstücken, Gebäuden und Wohnungen für Dritte“<sup>340</sup>. Bei der UBM Development Österreich GmbH erscheint noch der Nebentätigkeits-Code „Erschließung von Grundstücken; Bauträger“<sup>341</sup>. Es ist also kein NACE-Code innerhalb des Finanz- und Versicherungsdienstleistungssektors zu verzeichnen.

Beim Verhältnis der Finanzerträge zum Cashflow unterscheidet sich das Tochterunternehmen UBM Development Österreich GmbH wesentlich von der UBM Development AG. Während bei der UBM AG ein unauffälliger Durchschnittswert von 0,25 das Verhältnis zwischen Finanzerträgen und Cashflow darstellt (was somit gegen eine Finanzialisierung spricht), liegt der Wert bei der UBM Development Österreich GmbH bei -145.85. Dieser Wert würde für ein sehr eindeutiges Anzeichen einer Finanzialisierung stehen, da sich der Cashflow im Minusbereich befand. In beiden Fällen handelt es sich um die Durchschnittswerte aus 10 Berichtsjahren.

<sup>337</sup> vgl. UBM Development AG (2021a): 8

<sup>338</sup> Bureau van Dijk (2021)

<sup>339</sup> ebd.

<sup>340</sup> ebd.

<sup>341</sup> ebd.

### FINANZERTRÄGE / CASHFLOW DER UBM DEVELOPMENT ÖSTERREICH GMBH (IN €)

|                                                 | 2019        | 2018       | 2017       | 2016       |
|-------------------------------------------------|-------------|------------|------------|------------|
| Finanzerträge                                   | 25.520.000  | 54.275.000 | 27.934.000 | 13.105.000 |
| Cashflow                                        | -24.339.000 | 37.944.000 | 11.472.000 | -3.904.000 |
| Finanzerträge / Cashflow (Ø 2010-2019): -145,85 |             |            |            |            |

Tabelle 61: Finanzerträge zu Cashflow - Konzernabschluss UBM Development Österreich GmbH, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)

### FINANZERTRÄGE / CASHFLOW DER UBM DEVELOPMENT AG (IN €)

|                                              | 2020       | 2019       | 2018       |
|----------------------------------------------|------------|------------|------------|
| Finanzerträge                                | 17.428.000 | 8.731.000  | 11.895.000 |
| Cashflow                                     | 52.629.000 | 63.569.000 | 48.842.000 |
| Finanzerträge / Cashflow (Ø 2011-2020): 0,25 |            |            |            |

Tabelle 62: Finanzerträge zu Cashflow - Konzernabschluss UBM Development AG, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)

## → STEUERLICHE HINTERGRÜNDE

Gemäß dem Jahresfinanzbericht und Geschäftsbericht führt die UBM Development AG Share Deals durch. So wurden laut Geschäftsbericht im letzten Jahr Share Deals in Höhe von 9,7 Millionen Euro durchgeführt.<sup>342</sup> Ein Beispiel hierfür ist ein Teil des Stadtentwicklungsgebietes Quartier Belvedere Central (QBC 3), das als Forward-Share-Deal durchgeführt wurde. Hierbei hat die UBM Development AG in Zusammenarbeit mit der S IMMO AG ein Baufeld an die Union Investment verkauft.<sup>343</sup>

Der UBM-Konzern hat seinen Hauptsitz in Wien, allerdings kann man hinsichtlich der räumlichen Verteilung der UBM AG und der UBM Development Österreich GmbH mehr als ein Dutzend Niederlassungen in Steueroasen erkennen. So befinden sich zum Zeitpunkt der Erhebung acht Unternehmen in Serbien, weitere befinden sich etwa in Zypern, der Schweiz oder Bosnien. Diese räumliche Verteilung in Steueroasen ist insbesondere der Tochtergesellschaft UBM Development GmbH zuzuschreiben<sup>344</sup>. Bevor im nächsten Kapitel der Analysevergleich durchgeführt wird, um so die Gemeinsamkeiten und Differenzen der Geschäftsmodelle und -praktiken der vier Unternehmen zu identifizieren, soll zunächst noch die Rolle der Finanzinvestoren beleuchtet werden.

<sup>342</sup> vgl. UBM Development AG (2021b): 78

<sup>343</sup> vgl. UBM Development AG (2016a)

<sup>344</sup> vgl. Bureau van Dijk (2021)

## 4.2 DIE ROLLE DER FINANZINVESTOREN

Im Zuge der Fallstudienanalyse wurde verdeutlicht, dass drei der vier Unternehmen, zumindest indirekt über ihre Muttergesellschaft, Verbindungen zum Finanzmarkt aufweisen. Wie auch schon im Nachbarland Deutschland festgestellt wurde, entdecken in- und ausländische Investoren den Wohnimmobilienmarkt immer häufiger für sich. Im Zuge dessen wurden bereits öffentliche aber auch private Portfolios aufgekauft, wodurch in Deutschland bereits zahlreiche Immobilien in Besitz von riesigen Investmentfonds sind. Diese sogenannten Private-Equity-Fonds verwalten in ihrer Rolle als inhabergestützte Beteiligungsgesellschaften die Gelder diverser institutioneller Anleger in Fonds. In der Regel wird von diesen Investoren nur eine kurzfristige Investition von etwa 3 bis 7 Jahren angepeilt. In diesem kurzen Zeitraum haben die Finanzinvestoren ein Ziel: maximale Renditen zu erzielen.<sup>345</sup>

Die Enquete-Kommission, bestehend aus Vertreter:innen der Landtagsfraktionen von Nordrheinwestfalen und externen Expert:innen<sup>346</sup>, setzte sich von 2010 bis 2013 explizit mit dieser Thematik auseinander und konnte so in Deutschland spannende, teils besorgniserregende Erkenntnisse gewinnen.

Den Gutachter:innen zufolge lässt sich die Geschäftspolitik von Finanzinvestoren, die eine Rendite von 18 - 25% anstrebt, durch folgende Merkmale kennzeichnen<sup>347</sup>:

→ Sie führen eine Neubewertung oder Höherbewertung ihres erworbenen Wohnimmobilienbesitzes durch, um so ein größeres Beleihungsvolumen für weiteres Fremdkapital zu ermöglichen.

→ Sie senken oder vermeiden gar Instandhaltungsaufwendungen. In Deutschland wurde sogar ein erstaunlich niedriges Niveau von 20-25% der üblichen Instandhaltungspauschalen festgestellt.

→ Sie reduzieren innerhalb der erworbenen Wohnunternehmen die Personalausstattung, wodurch in weiterer Folge auch die Mieterbetreuung vernachlässigt wird.

→ Sie schöpfen die Mieterhöhungsspielräume weitestgehend aus, teilweise führen sie Umgehungsversuche durch, um von diesen Spielräumen sogar auszuberechnen. Beispielhafte Umgehungsversuche sind die FlatRent (z.B. in Form einer freiwilligen Vereinbarung, dass die monatliche Grundmiete um 10 Euro steigt)<sup>348</sup>, Neuordnungen im Mietspiegel oder missverständliche Angebote/Mietverträge.<sup>349</sup>

<sup>345</sup> vgl. Priggen et al. (2010): 1f

<sup>346</sup> vgl. Schneckenburger (2013): 345

<sup>347</sup> vgl. Priggen et al. (2010): 2

<sup>348</sup> vgl. TRAWOS Institut für Transformation, Wohnen und Soziale Raumentwicklung (2012): 276

<sup>349</sup> vgl. ebd.: 328

→ Sie verkaufen ganze Wohnungspakete deutlich über dem Erwerbspreis, meist an Unternehmen, die Einzelprivatisierungen betreiben.

→ Auch die Finanzinvestoren selbst führen in der Regel großflächige Einzel- oder Mieterprivatisierungen durch, um so eine hohe Wertschöpfungskette zu schaffen.

Die Liste der Konsequenzen dieser profitmaximierenden Handlungsweisen ist lang. Für die wohnungswirtschaftliche Lage wesentliche Folgen sind unter anderem die Erhöhung des Mietniveaus und die damit einhergehende steigende Mietbelastung. Auch sind wegen mangelnder Instandsetzungen verwahrloste Immobilien und ganze Siedlungen eine nicht seltene Folge. In diesem Zusammenhang sprechen die Gutachter:innen auch von der „Schrottimmoblie“ als Endprodukt dieses langwierigen Verwertungsprozesses, die für Mieter:innen aber auch für die Stadtpolitik eine Herausforderung darstellt. Ganze Siedlungsbereiche werden im schlimmsten Fall nicht mehr Instand gesetzt.

*„Am Ende der beschriebenen Verwertungskette privater Finanzinvestoren steht die Entstehung von „Schrottimmoblien“. Dieser Begriff ist mittlerweile in der Praxis und Forschung für die Umschreibung dieser Prozesse fest etabliert.“<sup>350</sup>*

Aus der Perspektive der Finanzinvestoren ist eine Wohnung vielmehr ein Kapitalanlageprodukt.<sup>351</sup> So wird im Gutachten des TRAWOS Instituts für Transformation, Wohnen und Soziale Raumentwicklung im Auftrag der Enquete-Kommission erwähnt: *„Aus ihren geistigen, ideellen, sozialen und emotionalen Bezügen gelöst wird die Wohnung zum austauschbaren „Underlying asset“<sup>352</sup>.*

Da Wohnraum gemäß der Gutachter weder ein rein öffentliches noch ein rein privates Gut ist, sondern es sich bei Wohnen vielmehr um etwas Privates handelt, das externen Effekten und verschiedenen Öffentlichkeitsgraden unterliegt<sup>353</sup>, entsteht so für die Eigentümer eine besondere Verantwortung gegenüber den Mieter:innen und der Stadtpolitik.

*„Mit dieser besonderen Verantwortung sind eine aggressive Mietpreispolitik, nicht nachhaltige Investitionsstrategien, eine unangemessene Vergütung, Führung und Behandlung des Personals und die Weiterverkäufe von einzelnen Wohnungen, Einzelobjekten, Teilportfolien und ganzen Gesellschaften an die Meistbietenden a priori nicht vereinbar.“<sup>354</sup>*

Im Falle eines Verkaufs der Immobilien an Wohnunternehmen mit Finanzinvestoren-Hintergrund ist es der Enquete-Kommission zufolge für den Verkäufer außerdem kaum nachvollziehbar, wie sich der betroffene Bestand entwickelt. Beim Verkauf an Käufer mit Finanzinvestoren-Hintergrund findet ein mehrstufiger Verwertungsprozess statt, mit dem auch Risiken für alle beteiligten Stakeholder verbunden sind.<sup>355</sup> Dieser Verwertungsprozess ist auch auf die verästelten Beteiligungsstrukturen, die meist auch ins Ausland führen, zurückzuführen.<sup>356</sup>

Oft sind es also die dahinterstehenden Finanzinvestoren, die eine rücksichtslose Profitmaximierung vorantreiben. Auch im Zuge einer wissenschaftlichen Arbeit von Tischler (2020) wurden 441 Bauträger analysiert, die im Zeitraum von 2017 bis 2021 Projekte in Wien realisierten. 101 dieser Bauträger konnte eine eindeutige Finanzialisierung nachge-

<sup>350</sup> Priggen et al. (2010): 3

<sup>351</sup> vgl. TRAWOS Institut für Transformation, Wohnen und Soziale Raumentwicklung (2012): 339

<sup>352</sup> ebd.

<sup>353</sup> vgl. ebd.: 312

<sup>354</sup> ebd.

<sup>355</sup> vgl. ebd.

<sup>356</sup> vgl. ebd.: 314

wiesen werden, bei weiteren 91 deuteten ebenso viele Zeichen auf eine Finanzialisierung hin. Vereinzelt waren unter diesen Unternehmen auch gemeinnützige Bauträger vertreten. Eine zusätzliche Erkenntnis war außerdem, dass die finanzialisierten Unternehmen in der Regel großvolumige Bauten realisieren, wodurch etwa 70% des neuproduzierten Wohnbaus seit 2017 von den Auswirkungen einer Finanzialisierung betroffen sein dürften.<sup>357</sup> Der Finanzmarkt hat sich also auch schon in der Stadt Wien etabliert.

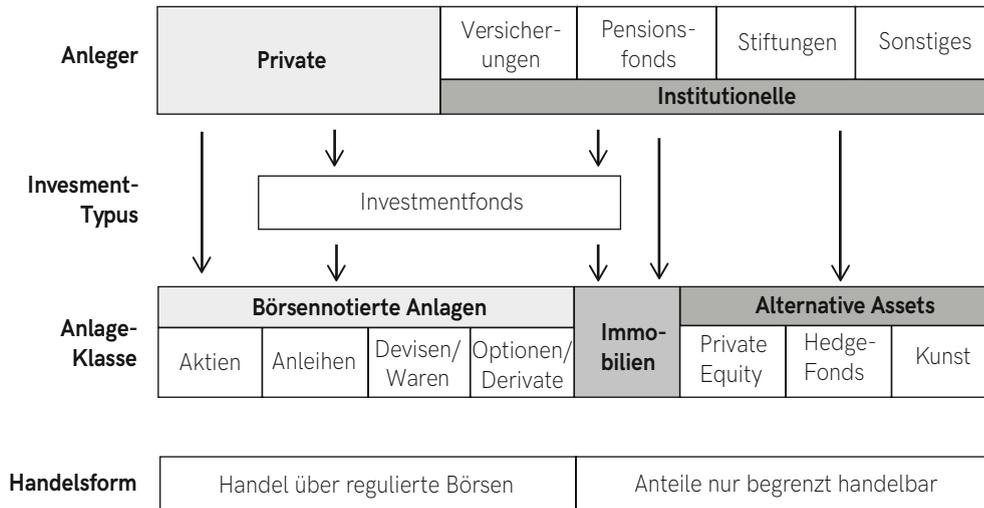


Abbildung 56: Schematische Darstellung der Kapitalmärkte, eigene Darstellung nach Böttger (2006): 14

<sup>357</sup> vgl. Putschögl (2020)

## 4.3 ZWISCHENFAZIT ZUR FALLSTUDIE

Um die Geschäftsmodelle und Geschäftspraktiken großer Wohnunternehmen am Wiener Wohnungsmarkt miteinander vergleichen zu können, wurden sie anhand eines einheitlichen Analyserasters geprüft. Trotz dieses einheitlichen Analyserasters konnte bei bestimmten Kapiteln lediglich eine unterschiedliche Informationstiefe erzielt werden. In diesem Zwischenfazit sollen als ein abschließender Analyseschritt diese (inhaltlichen) Differenzen aber auch die jeweiligen Gemeinsamkeiten zusammengefasst werden. Gleichzeitig sollen so wesentliche Erkenntnisse zu ihren Konsequenzen auf die Leistbarkeit von Wohnraum in Wien zusammengefasst werden.

### 1. BETEILIGUNGS- UND UNTERNEHMENSSTRUKTUR

#### → AUFBAU DES UNTERNEHMENS

Bei der Analyse war es von großer Relevanz, die in Österreich tätigen Unternehmen Austrian Real Estate GmbH, UBM Development Österreich GmbH, Strabag Real Estate Österreich GmbH und Buwog Group GmbH nicht isoliert zu betrachten, sondern auch die jeweiligen Mutterkonzerne und Gesellschaften zu berücksichtigen. Diese Vorgehensweise war einerseits notwendig, um mehr Informationstiefe zu gewährleisten, da zu den einzelnen Tochtergesellschaften (wie es die ausgewählten Unternehmen ausnahmslos sind) keine eigenen Geschäftsberichte existieren. Andererseits aber sind die Tochterunternehmen in der Regel sehr mit der Muttergesellschaft oder anderen konzerninternen Unternehmen verwoben. Vor allem deshalb wäre es nicht vorteilhaft, die analysierten Unternehmen gesondert zu betrachten. Ein weiterer Vorteil, die ausgewählten Tochtergesellschaften als einen Bestandteil des gesamten Konzerns zu sehen, waren die Vergleiche, die somit auch innerhalb des Konzerns erzielt werden konnten (z.B. hinsichtlich Geschäftsmodell oder Finanzialisierung). So war es gleichzeitig möglich, den analysierten Tochterunternehmen eine gewisse „Charakteristik“ zuzuschreiben, etwa welche konkrete Rolle sie innerhalb des Konzerns einnehmen.

