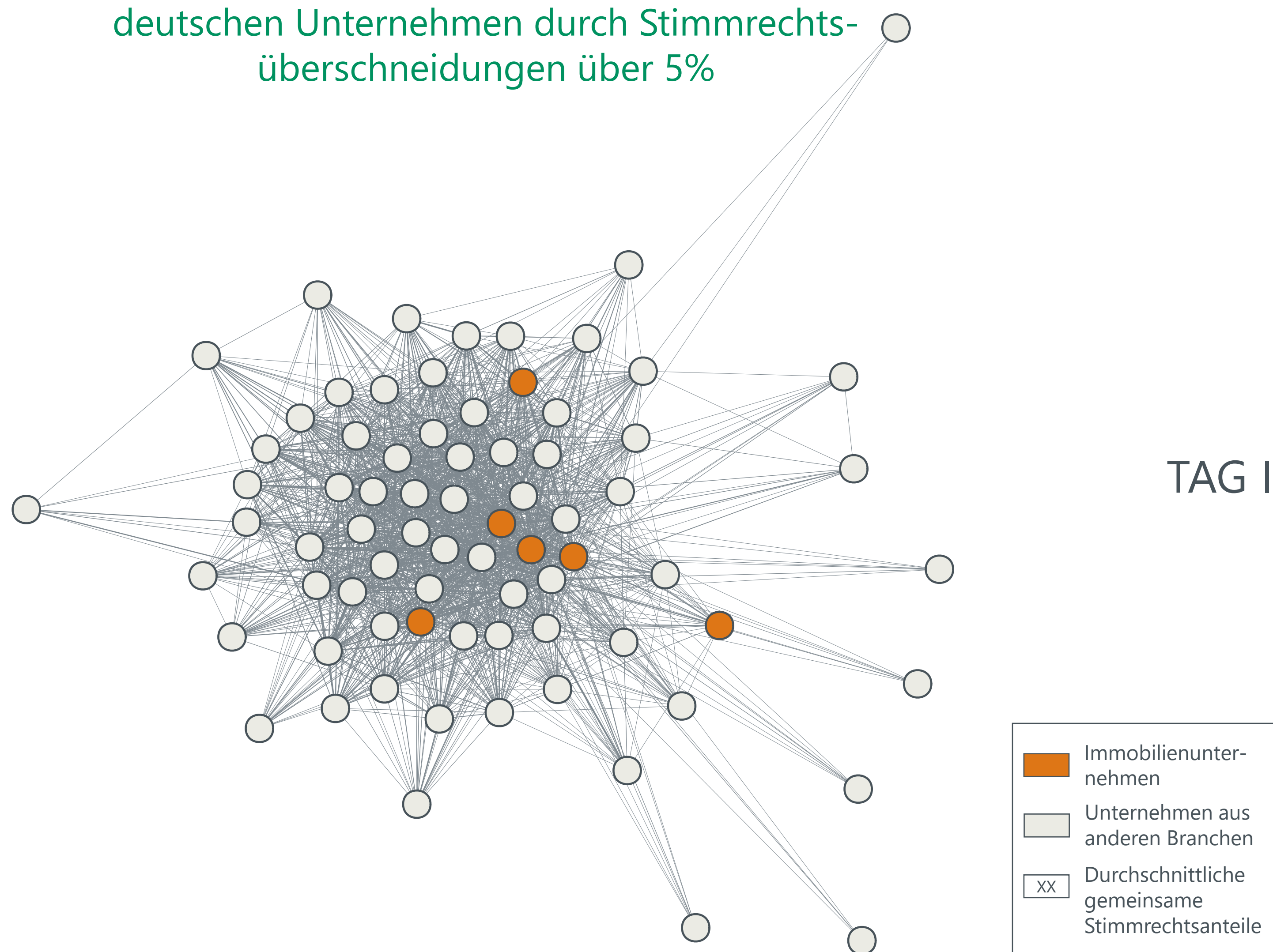


Gefahr für den Wettbewerb? – Starke Verflechtungen deutscher Immobilienunternehmen durch Großinvestoren