In allen Fällen handelt es sich bei den analysierten Unternehmen um Tochtergesellschaften innerhalb einer großen Konzerngruppe, die ihren Schwerpunkt auf der Errichtung und Vermittlung von Liegenschaften (meist Wohn- und Gewerbeimmobilien) haben. Bei der ARE Austrian Real Estate GmbH und der UBM Development Österreich GmbH begrenzte sich der räumliche Fokus sogar auf Österreich. Die Mutterkonzerne der analysierten Gesellschaften sind in der Regel in anderen Branchen, wie etwa der Bildungsstättenerrichtung (BIG) oder Infrastruktur- und Verkehrsprojekte (STRABAG SE) tätig.

Die analysierten Unternehmen an sich sind nicht börsennotiert. Mit Ausnahme der BIG handelt es sich bei allen anderen Mutterkonzernen allerdings um börsennotierte Unternehmen. Bei der Vonovia SE konnte die höchste Gewinnausschüttung (70%) an ihre Aktionäre beobachtet werden. Bei der Strabag und der UBM lag die Ausschüttungsquote in der Regel bisher zwischen 30-50%. Gemäß Kormann (2013) liegt eine plausible Ausschüttungsquote von Kapitalgesellschaften zwischen 15% und 35% des Konzern-Jahresüberschusses. Wenn die Ausschüttungsquote unter 20% liegt, dürfte es Unstimmigkeiten bei der Gewinnerzielung des Unternehmens geben. Wenn das Unternehmen allerdings mehr als 65% des Gewinns thesauriert (dies ist bei der Vonovia der Fall), könnte dies Kormann zufolge ein Indiz sein, dass (zu) wenig in das Wachstum des Unternehmens investiert wird.<sup>358</sup> Tendenziell liegt die Ausschüttungsquote aller börsennotierten Unternehmen über dem „plausiblen“ Mittelwert von 25%.

| MUTTERGESELLSCHAFTEN                    | AUSSCHÜTTUNGSQUOTE | DIVIDENDE JE AKTIE |
|-----------------------------------------|--------------------|--------------------|
| BIG m.b.H. / Austrian Real Estate GmbH* | ---                | ---                |
| Vonovia SE                              | 70%                | 1,69 €             |
| Strabag SE                              | 38%                | 1,90€              |
| UBM Development AG                      | ~ 30-50%           | 2,20€              |

\*nicht börsennotiert

Tabelle 63: Ausschüttungsquote der Muttergesellschaften, eigene Darstellung nach Strabag SE (2017), Vonovia SE (2021): 144, UBM Development AG (2021b): 50

Auch die Aktionärsstruktur gibt Aufschluss über die Unternehmensstruktur und -strategie, hierbei unterscheiden sich die börsennotierten Unternehmen deutlich. Bei der Vonovia liegt die Streubesitzquote\*\* bei 76,5%. Auch die UBM hält rund die Hälfte ihrer Aktien in Streubesitz, bei der Strabag sind es lediglich 14,4%, wovon auch ein Teil den Strabag-Vorständen zuzuordnen ist. Ein wesentlicher Vorteil eines hohen Streubesitzes ist die daraus resultierende geringe Volatilität, also die geringeren Kursschwankungen. Weiters deutet eine solch hohe Streubesitzquote, wie es bei der Vonovia der Fall ist, oft auf eine eher kurz- bis mittelfristige Unternehmensstrategie hin. Großaktionäre hingegen sind tendenziell an einer langfristigen Strategie interessiert, wodurch sie ein Unternehmen eher zu einem nachhaltigen Wirtschaften veranlassen - so wie es aufgrund des hohen Anteils an Großaktionären insbesondere bei der UBM der Fall sein dürfte. Auch dürfte ein hoher Streubesitzanteil ein Ansporn an das Unternehmen für eine regelmäßig attraktive Dividende sein, um so die zahlreichen Einzelaktionäre zufriedenzustellen. Langfristige Großaktionäre hingegen, beabsichtigen oftmals unternehmenswertsteigernde (Re)-Investitionen.

\*\* Summe der Aktien, die an der Börse handelbar sind

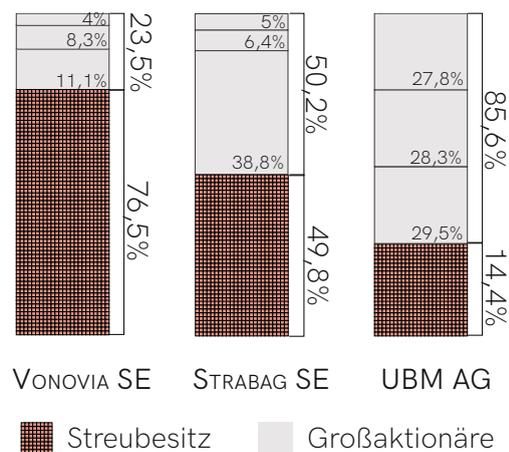


Abbildung 57: Anteil Streubesitz Strabag SE, UBM Development AG, Vonovia SE, eigene Darstellung nach Strabag SE (2021c), UBM Development AG (2021b): 51, Vonovia SE (2021): 38

<sup>358</sup> vgl. Kormann (2013): 263

## → RÄUMLICHE VERTEILUNG

Die analysierten Unternehmen sind allensamt Bestandteil von großen Konzerngruppen mit mehreren hunderten Gesellschaften. Während sich die enthaltenen Gesellschaften europaweit (Konzerngruppe der Buwog) oder gar weltweit (Konzerngruppen der ARE, Strabag und UBM) verteilen, lässt sich bei den Tochtergesellschaften der vier analysierten Unternehmen ein deutlicheres räumliches Muster erkennen. Die Verteilung der Tochtergesellschaften kann bei allen Unternehmen auf Europa eingegrenzt werden. Bei der ARE befinden sich alle vier Tochtergesellschaften in Österreich. Die BUWOG ist in Österreich und Deutschland aktiv. Bei der UBM kann man zusätzlich zu den bereits erwähnten Standorten einzelne Tochtergesellschaften in Kroatien und Polen finden und die insgesamt 35 Tochtergesellschaften der Strabag verteilen sich neben Österreich in den osteuropäischen Staaten Rumänien, Bulgarien, Serbien, Ungarn und der Slowakei.

|                                 | ANZAHL DIREKTER<br>TOCHTERGESELLSCHAFTEN | UNTERNEHMEN INNERHALB<br>DER KONZERNGRUPPE |
|---------------------------------|------------------------------------------|--------------------------------------------|
| Austrian Real Estate GmbH       | 4                                        | 576                                        |
| BUWOG Group GmbH                | 105                                      | 825                                        |
| Strabag Real Estate GmbH        | 35                                       | 590                                        |
| UBM Development Österreich GmbH | 78                                       | 169                                        |

Tabelle 64: Direkte Tochtergesellschaften und Unternehmen innerhalb der Konzerngruppen von Austrian Real Estate GmbH, Buwog Group GmbH, Strabag Real Estate GmbH, UBM Development Österreich GmbH, eigene Darstellung nach: Bureau van Dijk (2021)

### RÄUMLICHE VERTEILUNG DIREKTER TOCHTERGESELLSCHAFTEN

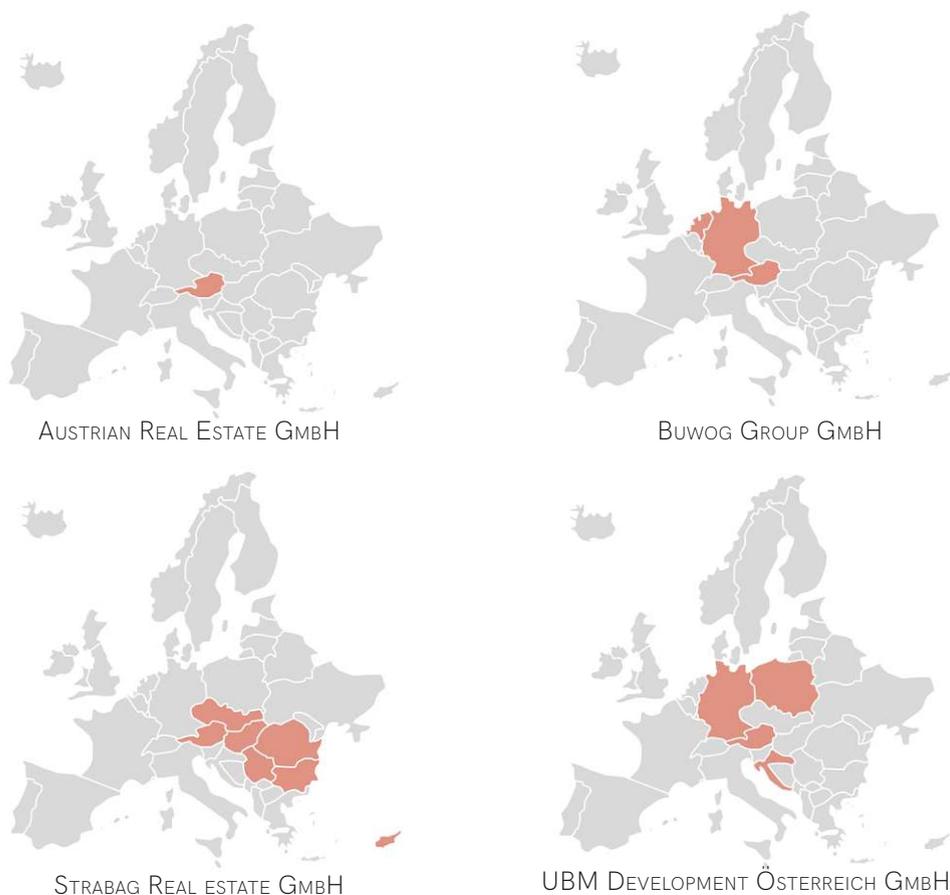


Abbildung 58: Räumliche Verteilung direkter Tochtergesellschaften der Austrian Real Estate GmbH, Buwog Group GmbH, Strabag Real Estate GmbH, UBM Development Österreich GmbH, eigene Darstellung nach: Bureau van Dijk (2021)

## 2. GESCHÄFTSMODELL

### → GESCHÄFTSSTRATEGIE / LEITBILD / ZIELE

Was im Zuge der Geschäftsberichtsanalyse besonders auffiel, war die Image-Repräsentation der Unternehmen. In jeder Geschäftsstrategie werden Nachhaltigkeitsaspekte hoch angepriesen. So möchte beispielsweise die UBM der größte Holzbau-Developer Europas werden<sup>359</sup> oder die Buwog bis zum Jahr 2050 die CO<sub>2</sub>-Emissionen auf Null reduzieren<sup>360</sup>. Auch bei der ARE wird die Nachhaltigkeit bei jedem der aktuellen Wohnbauprojekte priorisiert, bei der Strabag zählt die Nachhaltigkeit zu den wesentlichen Unternehmenswerten.<sup>361</sup> Die Relevanz von Nachhaltigkeitsaspekten geht also deutlich aus allen Berichten hervor. Man will den aktuellen Belangen gerecht werden und gleichzeitig eine vorbildliche Imagerepräsentation ermöglichen. Bestimmt aber ist die daraus resultierende Effizienz ebenso ein Motivationsgrund. So ist Hans-Peter Weiss (CEO der BIG) zufolge die Lebensdauer eines energieeffizienten Gebäudes höher als bei energieineffizienten Bauten. Allerdings sind für nachhaltige Bauweisen in der Regel expensive Toptechnologien erforderlich.<sup>362</sup> Diese erhöhten Produktionskosten schlagen sich in weiterer Folge auf die Miet- und Kaufpreise der Immobilien nieder. Gleichzeitig aber ist aufgrund der längeren Lebensdauer der klimafreundlichen Immobilien weniger an Instandhaltungskosten zu investieren. Dadurch amortisieren sich die kostenintensiven Toptechnologien, welche zur Entwicklung dieser Immobilien notwendig sind, im Laufe der Zeit.

Bei den Geschäftsmodellen konnten im Zuge der Analyse drei strategische Vorgehensweisen ausfindig gemacht werden, auf die in den nachstehenden Absätzen näher eingegangen wird.

#### GESCHÄFTSMODELL ANSÄTZE

| HOLD TO COLLECT                                                                                       | DEVELOPMENT TO SELL                                                | DEVELOPMENT TO HOLD                                                                        |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|
| Vereinnahme vertraglicher Zahlungsströme anstatt Verkauf von finanziellen Vermögenswerten             | Eigentumswohnungen für Privatkund:innen und institutionelle Kunden | Mietwohnungen für den Eigenbestand                                                         |
| Forderungen aus:<br>-> Lieferungen<br>-> Leistungen<br>-> konzerninterne Darlehen<br>-> Mieteinnahmen | -> Mischprojekte sell/hold<br>-> Reine Sell-Projekte               | -> Mischprojekte hold/sell<br>-> reine Hold-Projekte<br>-> frei finanziert<br>-> gefördert |

Tabelle 65: Ansätze in den Geschäftsmodellen der analysierten Unternehmen, eigene Darstellung nach Vonovia SE (2021): 78

Alle Unternehmen produzieren einen beträchtlichen Teil aktueller Wohnbauten in Wien und entwickeln somit Wohnraum für tausende Endnutzer:innen. Mit Ausnahme der ARE werden von allen anderen Unternehmen mehr Eigentumswohnungen als Mietwohnungen produziert. Die Buwog stellt einen Sonderfall dar, da innerhalb des Mutterkonzerns Vonovia der Großteil der entwickelten Immobilien in der Regel in den Eigenbestand übergeht und vermietet wird. Bei der Buwog hingegen konnte in den letzten Geschäftsjahren ein nahezu ausgeglichenes Verhältnis zwischen Eigenbestands- und Verkaufsobjekten festgestellt werden.

<sup>359</sup> vgl. UBM Development AG (2021a): 2

<sup>360</sup> vgl. Vonovia SE (2020): 14

<sup>361</sup> vgl. ebd.: 54

<sup>362</sup> vgl. Immobilieninvestment (2021): 40



AUSTRIAN REAL ESTATE GMBH

BUWOG GROUP GMBH

STRABAG REAL ESTATE GMBH  
UBM DEVELOPMENT ÖSTERREICH GMBH

Abbildung 59: Verhältnis development to hold und development to sell je Unternehmen, eigene Darstellung

Welche Zwischenschritte mit der jeweiligen Immobilie in der Zeitspanne zwischen der Fertigentwicklung und der Übernahme durch Endnutzer:innen allerdings erfolgen, ist schwer nachzuvollziehen und den Geschäftsberichten nicht zu entnehmen. Während, wie bereits erwähnt, die ARE ihre Immobilien in der Regel behält („hold-to-collect“), stellt einen wesentlichen Bestandteil der Geschäftsmodelle der anderen Unternehmen der Verkauf der Immobilien dar. Einen Teil der Wohnungen behalten sich die Buwog, Strabag Real Estate und UBM als Investment Properties, um so langfristig Mieteinnahmen und Wertsteigerungen zu erlangen („development to hold“). Ein anderer Teil der Wohneinheiten wird an die Auftraggeber weitergegeben („development to sell“), was in der Regel natürliche Personen, Privatinvestoren, Unternehmen oder aber die öffentliche Hand (z.B. bei Strabag oder ARE) sind. Die Immobilien werden von den Unternehmen also zur Vermietung gehalten oder zum Weiterverkauf freigegeben. Im Falle eines Weiterverkaufs stellt sich die Frage, wer letzten Endes die tatsächlichen Eigentümer der Liegenschaften sein werden. Auch ist die Herkunft der endgültigen Eigentümer nicht nachzuvollziehen. Obwohl es gemäß des Ausländergrunderwerbsgesetzes allen nicht-europäischen Privatpersonen besonders schwierig gestaltet wird, in Österreich Eigentum zu erwerben<sup>363</sup>, gibt es dennoch Schlupflöcher im Gesetz, wodurch auch häufig Privatpersonen von anderen Kontinenten Eigentum in Österreich erwerben können.

Die tatsächlichen Eigentümer können anhand der Geschäftsberichte nicht eindeutig aufgefunden gemacht werden. Es wurden lediglich vereinzelt die Auftraggeber oder Kooperationspartner größerer Immobilienprojekte erwähnt.

Zu den „development to hold“ beziehungsweise „hold to collect“ - Objekten lassen sich hingegen wesentlich mehr Informationen herausfinden, doch variieren diese Informationen von Unternehmen zu Unternehmen stark.

<sup>363</sup> vgl. Bundesministerium für Digitalisierung und Wirtschaftsstandort (2021)

### 3. IMMOBILIENPORTFOLIO

#### → GESAMTPORTFOLIO

Auch bei der räumlichen Differenzierung ihrer Immobilienportfolios lassen sich Gemeinsamkeiten der analysierten Unternehmen erkennen. So liegt der räumliche Fokus für die Wohnobjekte aller Unternehmen in erster Linie auf europäischen Metropolstädten. Die Ankaufsportfolios für Wohnimmobilien der Unternehmen bestehen in erster Linie aus Städten in A-Lagen, vereinzelt auch B- und nur sehr selten C-Lagen.

#### → IMMOBILIENBESTAND IN WIEN

Obwohl die Buwog in den Geschäftsbericht der Muttergesellschaft Vonovia eingebettet ist, wird über dieses Unternehmen die detailreichste Auskunft (insbesondere hinsichtlich Kennzahlen) preisgegeben. Eindeutig oberflächlicher hingegen fällt der Geschäftsbericht der Strabag SE aus. Da in den jährlichen Berichten immer der gesamte Konzern betrachtet wird und kaum auf die Tochtergesellschaften und die Länder, in denen sie tätig sind, eingegangen wird, konnte man zu Österreich, geschweige denn Wien, nur in sehr geringem Ausmaß brauchbare Informationen finden. Die räumliche Analyseebene der Geschäftsberichte stellte ein generelles Problem dar, da es nur vereinzelt Auskunft auf Stadtebene gab. Meist begrenzte sich die räumliche Dimension maximal auf Landesebene. Um daher Aussagen über den Immobilienbestand in Wien treffen zu können, mussten Informationen aus anderen Quellen ergänzend herangezogen werden, oder aber, sofern vorhanden, Kennzahlen aus Geschäftsberichten auf Landesebene verwendet werden. Da sich die österreichischen Portfolios der analysierten Unternehmen in den meisten Fällen ohnehin insbesondere auf Wien fokussieren, sollten die getroffenen Aussagen zur Bundeshauptstadt durchaus realistisch sein.

Was die Informationsauskunft auf Wien-Ebene bereicherte, waren die Datenbankauszüge aktueller Wohnbauprojekte durch die Exploreal-GmbH. Hierdurch wurde ein Einblick in die Typisierung der aktuellen Wohnprojekte der Unternehmen ermöglicht - etwa über die Art und vorwiegende Standortwahl der Wohnbauten oder die Rechtsform der Wohnungen\*. Innerhalb Wiens befinden sich die meisten Projekte der Unternehmen in den äußeren Bezirken. Bei den inneren Bezirken stellen in erster Linie der zweite und dritte Bezirk die räumlichen Hotspots für Wohnbauentwicklungen dar. Zurückzuführen ist diese Standortwahl auf die dort verfügbaren Entwicklungsflächen mit vergleichsweise niedrigeren Grundstückpreisen. Mit Stand 2020 verfügt die Buwog über mehr als 20.000 Wohneinheiten in Österreich (Schwerpunkt Wien). Über das Portfolio der anderen Unternehmen gibt es nur begrenzt Auskunft, allerdings dürften aufgrund ihrer aktiven Wohnbautätigkeiten und historischer Bestandsportfolios die Wohneinheiten der ARE und der UBM ebenso im fünfstelligen Bereich liegen. Alle Unternehmen haben eine Pipeline mit mehreren tausend neuen Wohneinheiten, die in den anstehenden Jahren fertiggestellt werden dürften.

*\*Eigentums-  
wohnung  
versus Miet-  
wohnung*

\* allein zwischen 2015 und 2020 wurden 10.000 Wohnungen errichtet

\*\* aufgrund historischem Bestandsportfolio schätzungsweise im fünfstelligen Bereich

\*\*\* so wurde z.B. im Geschäftsbericht der ARE bei den Instandhaltungskosten je m<sup>2</sup> ein Preisintervall von 1,7 bis 24,9 Euro angegeben

\*\*\*\* basierend auf der Skala für Investitionsneigung des Bundesinstituts für Bau-Stadt- und Raumforschung

|                                 | BESTAND ÖSTERREICH/WIEN |          | IN DER PIPELINE <sup>364</sup> |
|---------------------------------|-------------------------|----------|--------------------------------|
|                                 | Wohnungen               | Projekte | Wohnungen                      |
| Austrian Real Estate GmbH       | -?-*                    | 565      | 4.226                          |
| BUWOG Group GmbH                | 22.155                  | -?-      | 3.067                          |
| Strabag Real Estate GmbH        | -?-                     | 650      | 2.318                          |
| UBM Development Österreich GmbH | -?-**                   |          | 2.391                          |

Tabelle 66: Bestandsobjekte und Pipeline aller Unternehmen, eigene Darstellung nach ARE Real Estate (2021), Exploreal GmbH, Strabag Real Estate GmbH, Vonovia SE (2021):73

## → WOHNUNGSWIRTSCHAFTLICHE KENNZAHLEN

Obwohl bestmöglich versucht wurde, gleiche Kennzahlen (z.B. durchschnittliche Instandhaltungs- und Modernisierungskosten und Mieterlöse je Quadratmeter) zu analysieren, war dies aufgrund unterschiedlicher Datenverfügbarkeit je Geschäftsbericht nicht möglich. Die mannigfaltige Analyseebene, beziehungsweise die teils unterschiedlichen Analyse-kriterien innerhalb eines Analysekapitels sind also der unterschiedlich tiefen Datenverfügbarkeit geschuldet. So konnten lediglich bei der Buwog umfangreiche Aussagen zu den durchschnittlichen Instandhaltungs- und Modernisierungskosten oder zu den Mietpreisen je Quadratmeter getroffen werden. Bei den anderen Unternehmen wurden stattdessen entweder größere Intervalle angegeben<sup>\*\*\*</sup>, was zu einer erheblichen Unschärfe bei der Interpretation dieser Daten führte oder aber diese Zahlen wurden nur auf länderübergreifender Konzernebene preisgegeben, woraus die konkreten Werte für Österreich nicht eindeutig abgeleitet werden konnten.

## 4. GESCHÄFTSPRAKTIKEN

### → PROFITORIENTIERUNG

Bei den Instandhaltungskosten konnten, abgesehen von der Strabag, zu jedem Unternehmen Aussagen getroffen werden. So wurde bei der ARE eine breite Skala (1,7 bis 24,9) in € pro m<sup>2</sup> angegeben, die viel Spielraum für Spekulationen lässt. Bei der UBM konnten die Instandhaltungskosten pro Quadratmeter nur anhand anderer Asset-Klassen und Standorte abgeleitet und geschätzt werden. Wie eingangs erwähnt, repräsentiert eine hohe Investition in die Instandhaltung der Immobilien einen verantwortungsvollen Umgang mit den Mieter:innen der Liegenschaften. Allen gemeinsam konnte jedoch keinem der Unternehmen eine eindeutig hohe Investitionsneigung für Instandhaltung anhand der veröffentlichten Daten zugeordnet werden. Vielmehr befindet sich die Investitionsneigung für Instandhaltung im unteren bis mittleren Bereich<sup>\*\*\*\*</sup>.

Zu den Modernisierungskosten konnten, mit Ausnahme der Jahresaufwände der Buwog, zu keinem anderen Unternehmen Aussagen getroffen werden. Bei der Buwog beliefen sich die Modernisierungskosten im Jahr 2020 auf rund 900 Mio. Euro. Die Instandhaltungskosten hingegen beliefen sich auf rund 600 Mio. Euro. Wie bereits erwähnt, gehen

<sup>364</sup> vgl. Exploreal GmbH

mit Modernisierungen auch meist Mieterhöhungen einher. Weshalb die übrigen Unternehmen zu den Modernisierungskosten keine Kennzahlen veröffentlichen, könnte strategische Gründe haben.

| INSTANDHALTUNGSKOSTEN IN € PRO M <sup>2</sup> 2020 |                | -> INVESTITIONSNEIGUNG <sup>365</sup> |                                                                                     |
|----------------------------------------------------|----------------|---------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| Austrian Real Estate GmbH                          | 1,7€ bis 24,9€ | niedrig bis hoch                      |  |
| BUWOG Group GmbH                                   | 16,64 €        | mittlere                              |  |
| Strabag Real Estate GmbH                           | -?-            | -?-                                   |  |
| UBM Development Österreich GmbH                    | ~ 3€ bis 13€*  | niedrige                              |  |

Tabelle 67: Instandhaltungskosten Unternehmensvergleich, eigene Darstellung nach ARE Austrian Real Estate GmbH (2020) 71f, Vonovia SE (2021): 186ff

*\*abgeleitet aus den durchschnittlichen Kosten der anderen Asset Klassen und Standort der UBM*

Einige Kennzahlen zu den Gehältern und Löhnen in den analysierten Geschäftsberichten wirkten unrealistisch, widersprachen sich oder sind für Laien teilweise nicht verständlich. So konnte man einer Tabelle aus dem Geschäftsbericht der Strabag etwa einen äußerst unrealistischen, durchschnittlichen Lohn/Gehalt von 500 Euro pro Monat je Mitarbeiter entnehmen.

Die Gegenüberstellung der Vorstandsvergütungen ist insofern mit einer gewissen Intransparenz behaftet, als dass im Zuge der Recherche vereinzelt keine aktuellen Vergütungen gefunden wurden. Ein anderes Problem bei der Beschaffung der Daten war, dass es in zwei Fällen lediglich für den Mutterkonzern Auskunft zu Vorstandsvergütungen gab. So konnte beispielsweise nur die Vergütung der Vorstände des Strabag-Konzerns nicht aber der Strabag Real Estate GmbH aufgefunden werden. Auch bei der UBM trat Ähnliches ein. Hier konnten nur die Vorstandsgehälter der UBM-Development AG herausgefunden werden, nicht aber der UBM Development Österreich GmbH. Hierbei ist allerdings das Geschäftsfeld wesentlich ähnlicher, als es beim Strabag-Konzern der Fall ist. Sowohl die UBM Development AG als auch die UBM Development Österreich GmbH legen ihren Fokus auf die Entwicklung von Wohn- und Gewerbeobjekten in Zentraleuropa - letztere eben mit besonderem Fokus auf Österreich. Bei der UBM AG wurde eine

Vergütung von mehr als einer Mio. Euro festgestellt, gefolgt von der Vergütung der Buwog-Vorstände (ca. 860.000 Euro). Die ARE lag mit durchschnittlichen 424.000 Euro am letzten Platz. Wie eingangs erwähnt, zeugt eine hohe Vorstandsvergütung von einer Renditeorientierung<sup>366</sup>, wodurch die UBM den eindeutigen Spitzenreiter im Wohn- und Bürosegment darstellt<sup>\*\*\*</sup>.

*\*\*auf Strabag SE Konzernebene*

*\*\*\*der Strabag SE Konzern versteht sich vielmehr als Technologiekonzern für Baudienstleistungen, bei dem das Wohn- und Bürosegment nur einen minimalen Bestandteil darstellen.*

| Ø VORSTANDSVERGÜTUNGEN 2020     |               |
|---------------------------------|---------------|
| Austrian Real Estate GmbH       | 424.000 €     |
| BUWOG Group GmbH                | 860.000 €     |
| Strabag SE                      | 1.700.000 €** |
| UBM Development Österreich GmbH | 1.000.000 €   |

Tabelle 68: durchschnittliche Vorstandsvergütung Unternehmensvergleich, eigene Darstellung nach: Hodoschek (2021), Buwog AG (2018): 119, Strabag SE (2021d): 251, UBM Development AG (2021b): 66

Auch bei den durchschnittlichen Mitarbeiterkosten liegt die UBM Real Estate GmbH mit mehr als 134.000 Euro im Drei-Jahres-Durchschnitt auf Platz eins, gefolgt von der ARE-GmbH (107.000 Euro). Bei der Strabag Real Estate GmbH basieren die letztverfügbaren Daten auf dem Zeitraum 2011-2013. Damals betragen die durchschnittlichen Mitarbeiterkosten 94.000€.

<sup>365</sup> vgl. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017): 121

<sup>366</sup> vgl. Trautvetter et al. (2019): 10

Die Buwog Group hat mit 62.000€ die durchschnittlich geringsten Mitarbeiterkosten, gleichzeitig weist sie die höchste Mitarbeiteranzahl aller Unternehmen auf (rund 10.000). Der Anteil dieser Mitarbeiterkosten am jährlichen Betriebsumsatz ist bei der ARE mit knapp 2% am geringsten, gefolgt von der Buwog und der Strabag Real Estate mit rund 9%. Die UBM verfügt mit insgesamt mehr als 16% über den größten Mitarbeiterkostenanteil am Betriebsumsatz.

#### MITARBEITERKOSTEN PRO PERSON IM DREIJAHRESDURCHSCHNITT

|                                 |           | BETRACHTUNGSZEITRAUM* |
|---------------------------------|-----------|-----------------------|
| Austrian Real Estate GmbH       | 107.300 € | 2018 - 2020           |
| BUWOG Group GmbH                | 82.600 €  | 2018 - 2020           |
| Strabag Real Estate GmbH        | 94.000 €  | 2011 - 2013           |
| UBM Development Österreich GmbH | 134.600 € | 2016 - 2018           |

Tabelle 69: Dreijahres-Durchschnitt Mitarbeiterkosten pro Person, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)

#### ANTEIL DER MITARBEITERKOSTEN AM BETRIEBSERTRAG

|                                 |        | BETRACHTUNGSZEITRAUM* |
|---------------------------------|--------|-----------------------|
| Austrian Real Estate GmbH       | 1,94%  | 2018 - 2020           |
| BUWOG Group GmbH                | 8,97%  | 2018 - 2020           |
| Strabag Real Estate GmbH        | 9,11%  | 2011 - 2013           |
| UBM Development Österreich GmbH | 16,18% | 2016 - 2018           |

Tabelle 70: Anteil Mitarbeiterkosten am Betriebsertrag, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)

## → FINANZIALISIERUNG

Was die Finanzialisierung betrifft, so ergeben sich besonders spannende Unterschiede bei der Gegenüberstellung der Finanzerträge zum Cashflow. Zusätzlich zu den analysierten Unternehmen wurden auch die Konzernberichte der jeweiligen Muttergesellschaften herangezogen, um so einen Vergleich auch innerhalb des jeweiligen Konzerns zu ermöglichen. Der ARE samt ihrer Muttergesellschaft BIG konnte aufgrund der unauffälligen Werte keine Finanzialisierung nachgewiesen werden. Auch bei der Buwog-Group und bei der Vonovia SE konnte im Zuge des Konzernabschlusses keine Finanzialisierung abgeleitet werden, da die Finanzerträge immer niedriger waren als der Cashflow. Beim Einzelabschluss der Buwog hingegen ergab das Verhältnis von Finanzerträgen zum Cashflow den Wert 1,439, was auf eine Finanzialisierung hindeutet (zur Erinnerung - der Schwellwert liegt bei 1). Auch bei der Strabag Real Estate GmbH - dem Wohn- und Gewerbeentwicklungsunternehmen der Strabag SE - könnten die berechneten Werte (-0,17 und -1,45) auf Finanzialisierung des Unternehmens hinweisen. Hierbei lag der Cashflow sowohl im Konzernabschluss als auch im Einzelabschluss im negativen Bereich. Beim Mutterkonzern Strabag SE hingegen deutet nichts auf eine Finanzialisierung hin. Die Unterschiede dieser Werte auf Konzernebene können eventuell auf Abweichungen der betrachteten Zeiträume zurückgeführt werden. Der Wert von rund -145 bei der UBM Development Österreich

GmbH lässt ebenso auf eine Finanzialisierung schließen - in diesem Fall lag der Cashflow erneut im Minusbereich. Da es bei der UBM Development Österreich GmbH keine Auskunft über den Konzernabschluss gab, wurde zusätzlich auch noch die unmittelbare Gesellschaft UBM Development AG herangezogen. Sowohl bei diesem Unternehmen als auch beim allgemeinen Mutterkonzern, der PORR AG, konnten keine Anzeichen auf Finanzialisierung entdeckt werden.