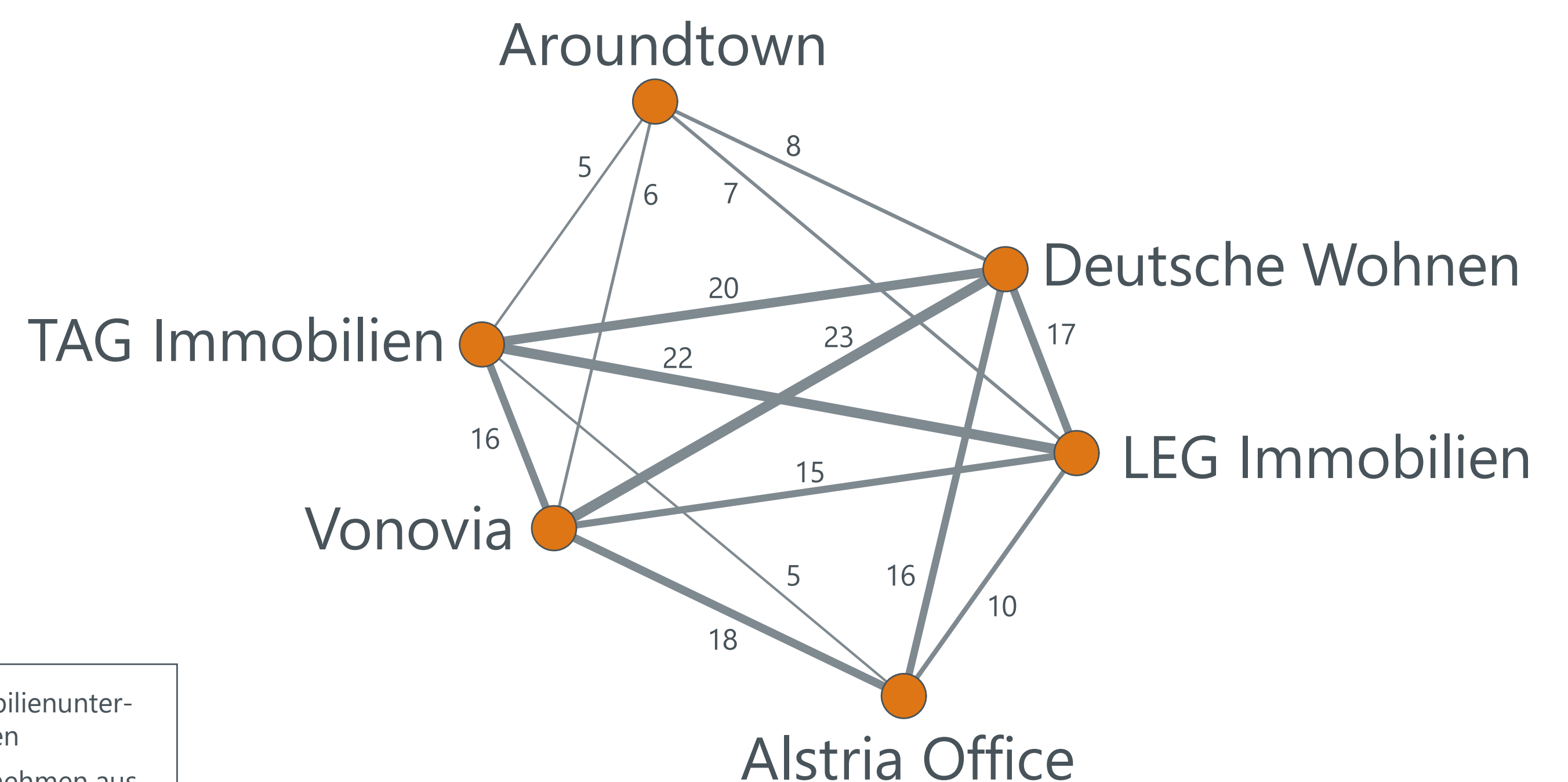
Sebastian van Kann

Verbindungen zwischen Unternehmen aus DAX und MDAX durch gemeinsame Aktionäre

Common-Ownership-Netzwerk zwischen deutschen Unternehmen durch Stimmrechtsüberschneidungen über 5%