#### FINANZERTRÄGE/CASHFLOW

|                                 | Konzernabschluss | Zeitraum |    | Einzelabschluss | Zeitraum |    |
|---------------------------------|------------------|----------|----|-----------------|----------|----|
| ARE GmbH                        | 0,0456           | '17-'20  |    | 0,0324          | '13-'20  |    |
| BIG m.b.H.                      | 0,0680           | '11-'20  |    | -               | -        |    |
| Buwog Group GmbH                | -0,056           | '15-'18  |    | 1,439           | '15-'20  | ⓈⓉ |
| Vonovia SE                      | 0,006            | '11-'20  |    | -               | -        |    |
| Strabag Real Estate GmbH        | -0,1752          | '09-'13  | ⓈⓉ | -1,453          | '11-'14  | ⓈⓉ |
| Strabag SE                      | 0,096            | '11-'20  |    | -               | -        |    |
| UBM Development Österreich GmbH | -*               | -        |    | -145,847        | '10-'19  | ⓈⓉ |
| UBM Development AG              | 0,246            | '11-'20  |    | -               | -        |    |
| PORR AG                         | 0,101            | '11-'20  |    | -               | -        |    |

ⓈⓉ *wahrscheinlich finanzialisiertes Unternehmen*

\* Keine Auskunft auf Basis des Konzernabschluss möglich

Tabelle 71: Finanzerträge zu Cashflow Unternehmensvergleich, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)

Hinsichtlich der NACE-Codierung konnte keines der Unternehmen in den Finanz- und Versicherungsdienstleistungssektor eingestuft werden. Auch börsennotiert sind die analysierten Unternehmen per se nicht, börsennotiert sind in den meisten Fällen lediglich die Muttergesellschaften.

## → STEUERLICHE HINTERGRÜNDE

Bei jedem der Unternehmen wurden innerhalb der Konzerngruppe Niederlassungen in Ländern mit niedrigem Steuerniveau festgestellt. Die Vonovia beispielsweise hat sechzehn Niederlassungen in Zossen, einer Stadt, in der deutschlandweit der niedrigste Gewerbesteuerhebesatz zu verzeichnen ist<sup>367</sup>. Auch andere steuervorteilhafte Strategien konnten bei den Unternehmen festgestellt werden. So wurden der ARE, der Vonovia/Buwog und der UBM Share Deals nachgewiesen, im Zuge derer die Grunderwerbssteuer umgangen wird.

<sup>367</sup> vgl. Vonovia SE (2020): 236ff

*\*ihrer direkten  
Tochtergesell-  
schaften*

| INNERHALB DER GESAMTEN<br>KONZERNGRUPPE | erfolgte<br>Share Deals | Niederlassungen<br>in Steueroasen |
|-----------------------------------------|-------------------------|-----------------------------------|
| BIG m.b.H.                              | ✓                       | ✓                                 |
| Vonovia SE                              | ✓                       | ✓                                 |
| Strabag SE                              | ✓                       | ✓                                 |
| UBM Development AG                      | ✓                       | ✓                                 |

Tabelle 72: Steuerliche Hintergründe Zusammenfassung Konzerngruppen, eigene Darstellung nach ARE Austrian Real Estate GmbH (2021a): 38 , Bureau van Dijk (2021), Trautvetter (2019):7, UBM Development AG (2021c): 68

| DIREKTE INVOLVIERUNG DER<br>ANALYSIERTEN UNTERNEHMEN | Share Deal | Niederlassungen*<br>in Steueroasen |
|------------------------------------------------------|------------|------------------------------------|
| Austrian Real Estate GmbH                            | ✓          | ✗                                  |
| BUWOG Group GmbH                                     | ✓          | ✓                                  |
| Strabag Real Estate GmbH                             | ✓          | ✓                                  |
| UBM Development Österreich GmbH                      | ?          | ✗                                  |

Tabelle 73: Steuerliche Hintergründe Zusammenfassung analysierte Unternehmen, eigene Darstellung nach ARE Austrian Real Estate GmbH (2021a): 38 , Bureau van Dijk (2021), Trautvetter (2019):7, UBM Development AG (2021c): 68





# 5 | FAZIT

## 5.1 ZUSAMMENFASSUNG WESENTLICHER ERKENNTNISSE

Die wesentlichen Erkenntnisse der Forschung - von der europäischen Wohnsituation, über die Eigenheiten des Wiener Wohnungsmarktes, bis hin zu den vier Wohnunternehmen und ihren strategischen Vorgehensweisen - sollen in diesem Kapitel abschließend kurz zusammengefasst werden. Besonderer Fokus wird auf die Beantwortung der zwei Forschungsfragen: „*Welche Differenzen und Gemeinsamkeiten lassen sich bei den Geschäftsmodellen und -praktiken großer gewerblicher Wohnunternehmen am Wiener Wohnungsmarkt feststellen?*“ und „*Welche potentiellen Implikationen lassen sich aus den Geschäftsmodellen und -praktiken großer gewerblicher Wohnunternehmen für die Leistbarkeit von Wohnraum in Wien ableiten?*“ gelegt.

In ganz Europa ist ein allgemeiner Trend zu beobachten: steigende Preise für das Grundbedürfnis Wohnen. In jedem Land entwickelt sich dieser Trend, abhängig von diversen Rahmenbedingungen wie etwa der nationalen Wohnpolitik, der Eigentümerstruktur oder des Anteils an sozialen Wohnungen innerhalb des Landes, etwas unterschiedlich. Nach jahrzehntelanger, aktiv betriebener Wohnpolitik sorgt die Stadt Wien auch heute noch für erschwingliches Wohnen in Österreichs Metropolestadt. Als die aktuellsten Beispiele seien genannt: die Wohnbauinitiative, das Smart Wohnbauprogramm und die neu erlassene Widmungskategorie „geförderter Wohnbau“. Aufgrund dieser sozialen Wohnpolitik schneidet die Stadt Wien bei den Wohnpreisen deutlich besser ab als andere Städte Europas. Dennoch erkennt man auch hier ansteigende Kauf- und Mietpreise im privaten Segment.

Obwohl der grundlegende Aufbau der Eigentümerstruktur, wie etwa die Anteilshierarchie der jeweiligen Eigentübertypen mindestens seit den 80er-Jahren in Wien ähnlich geblieben ist, konnte im Zuge der Forschung eine wesentliche Veränderung festgestellt werden: die hohen relativen Wohnungszuwächse im privat-gewerblichen Segment. Während die Wohnungsbestände der Eigentübertypen „Körperschaften des öffentlichen Rechts“ und „natürliche Personen“ seit 1981 nur geringe relative Zuwächse verzeichnen lassen und ihre Anteile innerhalb der Eigentümerstruktur sogar etwas geschrumpft sind, konnte man bei den zwei kleinsten (und ähnlich großen) Eigentübertypen - den „gemeinnützigen Bauvereinigungen“ und den „sonstigen juristischen Personen“ - deutlich größere Zuwächse feststellen. Relativ betrachtet hat sich der Wohnungszuwachs der „sonstigen juristischen Personen“ allerdings eindeutig am größten vermehrt. Ihr Bestand wuchs demnach seit 1981 um insgesamt 127% an. Welche Entwicklungen allerdings nach 2011 bis heute stattgefunden haben, lässt aufgrund mangelnder Datenverfügbarkeit zum Status Quo noch Raum für Spekulationen. Erste vereinzelte Datenerhebungen sprechen allerdings für die fortwährende Entwicklung des festgestellten Trends: Die „sonstigen juristischen Personen“ - also das privat-gewerbliche Segment - dürften immer mehr an Bedeutung und Größe zunehmen, was einen immer größer werdenden Stellenwert in der Eigentümerstruktur des Wiener Wohnungsmarktes darstellt. Räumlich gesehen verteilen sich die Bauvorhaben dieses Segments vor allem in den äußeren Bezirken, vereinzelt jedoch auch

in den innengelegenen Stadtentwicklungsgebieten wie etwa im zweiten oder dritten Gemeindebezirk.

Auch bei der Fallstudienanalyse der vier Wohnunternehmen Austrian Real Estate GmbH, Buwog Group GmbH, Strabag Real Estate GmbH und UBM Development GmbH konnten spannende Erkenntnisse gesammelt werden. Zunächst wurden unterschiedliche Schwerpunkte innerhalb ihrer Geschäftsmodelle erkannt. Während bei UBM und Strabag Real Estate der überwiegende Teil der entwickelten Wohnungen für Auftraggeber produziert oder unmittelbar weiterverkauft wird, wird bei der Austrian Real Estate der Großteil der Wohnungen in den Eigenbestand zur langfristigen Vermietung aufgenommen. Bei der Buwog Group schließlich ist in den vergangenen Jahren ein eher ausgeglichenes Verhältnis zwischen den „development to hold“- und den „development to sell“-Objekten erkennbar. Der beträchtliche Anteil an Wohnungen, der nicht in den Eigenbestand der Unternehmen übergeht, ist in der Regel von einem langwierigen, undurchsichtigen Verwertungsprozess gekennzeichnet. Die dahinterliegenden Beteiligungsstrukturen sind oft sehr verästelnt und nicht nachzuvollziehen, wodurch die tatsächlichen Eigentümer der entwickelten Wohnobjekte meist nicht identifiziert werden können. Häufig sind in diesen Beteiligungsstrukturen auch Akteure aus dem Finanzmarkt involviert, was sich in der Regel auch auf die Preise dieser Immobilien niederschlagen kann.

Hinsichtlich der räumlichen Verteilung ihrer Immobilienportfolios konnten die Schlussfolgerungen aus der Eigentümerstrukturanalyse erneut bestätigt werden: Der Großteil ihrer, in der Regel großvolumigen, Wohnkomplexe befindet sich in größeren Stadtentwicklungsgebieten.

In den eingangs erwähnten Studien der Rosa-Luxemburg-Stiftung wird für Berlin bereits seit einigen Jahren die Eigentümerstruktur und insbesondere das privat-gewerbliche Segment samt seiner Geschäftspraktiken erforscht. Zwar ist der gewerbliche Sektor in der Eigentümerstruktur Wiens bis dato (noch) nicht von solchem Umfang geprägt, wie es in Berlin der Fall ist, allerdings konnten im Zuge dieser vorliegenden Forschung, gleich wie in Berlin, kritisch zu bewertende Merkmale bei den Geschäftspraktiken großer gewerblicher Gesellschaften auch in Wien festgestellt werden: Sie handeln steuervermeidend, etwa im Zuge von Share Deals oder durch Niederlassungen in Steueroasen. Sie sparen Personalkosten ein, indem beispielsweise eine Tarifflicht seitens der Arbeitgeber versucht wird. Des Weiteren werden notwendige Dienstleistungen in eigene Tochtergesellschaften ausgegliedert, um auch auf diesem Wege Kosten zu sparen. Obwohl es bei diesem Analysestrang keine ausreichenden Daten gab, kann man dennoch bei einzelnen Unternehmen tendenziell niedrige Investitionen in die Instandhaltung von Immobilien erkennen und tendenziell höhere Investitionen in die Modernisierung. Mit Modernisierungsmaßnahmen gehen in der Regel Mieterhöhungen einher, weshalb auch diese zur Profitgenerierung eingesetzt werden könnten. Abschließend konnten außerdem bei drei der vier Unternehmen anhand unterschiedlicher Parameter Hinweise auf eine Finanzialisierung festgestellt werden.

Um zusätzliche Profite zu generieren, kann davon ausgegangen werden, dass diese Unternehmen auch Mietobergrenzen weitestgehend ausschöpfen. Des Weiteren ist klar ersichtlich, dass einige Wohnungen von Bauträgern neben Eigennutzerpreisen zu ver-

hältnismäßig günstigen Anlegerpreisen angeboten werden oder auch gezielt als Anlageobjekte produziert werden. Auch auf diese Weise wird zur Spekulation am Wohnungsmarkt und somit indirekt zur Preissteigerung von Wohnraum beigetragen.

Auf die Wohnunternehmen darf allerdings nicht die gesamte Schuld für Preissteigerungen abgewälzt werden. Die Verbindung zum Finanzmarkt ist in diesem Kontext ein wesentlicher Hinweis: Da drei der vier Unternehmen auf eine Finanzialisierung hindeuten, gilt den Akteuren am Finanzmarkt (z.B. großen Finanzinvestoren wie BlackStone) besondere Beachtung. Finanzinvestoren investieren in der Regel außerhalb der Börse in Unternehmen, dies ist auch bei den analysierten Unternehmen (die in eine umfangreiche Beteiligungsstruktur mit vielen Beteiligungsgesellschaften integriert sind) der Fall. Finanzinvestoren zielen auf kurzfristige Profite ab und sind somit in der Lage, den Druck auf Profitmaximierung wesentlich zu erhöhen. Auch Umgehungsversuche, wie etwa durch mieterhöhenden Modernisierungskosten oder durch intransparente Mietverträge, können unter diesen Umständen nicht ausgeschlossen werden. Weitere Faktoren, wie etwa die Insourcing-Initiativen oder die steuervorteilhaften Strategien der analysierten Unternehmen sprechen in gewisser Hinsicht ebenso für ein eher profitmaximierendes Verhalten. All diese aktiv betriebenen Steuerumgehungs- und Profitmaximierungsversuche könnten ein Mitgrund für die Leistbarkeitsproblematik von Wohnraum in Wien sein.

Die Tatsache, dass Wohnunternehmen profitorientiert sind, ist nicht überraschend, in einer freien Marktwirtschaft wohl eher verständlich. Dass sie demzufolge auch Preisspielräume (z.B. Mietkostenobergrenzen) eventuell völlig ausschöpfen, ist daher auch nicht zu verurteilen. Vielmehr jedoch sind die angestrebten Umgehungsversuche, wie etwa die Minimierung von Steuerabgaben durch das Ausnutzen von Gesetzeslücken, kritisch zu bewerten, die nicht selten auch von den dahinterstehenden Finanzinvestoren gefordert werden können. Die Wohnunternehmen müssen in manchen Fällen notgedrungen auf die Gewinnerwartung der Finanziers Rücksicht nehmen, wodurch erschwingliche Preise für ihre Wohnräume meist auf der Strecke bleiben. Mit der steigenden Prominenz großer profitmaximierender Wohnunternehmen und der Finanzialisierung vieler Wohnunternehmen kann davon ausgegangen werden, dass sie den Aufwärtstrend der Immobilienpreise in Wien weiter antreiben.

## 5.2 SCHLUSSFOLGERUNGEN UND HANDLUNGSEMPFEHLUNGEN

Ein Wohnobjekt sollte nicht ausschließlich als isoliertes privates Gut betrachtet werden. Vielmehr müsste es als privates Gut integriert in einen öffentlichen Kontext angesehen werden, wodurch sich Ein- und Auswirkungen ergeben. Genau aus diesem Grund wäre für eine langfristige, wohnpolitisch wünschenswerte Entwicklung am Wohnungsmarkt eine Bündelung an Maßnahmen empfehlenswert, um den profitorientierten Geschäftsmodellen und Bewirtschaftungsstrategien großer Player Grenzen zu setzen und so der Leistbarkeitsproblematik auch in Wien entgegenzuwirken. Basierend auf einer umfangreichen Recherche und den Erkenntnissen aus der Fallstudienanalyse konnten über die Geschäftsmodelle der Wohnunternehmen mehrere Hypothesen abgeleitet werden, die weitere themenspezifische Forschungsansätze ermöglichen.

### → VERSCHACHELTE BETEILIGUNGSSTRUKTUREN

***Die Wohnunternehmen können in ihrer Rolle als Wohnungsverkäufer kaum nacheruierten, wer letztendlich der tatsächliche Eigentümer ihres verkauften Wohnungsbestandes sein wird.***

***Inbesondere den Finanzinvestoren in ihrer Rolle als Shareholder von Unternehmen oder Immobilienbeständen liegen komplexe und intransparente Beteiligungsstrukturen zugrunde.***

Sobald jene Wohnungsbestände, welche die Wohnunternehmen zum Weiterverkauf oder als Auftrag produzieren („development to sell“), in die Hände ihrer Auftraggeber übergehen, sind sie Objekt eines mehrstufigen, für die Wohnunternehmen nicht mehr nachvollziehbaren Prozesses. Verschachtelte Beteiligungsstrukturen, wie es in diesen Prozessen oft der Fall ist, können als äußerst kritisch beurteilt werden, da dadurch eine allgemeine Intransparenz entsteht. Gleichzeitig können auf diesem Wege auch diverse steuerliche Vorteile (z.B. Käufer mit Bezug zu Steueroasen) erzielt werden oder aber können auf diese Art und Weise bewusst nationale Regulierungen umgangen werden. Eine realistische Einschätzung der tatsächlichen Endnutzer:innen und Eigentümer:innen der Wohnungen, die sich letztendlich in der Eigentümerstruktur niederschlagen, ist unter diesen Voraussetzungen nicht möglich. Obwohl das private Segment der Wiener Eigentümerstruktur ohnehin bereits sehr undurchsichtig ist, tragen solche verästelten Strukturen weiter zu dieser Undurchsichtigkeit bei.

→ Hierfür wäre es aus wohnungspolitischer Sicht notwendig, die Beteiligungs- und Eigentümerstrukturen grundlegend besser zu kontrollieren und nachvollziehbarer zu gestalten. Um für großflächige Transparenz zu sorgen, wären Instrumente empfehlenswert, um diese verästelten Beteiligungsstrukturen von politischer Seite zu erschweren, auch damit die Steuervermeidung und die Regulierungsumgehungs-

versuche nicht mehr möglich sind. Um für großflächige Transparenz zu sorgen, wären in weiterer Folge Instrumente empfehlenswert, die einen detaillierteren, öffentlich zugänglichen Einblick in die Eigentümerstruktur ermöglichen (zum Beispiel feingliedrigere statistische Datenbanken durch die Statistik Austria). Einzig dem kostenpflichtigen Grundbuch kann man in Österreich aktuell genauere Auskunft über die Eigentümer von Liegenschaften und Wohneinheiten entnehmen. An detaillierter Auskunft, wer tatsächlich hinter den privat-(gewerblichen) Vermietern steht, mangelt es bis dato noch erheblich.

## – PROFITORIENTIERTE GESCHÄFTSMODELLE

**Die Geschäftsmodelle großer Wohnunternehmen zielen häufig auf eine Profitmaximierung ab.**

Obwohl in den Geschäftsberichten oft Nachhaltigkeitsaspekte oder sozialfördernde Zielsetzungen in den Vordergrund gerückt werden, konnte man bei den Wohnunternehmen den Hang zur Profitmaximierung (wenn auch nur zwischen den Zeilen) herauslesen. Vor allem aber ist die Verknüpfung zum Finanzmarkt ein Indiz für profitmaximierendes Verhalten.

Wie bereits geschildert, war oft die Rede von Share Deals. Durch Share Deals können Anteile an Immobilien erworben werden, ohne die Grunderwerbsteuer zu zahlen. Diese Strategie ist daher bei häufigen An- und Verkäufen von Immobilienbeständen bei den Gesellschaften und insbesondere bei den Investoren gängig, da somit kurzfristige Gewinne erzielt werden können.

--> Maßnahmen wie etwa eine neue Steuerreform, um diese steuervermeidenden Strategien in Österreich zu beschränken, wären empfehlenswert. In Deutschland wurde im Jahr 2021 bereits eine Adaptierung der Steuerreform durchgeführt, im Zuge derer die steuerauslösende Grenze für Share Deals gesenkt wurde.

Die Hypothese lässt sich unter anderem auch durch die Investitionen in Instandhaltung und Modernisierung bestätigen. Die laufende Instandhaltung belief sich bei allen analysierten Unternehmen auf eine niedrige bis mittlere Investitionsneigung. Über die Modernisierungsinvestitionen wurde ohnehin keine Auskunft gegeben. Insbesondere die eher bescheidenen Investitionen in die Instandhaltung lassen auf ihre gewinnorientierten Geschäftsmodelle schließen.

--> Um allerdings sicherzustellen, dass eine rechtmäßige Investitionsneigung gewährleistet wird, wäre es von Vorteil, gesetzlich ein Mindestvolumen an Instandhaltungskosten je Quadratmeter vorzuschreiben. Auch als Gegenpol dazu wäre ein Maximalvolumen an Modernisierungskosten pro Quadratmeter ein Ansatz, größere Modernisierungskosten für die Mieter:innen zu vermeiden. Alternativ wären auch Normen sinnvoll, mit deren Hilfe man eine Modernisierungs- und Instandhaltungsnotwendigkeit überprüfen kann. Was die Mieterlösmaximierung betrifft, so gibt es in Österreich bereits Mietpreisdeckelungen, um drastische Mieterhöhungen im Zaum zu halten. Allgemein wäre dennoch eine Verschärfung durch die nationalen Gesetzgeber empfehlenswert, indem Richtlinien und regulative Vorkehrungen die angestrebten Umgehungsversuche von sonstigen juristischen Personen bestmöglich einschränken.

**Finanzinvestoren, die oft hinter Wohnunternehmen stehen, tragen besonders zu einer Profitmaximierung und Preissteigerung bei.**

Finanzinvestoren besitzen meist Anteile mehrerer Gesellschaften. Die endlos verästelten Strukturen dieses internationalen Finanzmarkts, die äußerst undurchsichtig sind, haben vor allem einen Zweck: Gewinne zu maximieren und Steuern bestmöglich zu vermeiden. Es wird von den Finanzinvestoren angestrebt, innerhalb kurzer Zeit viel Profit zu generieren, wodurch sie die Geschäftspraktiken der Wohnunternehmen deutlich unter Druck setzen und beeinflussen können.

→ Vor allem dieser Grund müsste die Politik dazu veranlassen, die Geschäftsmodelle von großen Wohnunternehmen für Finanzinvestoren „unattraktiver“ zu gestalten. Unattraktiv in diesem Sinne, dass profitmaximierende, steuerunggehende Praktiken schärfer kontrolliert, erschwert oder finanziell sanktioniert werden. Beispiele hierfür wären Finanzmarktregulierungen, wie etwa anteilsabhängige Renditeobergrenzen für Investoren.

**Große Wohnunternehmen nehmen bei ihren development-to-hold-Objekten in der Regel eine langfristige Bestandserhaltungsperspektive ein.**

Während große Wohnunternehmen häufig „Investment Properties“ als langfristige Einnahmequelle ansehen, zeigen Finanzinvestoren vielmehr Interesse an „kürzeren“ Investments, die eher rücksichtslose Handlungen (auch in ihrer Rolle als Vermieter) erlauben. Das bedeutet, dass vor allem bei Unternehmen mit starkem Fremdfinanzierungsbezug eine Vernachlässigung der Eigentümerpflichten erwartet werden kann.

→ Auf die Vernachlässigung oder Verstöße der Eigentümerpflichten von privatgewerblichen Akteuren müsste man aus wohnungspolitischer Sicht erneut mit finanziellen Sanktionen oder schärferen Regulierungen reagieren. Vor allem sollte die gezielte Preissteigerung der Immobilien unterbunden werden. Hier wären neben dem herkömmlichen Mietsystem vor allem an die Immobilienqualität gekoppelte Mietpreisobergrenzen, deren Höhe beispielsweise durch Sachverständige geschätzt wird, wünschenswert. Auch um Immobilien vor Vernachlässigung oder Verwahrlosung zu schützen, sollten von der Kommune schärfere Maßnahmen zugunsten des Stadtbildes umgesetzt werden.

## → POTENTIELLE IMPLIKATIONEN AUF LEISTBARKEIT VON WOHNRAUM

***Die Geschäftsmodelle großer Wohnunternehmen und ihre dahinterstehenden Finanzinvestoren können ein Mitgrund für die sich verschärfende Leistbarkeitsproblematik von Wohnraum sein.***

Der Zuwachs großer Wohnunternehmen und ihre teils profitmaximierenden Strategien und Verbindungen zum Finanzmarkt können als Faktoren für die wachsende Leistbarkeitsproblematik von Wohnraum in Wien gesehen werden. Neben der sozialen Wohnpolitik, welche die österreichische Bundeshauptstadt seit Jahrzehnten auszeichnet, sollten in Anbetracht dieser zunehmenden Entwicklungen zusätzliche Instrumente geschaffen werden, um dieser Leistbarkeitsproblematik entgegenzusteuern. Einige Instrumente wurden im Zuge dieses Kapitels bereits erläutert. Generell sollte insbesondere bei den teils aggressiven Geschäftsmodellen sonstiger juristischer Personen, vor allem aber bei all jenen, die in Verbindung mit dem Finanzmarkt stehen, angesetzt werden. Durch Gesetze und Einschränkungen wäre es sinnvoll, ihre Handlungsspielräume mehr einzugrenzen.

## 5.3 LIMITATIONEN

Eine allgemeine Erkenntnis war die ungleichmäßige Informationstiefe der unterschiedlichen Geschäftsberichte. Geschäftsberichte und Webauftritte großer Wohnunternehmen in Wien geben zwar Auskunft zu ihren Geschäftsmodellen, Strategien und Portfolios, wodurch eine gute Einschätzung ihres Stellenwerts am Wiener Wohnungsmarkt möglich ist. Allerdings findet man zu wohnungswirtschaftlichen Kennzahlen kaum aussagekräftige Auskunft. Insbesondere Kennzahlen, die auf die Kauf- und Mietpreise schließen lassen, konnte man in den Berichten nur sehr selten finden. Ganz nach dem Motto „Keine Antwort ist auch eine Antwort“, könnte dies Teil der Strategie sein, da offensichtlich die unkritische Außendarstellung im Zentrum der Berichte steht.

Auch ermöglichte die Fallstudienanalyse lediglich Hinweise, dass die Geschäftspraktiken der Wohnunternehmen direkt und indirekt Auswirkungen auf die Leistbarkeit von Wohnraum haben und durch welche Handlungsweisen sich diese Konsequenzen überhaupt ableiten lassen. Nicht jedoch konnte der „Grad“ gemessen werden, wie stark von diesen Akteuren zur steigenden Leistbarkeitsproblematik beigetragen wird. Dies würde Potenzial für weitere, themenspezifischere Forschungsansätze bieten.

Weiterer Forschungsbedarf ergibt sich aus den mangelnden Informationen zu den Beteiligungsstrukturen der Unternehmen. Um etwa aufzudecken, ob und inwiefern die Unternehmen Beziehungen zum Finanzmarkt aufweisen, reichen die Informationen in den Geschäftsberichten nicht aus. Zwar wurden anhand zusätzlicher Analysen Verbindungen zum Finanzmarkt bestätigt, dennoch wäre es in diesem Zusammenhang lohnenswert, in zukünftiger Forschung insbesondere die Finanzinvestoren zu untersuchen. Es konnte bereits in diversen Studien und Untersuchungen festgestellt werden, dass sie in den verästelten Beteiligungsstrukturen privat-gewerblicher Unternehmen integriert sind. Dies wirft allerdings weitere Fragen auf, die durch konkretere Untersuchungen des Finanzmarkts und seiner Finanzinvestoren insbesondere in Wien ergänzt werden könnten.

## 5.4 AUSBLICK UND DISKUSSION

*„First we shape the cities and then they shape us“<sup>359</sup>*

Die Analyse stellte einen erfolgreichen ersten Ansatz dar, in die komplexe Systematik großer Wohnunternehmen hineinzublicken, und zu ergründen, wie sie sich auf den Wohnungsmarkt, die Bevölkerung und indirekt sogar auf das alltägliche Leben auswirken. Das Resultat soll nicht nur einen Einblick in das wachsende privat-gewerbliche Segment des Wiener Wohnungsmarktes gewähren, sondern vielmehr als Grundlage und Motivation für weitere themenbezogene Forschungsansätze dienen. Die Kommodifizierung des Wohnungsmarktes in Wien nimmt seinen Lauf. Anlässlich der steigenden Relevanz des Finanzmarktes stellt sich vor allem die Frage, wie sich die Finanzinvestoren, die hinter großen Wohnunternehmen stehen, im Detail auf ihre Handlungsweisen und die (Un)leistbarkeit von Wohnraum auswirken. Um ein niedrig gehaltenes Wohnkostenniveau und eine einhergehende hohe Wohnqualität ohne sozialräumliche Probleme zu ermöglichen, ist es schließlich notwendig, den Wohnungsmarkt in gewisser Hinsicht zu de-kommodifizieren.

<sup>359</sup> Gehl (2013)





# 6 |

## VERZEICHNISSE

## 6.1 LITERATURVERZEICHNIS

Aichinger, Sabine (2018): Besteuerung von Einzelunternehmen und Ein-Personen-GmbH. Masterarbeit, Universität Wien.

Anzenberger, Andreas (2019): Vergleich der Wohnbauförderung: Österreich ist deutlich besser. In: Kurier. <https://kurier.at/chronik/wien/wohnmagazin/vergleich-der-wohnbauforderung-oesterreich-ist-deutlich-besser/400661858> (Stand: 30.12.2021)

Arbeiterkammer Wien (2021): Wohnen: Wien ist (noch) anders! <https://wien.arbeiterkammer.at/wohnen-staedtevergleich> (Stand: 10.04.2022)

ARE Austrian Real Estate GmbH (2020): Geschäftsbericht 2019. Wien.

ARE Austrian Real Estate GmbH (2021a): Das Geschäftsjahr 2020. Wien. <https://www.are.at/unternehmen/facts-figures/> (Stand: 15.02.2022)

ARE Austrian Real Estate GmbH (2021b): Geschäftsbericht 2020. Wien.

ARE Austrian Real Estate GmbH (2021c): Perspektiven. Büro, Wohnen, Stadt- und Quartiersentwicklung. Wien. [https://www.are.at/fileadmin/user\\_upload/03\\_Unternehmen/Facts-Figures/2021\\_ARE\\_Corporate\\_Folder\\_web.pdf](https://www.are.at/fileadmin/user_upload/03_Unternehmen/Facts-Figures/2021_ARE_Corporate_Folder_web.pdf) (Stand: 10.02.2022)

Arena for Journalism in Europe (2021): Cities for Rent. Investigating Corporate Landlords Across Europe.

Australian Accounting Standards Board (2020): Investment Property. Compiled AASB Standard: AASB 140.

Baron, Harald; Doan, Thi Bich Ngoc; Kadi, Justin; Plank, Leonhard (2021): Wohnungspolitik und Wohnversorgung. Bericht aus fünf wachsenden europäischen Millionenstädten. Stadtpunkte, Nr 37. Wien: Arbeiterkammer Wien.

Böttger, Christian (2006) : Strukturen und Strategien von Finanzinvestoren, Arbeitspapier, No. 120. Düsseldorf: Hans-Böckler-Stiftung.

Borchardt, Andreas; Göthlich Stephan E. (2007): Erkenntnisgewinnung durch Fallstudien. In: Albers, Sönke; Klapper, Daniel; Konradt, Udo; Walter, Achim; Wolf, Joachim (2006): Methodik der empirischen Forschung. Wiesbaden: Gabler.

Brettel, Malte; Kauffmann, Christian; Kuhn, Christian; Sobczak, Christina (2008): Private Equity-Investoren: Eine Einführung. Kohlhammer: Aachen.

Bundesimmobiliengesellschaft m.b.H. (2010): Geschichte. <http://www.big.at/unternehmen/ueber-uns/geschichte/> (Stand: 10.01.2022)

Bundesimmobiliengesellschaft m.b.H. (2021a): Verantwortung übernehmen. Geschäftsbericht 2020.

Bundesimmobiliengesellschaft m.b.H. (2021b): Think BIG. Act smart. <https://www.big.at/ueber-uns/geschichte-zukunft> (Stand: 10.01.2022)

Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017): Börsennotierte Wohnungsunternehmen als neue Akteure auf dem Wohnungsmarkt – Börsengänge und ihre Auswirkungen. Hrsg: Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung. In: BBSR-Online 1/2017.