Common-Ownership-Netzwerk zwischen Immobilienunternehmen durch Stimmrechtsüberschneidungen über 5%



Motivation

- Zunehmende Dominanz institutioneller Investoren in den deutschen Aktienindizes
- Überschneidungen in der Eigentümerstruktur der Unternehmen (Common Ownerships) durch breite Anlagestrategie der Investoren
- Common Ownerships als Gefahr für den Wettbewerb zwischen Konkurrenten wegen Renditeforderungen gemeinsamer Großaktionäre

Forschungsfrage

- Wie wirken sich die Beteiligungen institutioneller Investoren auf brancheninterne Unternehmensnetzwerke aus?

Ergebnisse

- Dichtes Netzwerk zwischen Unternehmen in DAX und MDAX durch gemeinsame Großaktionäre
- Immobilienbranche am stärksten betroffen
- Bedenkenswert hohe Stimmrechtsüberschneidungen im Immobiliensektor möglicherweise wettbewerbschädlich
- Wettbewerbsökonomische Effekte als Raum für weitere Forschung

Fazit

- Engagement institutioneller Investoren als potentielle Gefahr für den Wettbewerb zwischen Immobilienkonzernen

Unternehmen A	Unternehmen B	Gem. Anteil (%)	Branche
Delivery Hero SE	HelloFresh	43.61	Konsum & Dienstleistung
Bechtle	freenet	26.90	Internet
Deutsche Wohnen	Vonovia	22.67	Immobilien
LEG Immobilien	TAG Immobilien	21.99	Immobilien
Deutsche Wohnen	TAG Immobilien	20.26	Immobilien
HelloFresh	Zalando	20.26	Konsum & Dienstleistung
CANCOM	freenet	19.85	Internet
HelloFresh	Scout24	19.52	Konsum & Dienstleistung
Merck	QIAGEN	19.08	Chemie & Biotechnologie
Brenntag	Symrise AG	18.05	Chemie & Biotechnologie
Vonovia	alstria office REIT	17.77	Immobilien
Deutsche Bank AG	Commerzbank	17.65	Banken & Finanzen
Delivery Hero SE	Zalando	17.33	Konsum & Dienstleistung
Deutsche Wohnen	LEG Immobilien	17.14	Immobilien
Vonovia	TAG Immobilien	16.43	Immobilien

Sechs der 15 größten brancheninternen Stimmrechtsüberschneidungen bestehen im Immobiliensektor

Methoden

- Sammeln von Stimmrechtsdaten deutscher Unternehmen des DAX und MDAX
- Einteilung der Unternehmen in Branchen auf Basis von wallstreet-online.de
- Berechnung der durchschnittlichen Eigentumsüberschneidungen zwischen Unternehmen durch Großinvestoren
- Netzwerkanalyse der Common Ownerships im gesamten DAX und MDAX sowie in den einzelnen Branchen

Tools

- R – igraph



Vorgehen

$$C_{u,v} = \sum_i^N \frac{a_{i,u} + a_{i,v}}{2} \quad \forall u, v \in U$$

- $C_{u,v}$ – durchschnittliche gemeinsame Stimmrechtsanteile durch institutionelle Investoren zwischen Unternehmen u und v
- i – institutionelle Investoren mit Anteilen an Unternehmen u und v
- a – Anteile des Investors i an Unternehmen u bzw. v
- U – Menge aller Unternehmen

Daten

- Stimmrechtsdaten von 90 deutschen Unternehmen aus DAX und MDAX von boerse.de
- Erstellung eines neuen Datensatzes mit 158 Investoren und 499 Unternehmensbeteiligungen
- Resultat: 2633 Überschneidungen in der Eigentumsstruktur der Unternehmen durch Großinvestoren

Rang	Investor	Unternehmensbeteiligungen >=1,5%
1	BlackRock, Inc.	71
2	Norges Bank	31
3	DWS Investment GmbH	27
4	The Capital Group Companies, Inc.	24
5	Allianz Global Investors GmbH	22