Bundesministerium für Digitalisierung und Wirtschaftsstandort (2022): Bundesrecht konsolidiert: Gesamte Rechtsvorschrift für GmbH-Gesetz, Fassung vom 31.01.2022. <https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetzesnummer=10001720> (Stand: 10.02.2022)

Bundesministerium für Justiz; Bundesministerium für Finanzen (2021): Aktiengesellschaft (AG). <https://www.usp.gv.at/gruendung/gesellschaftsformen/aktiengesellschaft-ag-europaeische-gesellschaft-se.html#:~:text=Aktiengesellschaften%20sind%20K%C3%B6rperschaften%20des%20Privatrechts,von%20ihnen%20%C3%BCbernommen%20Einlagen%20verpflichtet> (Stand: 16.02.2022)

Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften: Wie unterscheiden sich Private Equity-Fonds und Hedge-Fonds? <https://www.bvkap.de/beteiligungskapital/fragen-antworten/wie-unterscheiden-sich-private-equity-fonds-und-hedge-fonds> (Stand: 16.04.2022)

Bureau van Dijk (2022): Orbis. The business of certainty. Bureau van Dijk (Hrsg.) <https://orbis.bvdinfo.com/version-2022120/orbis/1/Companies/Search> (Stand: 15.04.2022)

Buwog (2021): Angebot an neuen Wohnungen geht spürbar zurück, Nachfrage ungebrochen hoch. Pressemeldung. <https://www.buwog.at/de/presse/pressemeldungen/angebot-an-neuen-wohnungen-geht-spurbar-zuruck-nachfrage-ungebrochen-hoch> (Stand: 07.05.2022)

Buwog AG (2018): Konsolidierter Corporate-Governance Bericht. In: BUWOG Geschäftsbericht 2017/18. S.108-123.

Buwog Group GmbH (2021): Buwog – Eine über 67-jährige Erfolgsgeschichte. Wien. <https://www.buwog.at/de/unternehmen/geschichte> (Stand: 21.09.2021)

Catalayud, José Miguel; Homolova, Adriana; Lehmann Hendrik; Team Cities for Rent (o.J.): Wie internationale Investments den Wohnungsmarkt umwälzen. Berlin. <https://interaktiv.tagesspiegel.de/lab/mietmarktlabor-berlin-wie-internationales-investment-den-mietmarkt-veraendert/> (Stand: 10.04.2022)

Cetkovic, Predrag; Stockhammer, Engelbert (2010): Finanzialisierung und Investitionsverhalten von Industrie-Aktiengesellschaften in Österreich. In: *Wirtschaft und Gesellschaft*. 36. Jahrgang, Heft 4.

Corporate Finance Mittelstandsberatung GmbH (2022): Die Unterschiede zwischen strategischen und Finanzinvestoren. <https://cf-mb.de/news/aktuell-details/die-unterschiede-zwischen-strategischen-und-finanzinvestoren> (Stand: 16.04.2022)

Dannenberg-Mletzko Lena, Baumgärtner-Wrede Gerhard (2005) Die Gesellschaft mit beschränkter Haftung. In: *Notariatskunde*. Abschlussprüfung für Rechtsanwalts- und Notarfachangestellte. Gabler Verlag.

Deloitte (2021): Property Index. Overview of European Residential Markets.

DerStandard (2014): Porr spaltet Immobilienspalte ab. <https://www.derstandard.at/story/2000004981369/porr-will-mit-immo-sparte-extra-an-die-boerse> (Stand: 23.01.2022)

DerStandard (2019): Neue Wohnung kostet Österreicher im Schnitt sechs Jahresgehälter. <https://www.derstandard.at/story/2000106624891/neue-wohnung-kostet-oesterreicher-im-schnitt-sechs-jahresgehaelter> (Stand: 18.04.2022)

DIE PRESSE (2015): PIAG und UBM verschmolzen: Umbenennung in UBM Development AG. <https://www.diepresse.com/4666782/piag-und-ubm-verschmolzen-umbennung-in-ubm-development-ag> (Stand: 13.01.2022 )

Dopheide, Niklas (2015): Wohnen in Berlin und Wien. Zwei Hauptstädte, ein Problem. Düsseldorf. <https://www.handelsblatt.com/finanzen/immobilien/wohnen-in-berlin-und-wien-75-prozent-der-mieten-sind-reguliert/11528306-2.html?ticket=ST-3234189-oWJJYlb7TtYvdVHsDKNn-ap4> (Stand: 13.01.2022 )

EHL Immobilien (2021): Wiener Wohnungsmarkt 2021: Kaufpreise steigen weiter, Mieten stagnieren. Wien. <https://www.ehl.at/blog/wiener-wohnungsmarkt-2021-kaufpreise-steigen-weiter-mieten-stagnieren> (Stand: 11.04.2021)

Eigner, Peter; Matis, Herbert; Resch, Andreas (1999): Sozialer Wohnbau in Wien. Eine historische Bestandsaufnahme. <https://www.demokratiezentrum.org/> (Stand: 07.05.2022)

Eisenhardt, Kathleen M. (1989): Building Theories from Case Study Research. *Academy of Management Review*, 14. S.532-550.

Engelhardt, Werner Wilhelm (1976): Geschichte und Grundlagen mittelständischer Genossenschaften als Ansatzpunkte theoretischer Kooperationsanalyse. *Zeitschrift für das gesamte Genossenschaftswesen* 26: 285-301.

Europeans for Affordable Housing – Für bezahlbares Wohnen in Europa (o.J.): Europäische Bürgerinitiative „Housing for All“ gestartet. <https://www.ots.at/presseaussendung/>

OTS\_20190327\_OTS0164/europaeische-buergerinitiative-housing-for-all-gestartet  
(Stand: 10.04.2022)

Europäische Kommission (2017): Europäisches Semester - Themenblatt. Entwicklungen auf dem Wohnungsmarkt.

Eurostat (2021): House prices and rents in the EU. [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Housing\\_price\\_statistics\\_-\\_house\\_price\\_index](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Housing_price_statistics_-_house_price_index) (Stand: 10.05.2022)

EXPLOREAL GmbH (2021a): Die aktuelle Baurägerdatenbank. Wien.

EXPLOREAL GmbH (2021b): Wohnbauprojekte in der Pipeline. Niederösterreich im Vergleich zu Wien und Oberösterreich. Präsentation. Wien. [https://www.explore.at/sites/default/files/assets/docs/Wohnbauprojekte\\_in\\_der\\_Pipeline\\_Nieder%C3%B6sterreich\\_Wien\\_final.pdf](https://www.explore.at/sites/default/files/assets/docs/Wohnbauprojekte_in_der_Pipeline_Nieder%C3%B6sterreich_Wien_final.pdf) (Stand: 12.04.2021)

Gebhard, Josef (2019): Stadt will noch mehr Smart-Wohnungen bauen. Zeitungsbericht Kurier. <https://kurier.at/chronik/wien/stadt-will-noch-mehr-smart-wohnungen-bauen/400513663> (Stand: 07.05.2022)

Gehl, Jan (2013): Cities for People. Island Press.

Heires, Marcel; Nölke, Andreas (2011): Finanzkrise und Finanzialisierung. In: Kessler Oliver (Hrsg.). Die Internationale Politische Ökonomie der Weltfinanzkrise. VS Verlag für Sozialwissenschaften.

Herrmann, Karolin (2014) : Staat vor Privat? Risiken kommunaler Wirtschaftstätigkeit, DSi Sonderinformation, No. 2, DSi - Deutsches Steuerzahlerinstitut des Bundes der Steuerzahler (Hrsg.). Berlin.

Hirte, Heribert (2011): Ein kleiner „Binnen-Rechtsvergleich“ der Kapitalgesellschaften mit den natürlichen Personen. In: Festschrift für Wulf Goette zum 65. Geburtstag. Hamburg.

Hodoschek, Andrea (2021): Gehälter der BIG-Vorstände: Es darf ein bissl mehr sein. Wien. <https://kurier.at/wirtschaft/gehaelter-der-big-vorstaende-es-darf-ein-bissl-mehr-sein/401777229> (Stand: 02.01.2022)

Housing Europe Observatory (2021). The state of Housing in Europe in 2021. Brüssel.

Hrubec, Peter (2022): Immobilienpreise in Europa: Vergleich und Entwicklung. Infina (Hrsg.). Innsbruck.

Immobilieninvestment (2021): Das Standortmagazin für die Immobilienwirtschaft. 06/2021.

Kadi, Justin (2018): Die drei Phasen der sozialen Wohnungspolitik in Wien. Wien.

Kadi, Justin; Banabak, Selim; Plank, Leonhard (2020): Die Rückkehr der Wohnungsfrage. (Factsheet VII). Beigewum Factsheet, VII (2020)

Kadi, Justin; Vollmer, Lisa (2018): Wohnungspolitik in der Krise des Neoliberalismus Berlin und Wien. Postliberaler Paradigmenwechsel oder punktuelle staatliche Beruhigungspolitik? In: PORKLA. 191 (2), 247-264. Verlag Westfälisches Dampfboot.

Kantar (2020): Investoren-Umfrage: Wien unter den Top 3 der beliebtesten Standorte bei Immobilien-Anlagen – Immobilien in europäischen Hauptstädten auch in Corona-Zeiten gefragt. Pressemitteilung. Wien: Wiener Komfortwohnungen. [https://www.wienerkomfortwohnungen.at/de/presse/Presseaussendung\\_19.10.2020.pdf](https://www.wienerkomfortwohnungen.at/de/presse/Presseaussendung_19.10.2020.pdf) (Stand:11.04.2021)

Kelle, Udo (2014) Mixed Methods. In: Baur, Nina; Blasius, Jörg (Hrsg): Handbuch Methoden der empirischen Sozialforschung. Wiesbaden: Springer VS

Kormann, Hermut (2013): Gewinnverwendung und Vermögen. Zukunftssicherung für das Familienunternehmen und seine Inhaber. Wiesbaden: Springer Gabler

KPMG IFRG Limited (2014): First Impressions: IFRS 9 Financial Instruments.

Lenoir, Noëlle (2008): The Societas Europaea (SE) in Europe. A promising start and an option with good prospects. Utrecht Law Review (Hrsg.): Volume 4, Issue 1.

Magistrat der Stadt Wien (2021): Statistisches Jahrbuch der Stadt Wien 2021. Wien in Zahlen. MA 23 Wirtschaft, Arbeit und Statistik (Hrsg.). Wien.

Manz, Gerhard; Mayer, Barbara; Schröder, Albert (2010): Die Aktiengesellschaft. Umfassende Erläuterungen, Beispiele und Musterformulare für die Rechtspraxis. 6. Auflage. Freiburg/München/Berlin.

MARINA TOWER Holding GmbH (2020): Wohnungsfinder. <https://marinatower.at/wohnungsfinder> (Stand: 24.04.2022)

Matznetter, Walter (2019): 100 Jahre Mieterschutz: Ein Instrument zur Steuerung von Gentrifizierung. In: Kadi, Justin; Verlic, Mara: Gentrifizierung in Wien. Perspektiven aus Wissenschaft, Politik und Praxis: S.13-24.

Melichar, Stephan; Nikbakhsh, Michael (2022): STRABAG: Wer kontrolliert den russischen Anteil? profil (Hrsg.). Wien.

Noelke, Andreas (2016): Finanzialisierung als Kernproblem eines sozialen Europas. In: WSI Mitteilungen. Frankfurt.

oesterreich.gv.at (2021a): Natürliche Person. Bundesministerium für Digitalisierung und Wirtschaftsstandort (Hrsg.). Wien. <https://www.oesterreich.gv.at/lexicon/N/215114.html> (Stand: 29.12.2021)

oesterreich.gv.at (2021b): Rechtspersönlichkeit. Bundesministerium für Digitalisierung und Wirtschaftsstandort (Hrsg.). Wien. <https://www.oesterreich.gv.at/ueber-oesterreichvat/impressum.html> (Stand: 28.12.2021)

ORF (2012): Gemeinden ringen um ausgegliederte Gesellschaften. <https://salzburg.orf.at/v2/news/stories/2528337/> (Stand: 28.01.2021)

Österreichische Nationalbank (OeNB) (2019): Immobilien aktuell - Österreich. Die Immobilienmarktanalyse der OeNB. Q4/19.

Österreichischer Gewerkschaftsbund (2021): Bundesimmobiliengesellschaft.m.b.H. <https://www.kollektivvertrag.at/kv/bundesimmobiliengesellschaft-m-b-h-> (Stand: 12.02.2022)

Österreichischer Verband Gemeinnütziger Bauvereinigungen (2021): Gemeinnützige Bauwirtschaft: Wer sind die Gemeinnützigen?. Wien. <https://www.gbv.at/gemeinnuetzige-bauwirtschaft/Definition/> (Stand: 22.12.2021)

Persterer, Lukas (2018): Finanzialisierung am Wiener Mietwohnungsmarkt. Eine Analyse von Immobilientransaktionen in zwei Gründerzeitvierteln im Zeitraum 2012-2017. Diplomarbeit, Technische Universität Wien. Wien.

Pittini, Alice (2012): Housing affordability in the EU. Current situation and recent trends. CECODHAS Research Briefing. <http://www.housingeurope.eu/publication/research-briefings> (Stand: 10.04.2022)

Porr AG (2014): Presseinformation: Porr übernimmt Mehrheit an UBM. <https://porr-group.com/presse/presse-detail/news/porr-uebernimmt-mehrheit-an-ubm-1/> (Stand: 15.02.2022)

Priggen, Reiner; Beer, Sigrid; Schneckenburger, Daniela; Brems, Wibke (2010): Einsetzung einer Enquete-Kommission „Wohnungswirtschaftlicher Wandel und neue Finanzinvestoren auf den Wohnungsmärkten in NRW“. Antrag der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN. Nordrhein-Westfalen.

Punz, Matthias (2019): Wien als Vorbild. Ein Paradies für Mieter. In: Der Tagesspiegel. Berlin. <https://www.tagesspiegel.de/wirtschaft/wien-als-vorbild-ein-paradies-fuer-mieter/24084334.html> (Stand: 26.12.2021)

Putschögl, Martin (2020): Welche Rolle Investoren beim Wiener Wohnbau spielen. Hrsg: DerStandard. Wien.

Rechnungshof Österreich (2019): Bericht des Rechnungshofes. ARE Austrian Real Estate GmbH (Konzern). Reihe BUND 2019/10.

Romainville, Alice (2017): The financialization of housing production in Brussels. In: International journal of urban and regional research: S.623-641.

Rosa-Luxemburg-Stiftung: Strategien der Finanzinvestoren und ihr Einfluss auf die Gesellschaftsmodelle in Europa. <https://www.rosalux.de/themen/ungleichheit-sozia->

*le-kaempfe/specials/wirtschaft/wirtschaftspolitik/arbeitshilfe-finanzmarktkrise-hintergruende-und-ursachen-folgen-und-widerstand/strategien-der-finanzinvestoren-und-ihr-einfluss-auf-die-gesellschaftsmodelle-in-europa* (Stand: 16.04.2022)

Schittengruber, Alois (2019): Das Bundesministerium als Zentralstelle und der nachgeordnete (bzw. ausgegliederte) Bereich. Bundesministerium für Kunst, Kultur, öffentlichen Dienst und Sport (Hrsg.). Wien.

Schneckenburger, Daniela (2013): Abschlussbericht der Enquetekommission „Wohnungswirtschaftlicher Wandel und neue Finanzinvestoren auf den Wohnungsmärkten in NRW“ (Enquetekommission I). Nordrhein-Westfalen.

Schwering, Ulrich (2019): Rechtsgrundlagen der Immobilienwirtschaft: Bauträger-, Makler-, Wohnungseigentumsrecht. In: Grundlagen der Immobilienwirtschaft. K.-U. Brauer (Hrsg.). Leipzig: Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH.

Springer Gabler Verlag (2022a): Gabler Wirtschaftslexikon, Stichwort Aktiengesellschaft (AG). Springer Gabler Verlag (Hrsg.). <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/aktiengesellschaft-ag-27889> (10.02.2022)

Springer Gabler Verlag (2022b): Gabler Wirtschaftslexikon, Stichwort Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH). Springer Gabler Verlag (Hrsg.). <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/gesellschaft-mit-beschaenker-haftung-gmbh-36671> (10.02.2022)

Springer Gabler Verlag (2022c): Gabler Wirtschaftslexikon, Stichwort Objektförderung. Springer Gabler Verlag (Hrsg.). <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/objektfoerderung-42056/version-265411> (01.01.2022)

Springer Gabler Verlag (2022d): Gabler Wirtschaftslexikon, Stichwort Subjektförderung. Springer Gabler Verlag (Hrsg.). <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/subjektfoerderung-44400/version-267711> (01.01.2022)

Springer Gabler Verlag (2022e): Gabler Wirtschaftslexikon, Stichwort Societas Europaea (SE). Springer Gabler Verlag (Hrsg.). <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/societas-europaea-se-46610> (11.02.2022)

Springler, Elisabeth (2018): Die Rückkehr der Wohnungsfrage. Soziale Bruchlinien in Österreich nach der Krise. In: Kurswechsel 4/2018: S. 47-56.

Springler, Elisabeth; Wöhl, Stephanie (2019): The Financialization of the Housing Market in Austria and Ireland. In: Wöhl, Stephanie; Springler, Elisabeth; Pachel, Michael; Zeilinger, Bernhard (Hrsg.): The State of the European Union. Fault Lines in European Integretion. S. 155-173

Stadt Wien (2021a): Gebäude und Wohnungen - Statistiken. Wien. <https://www.wien.gv.at/statistik/lebensraum/gebaeude/#:~:text=Von%20insgesamt%20rund%20920.000%20bewohnten,von%2060%20bis%2090%20Quadratmetern.>

(Stand:11.04.2021)

Stadt Wien (2021b): Gebietskörperschaften – Staatsrechtlicher Aufbau der Republik Österreich. Wien. <https://www.wien.gv.at/verwaltung/organisation/oesterreich/aufbau/koerperschaft.html> (Stand: 28.12.2021)

Stadt Wien (2021c): Wien Kulturgut: Gemeindebauten. Wien. <https://www.wien.gv.at/kultur/kulturgut/architektur/gemeindebauten.html> (Stand: 28.12.2021)

Stadt Wien - Wiener Wohnen (2019): 100 Jahre Gemeindebau. Wien. <https://www.wienerwohnen.at/wiener-gemeindebau/100jahre> (Stand:11.04.2021)

Stadt Wien - Wiener Wohnen (2022): Über Wiener Wohnen. Stadt Wien - Wiener Wohnen (Hrsg.). <https://www.wienerwohnen.at/ueber-uns/ueber.html> (Stand: 07.05.2022)

Statistik Austria (2021): Statistische Datenbank STATcube. <http://statcube.at/superweb/login.do?guest=guest> (Stand: 14.02.2022)

STRABAG Real Estate GmbH (2021a): Unternehmen. <https://www.STRABAG-real-estate.com/de-AT/unternehmen/> (Stand: 09.02.2022)

STRABAG Real Estate GmbH (2021b): Projektentwicklung. <https://www.STRABAG-real-estate.at/de-AT/projektentwicklung/> (Stand: 09.02.2022)

STRABAG Real Estate GmbH (2021c) Grundstücksankauf. <https://www.STRABAG-real-estate.com/de-AT/grundstuecksankauf/> (Stand: 09.02.2022)

STRABAG Real Estate GmbH (2021d): Alle Immobilien. <https://www.STRABAG-real-estate.at/de-AT/projekte/?cities=vienna&types=living> (Stand: 08.02.2022)

STRABAG SE (2017): STRABAG SE feiert 10-jähriges Börsejubiläum. Pressemitteilung. [https://www.STRABAG.com/databases/internet/\\_public/content.nsf/web/7C1AD-C7335D441E6C12581C2001FAA16](https://www.STRABAG.com/databases/internet/_public/content.nsf/web/7C1AD-C7335D441E6C12581C2001FAA16) (Stand: 20.02.2022)

STRABAG SE (2018): STRABAG realisiert Triiiple-Hochbauprojekt in Wien: drei über 100 m hohe Wohntürme. [https://www.STRABAG.com/databases/internet/\\_public/content.nsf/web/EB4AB9B2D9799651C12582CD00267B88](https://www.STRABAG.com/databases/internet/_public/content.nsf/web/EB4AB9B2D9799651C12582CD00267B88) (Stand: 09.02.2022)

STRABAG SE (2019): Auf der sicheren Seite. Geschäftsbericht 2019. Villach.

STRABAG SE (2021a): Geschichte. [https://www.STRABAG.com/databases/internet/\\_public/content.nsf/web/DE-STRABAG.COM-geschichte\\_STRABAG.html#?men1=1&sid=160&h=2](https://www.STRABAG.com/databases/internet/_public/content.nsf/web/DE-STRABAG.COM-geschichte_STRABAG.html#?men1=1&sid=160&h=2) (Stand: 08.02.2022)

STRABAG SE (2021b): Property & Facility Services. [https://www.STRABAG.com/databases/internet/\\_public/content.nsf/web/DE-STRABAG.COM-propertyandfacilityservices.html](https://www.STRABAG.com/databases/internet/_public/content.nsf/web/DE-STRABAG.COM-propertyandfacilityservices.html) (Stand: 12.02.2022)

STRABAG SE (2021c): Aktie. [https://www.STRABAG.com/databases/internet/\\_public/content.nsf/web/DE-STRABAG.COM-aktie.html#?men1=4&men2=1&sid=410&h=5](https://www.STRABAG.com/databases/internet/_public/content.nsf/web/DE-STRABAG.COM-aktie.html#?men1=4&men2=1&sid=410&h=5)  
(Stand: 07.02.2022)

STRABAG SE (2021d): ...Danke, und dir?. Geschäftsbericht 2020. Villach.

Tischler, Matthias (2020): Die Finanzialisierung der Wohnungsproduktion in Wien. Diplomarbeit, Technische Universität Wien. Wien.

Tockner, Lukas (2019): Was hat die Wohnbauförderung mit Gentrifizierung zu tun? In: Kadi, Justin, Verlič, Mara (2019): Gentrifizierung in Wien. Perspektiven aus Wissenschaft, Politik und Praxis. S. 157- 164. Kammer für Arbeiter und Angestellte für Wien. (Hrsg.). Wien.

Trautvetter, Christoph (2020): Wem gehört die Stadt? Analyse der Eigentümergruppen und ihrer Geschäftspraktiken auf dem Berliner Immobilienmarkt. Studie. Rosa-Luxemburg-Stiftung (Hrsg.). Berlin

Trautvetter, Christoph; Bonczyk, Sophie (2019): PROFITMAXIMIERER ODER VERANTWORTUNGSVOLLE VERMIETER?. Studie. Rosa-Luxemburg-Stiftung (Hrsg.). Berlin.

TRAWOS Institut für Transformation, Wohnen und Soziale Raumentwicklung (2012): Aktuelle Geschäftsmodelle von Finanzinvestoren im Themenfeld Wohnungswirtschaftlicher Wandel und neue Finanzinvestoren. Gutachten im Auftrag der Enquétekommission. Information 16/375. Nordrhein-Westfalen.

UBM Development AG (2016a): Büroprojekt QBC 3 für rund EUR 30 Mio. an Union Investment in einem Forward Deal verkauft. <https://www.ubm-development.com/de/presse/bueroprojekt-qbc-3-fuer-rund-eur-30-mio-an-union-investment-in-einem-forward-deal-verkauft/> (Stand: 04.12.2021)

UBM Development AG (2016b): Erfolg unter einem Dach. Jahresfinanzbericht 2015. Geschäftsbericht 2015. Wien.

UBM Development AG (2018): UBM Development with residential portfolio of €1bn - 3,750 apartments in the sale process and pipeline. <https://www.ubm-development.com/press/ubm-development-mit-wohnbau-portfolio-von-e-1-mrd-3-750-wohnungen-in-verkauf-und-pipeline/> (Stand: 17.01.2022)

UBM Development AG (2021a): ESG Bericht 2020. Wien.

UBM Development AG (2021b): Geschäftsbericht 2020. Wien.

UBM Development AG (2021c): Jahresabschluss 2020 der UBM Development AG. Wien.

UBM Development AG (2021d): Jahresfinanzbericht 2020. Wien.

UBM Development AG (2022): Unternehmen. <https://www.ubm-development.com/de/> (Stand: 17.01.2022)

Vilgut, Roman (2018): Was der Buwog-Deal für Mieter bedeutet. Kleine Zeitung (Hrsg.). Wien. <https://www.kleinezeitung.at/wirtschaft/5396799/> (Stand: 21.09.2021)

Vonovia SE (2021): Was für morgen zählt. Wohnen innovativ denken. Geschäftsbericht. Der Vorstand der Vonovia SE (Hrsg.). Bochum.

Vonovia SE (2022a): Informationen zur Aktie. Basisinformationen. <https://investoren.vonovia.de/informationen-zur-aktie/basisinformationen/> (27.01.2022)

Vonovia SE (2022b): Informationen zur Aktie. Aktionärsstruktur. <https://investoren.vonovia.de/informationen-zur-aktie/aktionarsstruktur/> (27.01.2022)

Voigtländer, Michael (2021) : Spekulation im Wohnungsmarkt NRW? Stellungnahme zum Antrag 17/13391, IW-Report, No. 23/2021, Institut der deutschen Wirtschaft (IW) (Hrsg.). Köln.

Wiener Börse AG (2022): STRABAG SE (AT000000STR1) - Preisdaten. [https://www.wienerborse.at/marktdaten/aktien-sonstige/preisdaten/?ISIN=AT000000STR1&ID\\_NOTATION=19741168&cHash=98e8b95e7a4ff2a2ba96497f03a64147](https://www.wienerborse.at/marktdaten/aktien-sonstige/preisdaten/?ISIN=AT000000STR1&ID_NOTATION=19741168&cHash=98e8b95e7a4ff2a2ba96497f03a64147) (Stand: 30.01.2022)

Wirtschaftsforum (o.J.): Österreichs führender Immobilienentwickler. 360 Grad Marketing GmbH (Hrsg.). <https://www.wirtschaftsforum.de/portraits/ubm-development-ag/oesterreichs-fuehrender-immobilienentwickler> (Stand: 30.01.2022)

Wirtschaftskammer Österreich (2021a): Aktiengesellschaft. <https://www.wko.at/service/wirtschaftsrecht-gewerberecht/aktiengesellschaft.html> (Stand: 16.02.2022)

Wirtschaftskammer Österreich (2021b): Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH) Kurzinformation zur Gesellschaftsgründung. [https://www.wko.at/service/wirtschaftsrecht-gewerberecht/Gesellschaft\\_mit\\_beschraenker\\_Haftung\\_\(GmbH\).html](https://www.wko.at/service/wirtschaftsrecht-gewerberecht/Gesellschaft_mit_beschraenker_Haftung_(GmbH).html) (Stand: 16.02.2022)

Wirtschaftskammer Österreich (2021c): Die Gruppenbesteuerung. Bestimmungen für Kapitalgesellschaften im Überblick [https://www.wko.at/service/steuern/Die\\_Groupenbesteuerung.html](https://www.wko.at/service/steuern/Die_Groupenbesteuerung.html) (Stand: 12.2.2022)

Wirtschaftskammer Österreich (2021d): Societas Europaea (SE). Europäische Aktiengesellschaft. [https://www.wko.at/service/wirtschaftsrecht-gewerberecht/Societas\\_Europaea\\_\(SE\).html](https://www.wko.at/service/wirtschaftsrecht-gewerberecht/Societas_Europaea_(SE).html)

Yin, Robert K. (2003): Case Study Research: Design and Methods, 3. Aufl. Thousand Oaks.

Zerche, Jürgen; Schmale, Ingrid; Blome-Drees, Johannes (1998): Einführung in die Genossenschaftslehre. Genossenschaftstheorie und Genossenschaftsmanagement. München/Wien.

## 6.2 ABBILDUNGSVERZEICHNIS

|               |                                                                                                                                                                |       |
|---------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| Abbildung 1:  | Auswirkungen der Finanzkrise auf die Leistbarkeit von Wohnraum, eigene Darstellung nach Arbeiterkammer (2021)                                                  | S. 26 |
| Abbildung 2:  | Transaktionen von Mietimmobilien in Europa, eigene Darstellung nach Catalayud et al. (2018)                                                                    | S. 26 |
| Abbildung 3:  | Kennzahlen zur Wohnproblematik in Europa, eigene Darstellung nach Deloitte (2021): 18                                                                          | S. 27 |
| Abbildung 4:  | Wohnkennzahlen Metropolenvergleich innerhalb Europas, eigene Darstellung nach Arbeiterkammer (2021)                                                            | S. 29 |
| Abbildung 5:  | Entwicklung der Kaufpreise und Mietkosten in Europa (HPI), eigene Darstellung nach Deloitte (2021): 10; Housing Europe Observatory (2021): 19; Eurostat (2021) | S. 30 |
| Abbildung 6:  | Verhältnis Miet- und Eigentumsquote im Städtevergleich, eigene Darstellung nach Baron et al. (2019): 77                                                        | S. 31 |
| Abbildung 7:  | Bauaktivität im Ländervergleich, eigene Darstellung nach Deloitte (2021): 5ff                                                                                  | S. 43 |
| Abbildung 8:  | Entwicklung der Kaufpreise, Mietkosten und Einkommen in Österreich 2005 - 2017, eigene Darstellung nach Kadi et al. (2020): 1                                  | S. 44 |
| Abbildung 9:  | Entwicklung geförderter und nicht-geförderter Wohnbau in Österreich 1992 - 2012, eigene Darstellung nach Kadi et al. (2020): 3                                 | S. 47 |
| Abbildung 10: | Hierarchische Einbettung aller Eigentübertypen, eigene Darstellung                                                                                             | S. 49 |
| Abbildung 11: | Hierarchische Einbettung der Körperschaften des öffentlichen Rechts, eigene Darstellung                                                                        | S. 50 |
| Abbildung 12: | Gliederung des Eigentübertyps Körperschaften des öffentlichen Rechts, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                                         | S. 51 |
| Abbildung 13: | Gebäudenutzung der Körperschaften öffentlichen Rechts von 1981 - 2011, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                                        | S. 52 |
| Abbildung 14: | Entwicklung des Wiener Wohnungsbestands 1981-2011 von Körperschaften öffentlichen Rechts, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                     | S. 53 |
| Abbildung 15: | Grobe Verteilung des Wohnungsbestands 1981-2011 von Körperschaften öffentlichen Rechts, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                       | S. 54 |

|               |                                                                                                                                         |       |
|---------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| Abbildung 16: | Hierarchische Einbettung der gemeinnützigen Bauvereinigungen, eigene Darstellung                                                        | S. 55 |
| Abbildung 17: | Gliederung des Eigentümertyps gemeinnützige Bauvereinigungen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                          | S. 56 |
| Abbildung 18: | Gebäudenutzung der gemeinnützigen Bauvereinigungen von 1981 - 2011, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                    | S. 56 |
| Abbildung 19: | Entwicklung des Wiener Wohnungsbestands 1981-2011 von gemeinnützigen Bauvereinigungen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021) | S. 57 |
| Abbildung 20: | Grobe Verteilung des Wohnungsbestands 1981-2011 von gemeinnützigen Bauvereinigungen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)   | S. 58 |
| Abbildung 21: | Hierarchische Einbettung der natürlichen Personen, eigene Darstellung                                                                   | S. 59 |
| Abbildung 22: | Gliederung des Eigentümertyps natürliche Personen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                                     | S. 59 |
| Abbildung 23: | Gebäudenutzung der natürlichen Personen von 1981 - 2011, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                               | S. 60 |
| Abbildung 24: | Entwicklung des Wiener Wohnungsbestands 1981-2011 von natürlichen Personen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)            | S. 60 |
| Abbildung 25: | Grobe Verteilung des Wohnungsbestands 1981-2011 von natürlichen Personen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)              | S. 61 |
| Abbildung 26: | Hierarchische Einbettung der sonstigen juristischen Personen, eigene Darstellung                                                        | S. 63 |
| Abbildung 27: | Gliederung des Eigentümertyps sonstige juristische Personen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                           | S. 64 |
| Abbildung 28: | Gebäudenutzung der sonstigen juristischen Personen von 1981 - 2011, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                    | S. 65 |
| Abbildung 29: | Entwicklung des Wiener Wohnungsbestands 1981-2011 von sonstigen juristischen Personen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021) | S. 66 |
| Abbildung 30: | Grobe Verteilung des Wohnungsbestands 1981-2011 von sonstigen juristischen Personen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)   | S. 66 |
| Abbildung 31: | Gebäudenutzung aller Eigentümertypen 1981 - 2011, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                                      | S. 68 |
| Abbildung 32: | Wohnungsbestand alle Eigentümertypen 1981-2011, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                                        | S. 70 |

|               |                                                                                                                   |       |
|---------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| Abbildung 33: | Eigentümerstruktur 1981 – 2011, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                                  | S. 71 |
| Abbildung 34: | Grobe Verteilung des Wohnungsbestands 1981 gesamt, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)               | S. 72 |
| Abbildung 35: | Grobe Verteilung des Wohnungsbestands 1991 gesamt, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)               | S. 72 |
| Abbildung 36: | Grobe Verteilung des Wohnungsbestands 2001 gesamt, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)               | S. 73 |
| Abbildung 37: | Grobe Verteilung des Wohnungsbestands 2011 gesamt, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)               | S. 73 |
| Abbildung 38: | Eigentümerstruktur je Bezirk 1981, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                               | S. 76 |
| Abbildung 39: | Eigentümerstruktur je Bezirk 2011, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                               | S. 76 |
| Abbildung 40: | Baubewilligungen nach Eigentübertyp 2010-2021, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                   | S. 77 |
| Abbildung 41: | Organigramm ARE Development GmbH, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk                                         | S. 83 |
| Abbildung 42: | Asset-Klassen ARE Development GmbH, eigene Darstellung nach ARE Austrian Real Estate GmbH (2021a)                 | S.86  |
| Abbildung 43: | Mieterlöse ARE Austrian Real Estate GmbH 2018-2020, eigene Darstellung nach ARE Austrian Real Estate GmbH (2021a) | S.88  |
| Abbildung 44: | Organigramm Buwog Group GmbH, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)                                      | S.94  |
| Abbildung 45: | Aktionäre Vonovia, Vonovia SE (2021b)                                                                             | S.95  |
| Abbildung 46: | Anteile und Herkunft der Aktionäre Vonovia SE, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)                     | S.95  |
| Abbildung 47: | Investitionen Instandhaltung und Modernisierung Vonovia SE, eigene Darstellung nach Vonovia SE (2021):35          | S.104 |
| Abbildung 48: | Organigramm Strabag Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)                              | S.108 |
| Abbildung 49: | Aktionäre Strabag SE, eigene Darstellung nach Strabag SE (2021c)                                                  | S.109 |
| Abbildung 50: | Auftraggeberstruktur Strabag SE, eine Darstellung nach Strabag SE (2021d): 21                                     | S.112 |
| Abbildung 51: | Sparten Strabag SE, eigene Darstellung nach Strabag SE (2021d): 23                                                | S.113 |
| Abbildung 52: | Aktuelle Wohnprojekte Strabag Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Strabag Real Estate (2021d)               | S.113 |
| Abbildung 53: | Organigramm UBM Development Österreich GmbH, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)                       | S.119 |

|               |                                                                                                                                                                                                                 |        |
|---------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| Abbildung 54: | Aktionäre und deren Herkunft UBM Development AG, eigene Darstellung nach UBM Development AG (2021b): 51                                                                                                         | S.120  |
| Abbildung 55: | Tochtergesellschaften UBM Development AG, eigene Darstellung nach UBM Development AG (2022)                                                                                                                     | S.122  |
| Abbildung 56: | Schematische Darstellung der Kapitalmärkte, eigene Darstellung nach Böttger (2006): 14                                                                                                                          | S.131  |
| Abbildung 57: | Anteil Streubesitz Strabag SE, UBM Development AG, Vonovia SE, eigene Darstellung nach Strabag SE (2021c), UBM Development AG (2021b): 51, Vonovia SE (2021): 38                                                | S. 133 |
| Abbildung 58: | Räumliche Verteilung direkter Tochtergesellschaften der Austrian Real Estate GmbH, Buwog Group GmbH, Strabag Real Estate GmbH, UBM Development Österreich GmbH, eigene Darstellung nach: Bureau van Dijk (2021) | S.134  |
| Abbildung 59: | Verhältnis development to hold und development to sell je Unternehmen, eigene Darstellung                                                                                                                       | S.136  |

## 6.3 TABELLENVERZEICHNIS

|             |                                                                                                                                                 |       |
|-------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| Tabelle 1:  | Aufteilung des Wiener Wohnungsbestands auf die Akteure der Körperschaften öffentlichen Rechts, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021) | S. 51 |
| Tabelle 2:  | Anzahl der Wohnungen je Gebäude 1981-2011 von Körperschaften öffentlichen Rechts, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)              | S. 53 |
| Tabelle 3:  | Verteilung des Wohnungsbestands je Bezirk 1981 – 2011 von Körperschaften öffentlichen Rechts, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)  | S. 54 |
| Tabelle 4:  | Anzahl der Wohnungen je Gebäude 1981-2011 von gemeinnützigen Bauvereinigungen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                 | S. 57 |
| Tabelle 5:  | Verteilung des Wohnungsbestands je Bezirk 1981 – 2011 von gemeinnützigen Bauvereinigungen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)     | S. 58 |
| Tabelle 6:  | Anzahl der Wohnungen je Gebäude 1981-2011 von natürlichen Personen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                            | S. 60 |
| Tabelle 7:  | Verteilung des Wohnungsbestands je Bezirk 1981 – 2011 von natürlichen Personen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                | S. 61 |
| Tabelle 8:  | Aufteilung des Wiener Wohnungsbestands auf die Akteure der sonstigen juristischen Personen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)    | S. 64 |
| Tabelle 9:  | Anzahl der Wohnungen je Gebäude 1981-2011 von sonstigen juristischen Personen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                 | S. 65 |
| Tabelle 10: | Verteilung des Wohnungsbestands je Bezirk 1981 – 2011 von sonstigen juristischen Personen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)     | S. 67 |
| Tabelle 11: | Vergleich Anzahl der Wohnungen je Gebäude 1981-2011 aller Eigentümertypen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                     | S. 69 |
| Tabelle 12: | Prozentuelle Veränderungen 1981-2011 alle Eigentümertypen, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                                     | S. 70 |
| Tabelle 13: | Relative Veränderung je Bezirk je Eigentümertyp 1981-2011, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                                     | S. 74 |

|             |                                                                                                                                                                  |       |
|-------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| Tabelle 14: | Anzahl bewilligter Wohngebäude 2010-2021, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                                                                       | S. 78 |
| Tabelle 15: | Absolute Zuwächse der Wohnungen je Eigentübertyp seit 1981, eigene Darstellung nach Statistik Austria (2021)                                                     | S. 79 |
| Tabelle 16: | Meilensteine ARE Austrian Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Bundesimmobiliengesellschaft m.b.H. (2010)                                                   | S. 84 |
| Tabelle 17: | Final gehaltene Tochtergesellschaften ARE Austrian Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk                                                     | S. 84 |
| Tabelle 18: | Aktuelle Bauprojekte ARE Austrian Real Estate GmbH - in Wien, eigene Darstellung nach Exploreal GmbH                                                             | S. 88 |
| Tabelle 19: | IST-Miete ARE Austrian Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Bundesimmobiliengesellschaft m.b.H. (2021a): 85                                                 | S. 88 |
| Tabelle 20: | Erlös durch Vermietung ARE Austrian Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Bundesimmobiliengesellschaft m.b.H. (2021a): 85                                    | S. 89 |
| Tabelle 21: | Instandhaltungskosten ARE Austrian Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach ARE Austrian Real Estate GmbH (2020) 71f                                            | S. 89 |
| Tabelle 22: | Mieterinvestitionen ARE Austrian Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Bundesimmobiliengesellschaft m.b.H. (2021a): 85                                       | S. 90 |
| Tabelle 23: | Anteil Mitarbeiterkosten am Betriebsertrag ARE Austrian Real Estate GmbH und Bundesimmobiliengesellschaft m.b.H., eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022) | S. 91 |
| Tabelle 24: | Verhältnis Finanzertrag zu Cashflow - Einzelabschluss ARE Austrian Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)                              | S. 92 |
| Tabelle 25: | Verhältnis Finanzertrag zu Cashflow - Konzernabschluss Bundesimmobiliengesellschaft m.b.H., eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)                       | S. 92 |
| Tabelle 26: | Meilensteine Buwog Group GmbH, eigene Darstellung nach Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017), Buwog Group GmbH (2021), Vilgut (2018)          | S. 95 |
| Tabelle 27: | Dividende je Aktie Vonovia SE, eigene Darstellung nach Vonovia SE (2021b)                                                                                        | S. 96 |
| Tabelle 28: | Final gehaltene Tochtergesellschaften Buwog Group GmbH, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)                                                           | S. 96 |
| Tabelle 29: | Portfoliostruktur Vonovia SE, eigene Darstellung nach Vonovia SE (2021): 186                                                                                     | S. 98 |
| Tabelle 30: | Nicht finanzielle Kennzahlen Vonovia SE, eigene Darstellung nach: Vonovia SE (2021): 2                                                                           | S. 99 |

|             |                                                                                                                                                        |        |
|-------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| Tabelle 31: | Bestand 2020 Vonovia SE, eigene Darstellung nach Vonovia SE (2021): 73                                                                                 | S. 100 |
| Tabelle 32: | Bestand 2018 Buwog Group GmbH, eigene Darstellung nach Vonovia SE (2018): 83                                                                           | S. 100 |
| Tabelle 33: | Aktuelle Wohnprojekte in Wien Buwog Group GmbH, eigene Darstellung nach Exploreal GmbH (2021)                                                          | S. 101 |
| Tabelle 34: | Netto-Kalt-Miete Vonovia SE, eigene Darstellung nach Vonovia SE (2021): 73                                                                             | S. 102 |
| Tabelle 35: | Mientwicklung und Ist-Mieten Vonovia SE, eigene Darstellung nach Vonovia SE (2021): 73                                                                 | S. 102 |
| Tabelle 36: | Marktmiete 2020 Vonovia , eigene Darstellung nach Vonovia SE (2021): 86ff                                                                              | S. 102 |
| Tabelle 37: | Instandhaltungskosten 2018 - 2019 Vonovia SE, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)                                                           | S. 103 |
| Tabelle 38: | Instandhaltungskosten 2007-2020 Buwog Group GmbH und Vonovia SE, eigene Darstellung nach Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (2017): 105 | S. 103 |
| Tabelle 39: | Finanzielle Kennzahlen Vonovia SE, eigene Darstellung nach Vonovia SE (2021): 2f                                                                       | S. 104 |
| Tabelle 40: | Mitarbeiterkennzahlen Buwog Group GmbH, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)                                                                 | S. 106 |
| Tabelle 41: | Finanzerträge zu Cashflow - Einzelabschluss Buwog Group GmbH, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)                                           | S. 106 |
| Tabelle 42: | Finanzerträge zu Cashflow - Konzernabschluss Vonovia SE, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)                                                | S. 107 |
| Tabelle 43: | Tabelle 43: Meilensteine Strabag Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Strabag Real Estate GmbH (2021a)                                            | S. 109 |
| Tabelle 44: | Dividende je Aktie Strabag SE, eigene Darstellung nach Strabag SE (2021d): 35                                                                          | S. 109 |
| Tabelle 45: | Final gehaltene Tochtergesellschaften Strabag Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)                                         | S. 111 |
| Tabelle 46: | Aktuelle Wohnprojekte Strabag Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Exploreal GmbH (2021)                                                          | S. 113 |
| Tabelle 47: | Mieterlöse aus Investment Properties Strabag SE, eigene Darstellung nach Strabag SE (2021d): 223                                                       | S. 114 |
| Tabelle 48: | Betriebliche Aufwendungen bei Investment Properties Strabag SE, eigene Darstellung nach Strabag SE (2021d): 223                                        | S. 114 |
| Tabelle 49: | Personalaufwand und Mitarbeiterstand Strabag SE, eigene Darstellung nach Strabag SE (2021d): 218                                                       | S. 115 |

|             |                                                                                                                                                                                                                                         |        |
|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| Tabelle 50: | Mitarbeiterkennzahlen Strabag SE, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)                                                                                                                                                        | S. 116 |
| Tabelle 51: | Finanzerträge zu Cashflow - Einzelabschluss Strabag Real Estate GmbH, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)                                                                                                                    | S. 117 |
| Tabelle 52: | Finanzerträge zu Cashflow - Konzernabschluss Strabag SE, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)                                                                                                                                 | S. 117 |
| Tabelle 53: | Meilensteine UBM Development AG, eigene Darstellung nach DerStandard (2014), DIE PRESSE (2015), UBM Development AG (2022)                                                                                                               | S. 120 |
| Tabelle 54: | Dividende UBM Development AG, eigene Darstellung nach UBM Development AG (2021b): 50                                                                                                                                                    | S. 121 |
| Tabelle 55: | Final gehaltene Tochtergesellschaften UBM Development Österreich, eigene Darstellung nach: Bureau van Dijk (2022)                                                                                                                       | S. 121 |
| Tabelle 56: | Aktuelle Wohnbauprojekte in Wien UBM Development Österreich GmbH, eigene Darstellung nach Exporeal GmbH                                                                                                                                 | S. 124 |
| Tabelle 57: | Umsatzerlöse UBM Development AG, eigene Darstellung nach UBM Development AG (2021b):118                                                                                                                                                 | S. 124 |
| Tabelle 58: | Raum- und Grundstücksmieten UBM Development AG, eigene Darstellung nach UBM Development AG (2021b):118                                                                                                                                  | S. 125 |
| Tabelle 59: | Mieterträge und Aufwendungen UBM Development AG, eigene Darstellung nach UBM Development AG (2021b) : 132                                                                                                                               | S. 125 |
| Tabelle 60: | Mitarbeiterkennzahlen UBM Development Österreich GmbH, UBM Development AG und PORR AG, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)                                                                                                   | S. 127 |
| Tabelle 61: | Finanzerträge zu Cashflow - Konzernabschluss UBM Development Österreich GmbH, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)                                                                                                            | S. 128 |
| Tabelle 62: | Finanzerträge zu Cashflow - Konzernabschluss UBM Development AG, eigene Darstellung nach: Bureau van Dijk (2022)                                                                                                                        | S. 128 |
| Tabelle 63: | Ausschüttungsquote der Muttergesellschaften, eigene Darstellung nach Strabag SE (2017), Vonovia SE (2021): 144, UBM Development AG (2021b): 50                                                                                          | S. 133 |
| Tabelle 64: | Direkte Tochtergesellschaften und Unternehmen innerhalb der Konzerngruppen von Austrian Real Estate GmbH, Buwog Group GmbH, Strabag Real Estate GmbH, UBM Development Österreich GmbH, eigene Darstellung nach: Bureau van Dijk (2021): | S. 134 |

|             |                                                                                                                                                                                                                    |        |
|-------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| Tabelle 65: | Ansätze in den Geschäftsmodellen der analysierten Unternehmen, eigene Darstellung nach Vonovia SE (2021): 78                                                                                                       | S. 135 |
| Tabelle 66: | Bestandsobjekte und Pipeline aller Unternehmen, eigene Darstellung nach ARE Real Estate (2021), Exploreal GmbH, Strabag Real Estate GmbH, Vonovia SE (2021):73                                                     | S. 138 |
| Tabelle 67: | Instandhaltungskosten Unternehmensvergleich, eigene Darstellung nach ARE Austrian Real Estate GmbH (2020) 71f, Vonovia SE (2021): 186ff                                                                            | S. 139 |
| Tabelle 68: | durchschnittliche Vorstandsvergütung Unternehmensvergleich, eigene Darstellung nach: Hodoschek (2021), Buwog AG (2018): 119, Strabag SE (2021d): 251, UBM Development AG (2021b): 66                               | S. 139 |
| Tabelle 69: | Dreijahres-Durchschnitt Mitarbeiterkosten pro Person, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)                                                                                                               | S. 140 |
| Tabelle 70: | Anteil Mitarbeiterkosten am Betriebsertrag, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)                                                                                                                         | S. 140 |
| Tabelle 71: | Finanzerträge zu Cashflow Unternehmensvergleich, eigene Darstellung nach Bureau van Dijk (2022)                                                                                                                    | S. 141 |
| Tabelle 72: | Steuerliche Hintergründe Zusammenfassung Konzerngruppen, eigene Darstellung nach ARE Austrian Real Estate GmbH (2021a): 38 , Bureau van Dijk (2021), Trautvetter (2019):7, UBM Development AG (2021c): 68          | S. 142 |
| Tabelle 73: | Steuerliche Hintergründe Zusammenfassung analysierte Unternehmen, eigene Darstellung nach ARE Austrian Real Estate GmbH (2021a): 38 , Bureau van Dijk (2021), Trautvetter (2019):7, UBM Development AG (2021c): 68 | S. 142 |



