



Anne Hennig

# Finanzinvestoren als Mietentreiber?



Die gegenwärtige Debatte um steigende Mieten reißt nicht ab. Immer wieder wird in dem Zusammenhang auch auf die Internationalisierung der Eigentümerlandschaft und die Rolle neuer Investorentypen verwiesen. Die Frage, ob Wohnungen von Finanzinvestoren ein vom Mittel abweichendes Niveau der Mietpreise aufweisen, steht im Raum. Ihr stellt sich eine Untersuchung des Leibniz-Institutes für ökologische Raumentwicklung e. V. und liefert damit erstmals fundierte, empirische Erkenntnisse.

Bis zum Beginn der globalen Finanzkrise im Jahr 2008 wurde der deutsche Wohnimmobilienmarkt immer stärker von institutionellen Investoren ins Auge gefasst und gewann als mittelfristig stabiles Geldanlageziel gegenüber den zunehmend unsicheren Finanzmärkten in dieser Zeit an Attraktivität für sonst eher kurzfristig kapitalmarktorientierte Investoren (Sireo Research/ZEW 2007, S. 73). Zur Zeit der Finanzmarktkrise beruhigte sich diese Entwicklung bzw. erlebte einen regelrechten Einbruch. Finanzinvestoren sahen sich z.T. unfreiwillig in die Rolle von Bestandshaltern gedrängt. Nach neueren Veröffentlichungen des BBSR belebt sich der Markt nun erneut. Neue Wohnungsportfolios werden arrangiert und veräußert bzw. weiterveräußert. Verstärkt treten dabei die ehemaligen Käufer als Verkäufer auf, verkaufen die erworbenen Bestände in Paketen verschiedenster Größe wieder und beleben so das Transaktionsgeschehen von Wohnungsbeständen.

Nicht wenige Bestände werden auch im Zuge vollzogener Insolvenzverfahren wieder auf den Markt gebracht.<sup>1</sup> Der deutsche Immobilienmarkt bleibt zumindest auch mittelfristig als stabiles Anlageziel interessant. Welche Wirkungen zeigt aber das Agieren neuer Akteure auf den deutschen Wohnungsmärkten? Lassen sich insbesondere Preiseffekte im Zusammenhang mit dem Markteintritt von Finanzinvestoren aufzeigen? Nach wie vor ist zu wenig beleuchtet, ob die neuen Investoren Einfluss auf die Mietpreise der veräußerten Bestände und damit auf betroffene Bewohner, Standorte aber auch Kommunen haben. Diesem Thema widmet sich eine Untersuchung des Leibniz-Institutes für ökologische Raumentwicklung Dresden e. V.

## Methodik

Auf der Basis einer schriftlichen Mieterbefragung zu Woh-

<sup>1</sup> BBSR-Datenbank über Transaktionen von Wohnungsportfolios und darauf basierende Veröffentlichungen (<http://www.bbsr.bund.de/>).

nungscharakteristika und Mietpreisangaben wurde die Mietpreisgestaltung verschiedener Eigentümergruppen untersucht. Dabei wurden für die befragten Wohnungen die zutreffenden Mietspiegelmieten (ortsübliche Vergleichsmieten) als Benchmark herangezogen und so aktuelle relative Mietpreise ermittelt, die Auskunft geben, inwieweit sich der Vermieter bei Mietanpassungen bzw. der Mietpreisfindung an den Mietspiegelangaben orientiert. Die Untersuchung wurde an drei ausgewählten Standorten mit Präsenz neuer Investorentypen durchgeführt. Diese Standorte befinden sich in Dresden, Lübeck und Wuppertal.

### Wuppertal

Der Wuppertaler Standort „Mastweg“ liegt an der Südgrenze der Stadt mit guter Anbindung ans Wuppertaler und Remscheider Stadtzentrum. Die Bebauung stammt aus den 1970er Jahren und wurde als Erweiterungssiedlung geplant. Städtebaulich ist der Standort von einer hohen baulichen Dichte geprägt, die aber durch die unterschiedlichen Entstehungshintergründe der Einzelobjekte nicht monoton wirkt. Am Standort wurden im Ergebnis der Befragung u.a. Bestände der LEG NRW GmbH im Besitz der GAGFAH sowie Bestände einer Fondsgesellschaft vorgefunden.

### Lübeck

Der Standort St. Lorenz Süd in Lübeck liegt sehr innenstadtnah. Die Wohnobjekte weisen große Unterschiede in ihrem baulichen Zustand auf und entstammen verschiedenen Baualterstufen. Es wurden im Ergebnis der Befragung u. a. Bestände des Lübecker Bauvereins, des kommunalen Wohnungsunternehmens TRAVE, des Immobilieninvestors Prelios (vormals Pirelli) sowie der zur GAGFAH gehörenden WG Norden ermittelt.

### Dresden

Am Dresdener Standort Südwest-Gorbitz wurden im Ergebnis der Befragung u.a. Bestände der Eisenbahner-Wohnungsge-

nossenschaft und der Wohnungsbaugenossenschaft Dresden, Bestände der ehemals kommunalen WOBA, die sich nun im Besitz des Finanzinvestors Fortress (GAGFAH) befinden, Bestände der durch Prelios (vormals Pirelli) übernommenen BauBeCon sowie weitere Bestände von Arsago und der mittlerweile insolventen LevelOne-Gruppe, zu der die ebenfalls angegebene Gesellschaft Vedranel gehört, identifiziert. Gorbitz liegt im Südwesten der Stadt mit guter Anbindung an nahe Stadtteilzentren und die Innenstadt. Es handelt sich um ein typisches Gebiet des industriellen Wohnungsbauprogramms der ehemaligen DDR und wurde in den 1980er Jahren errichtet. Heute ist es in weiten Teilen Stadtumbaugebiet. Es befinden sich dort Wohnungsbestände der Baualtersklasse 1946 bis 1990 in verschiedenen Lage-, Größen- und Ausstattungsklassen.

Insgesamt konnten für die Analyse 194 Mietpreisangaben berücksichtigt werden, die sich auf vier im Rücklauf vertretene Eigentümergruppen (Amateurvermieter/WEG; Genossenschaften; regionale/kommunale WU; Finanzinvestoren) verteilen. Forschungsleitende Fragestellung war: „Weisen Wohnungen von Finanzinvestoren ein vom Mittel der relativen Mietpreise abweichendes Mietniveau auf?“

Für die Auswertungen wurden alle angegebenen Mietpreise unter Berücksichtigung der Angaben zu Lage, Größe, Ausstattung und Zustand der Mieneinheit den entsprechenden ortsüblichen Vergleichsmieten zugeordnet. Diese entsprechen den angegebenen Werten des Mietspiegels und damit den aktuellen Durchschnittsmieten vergleichbarer Wohnungen. Aus dem Verhältnis von realem Mietpreis zu ortsüblicher Vergleichsmiete ergaben sich aktuelle relative Mietpreise (RMP\_0), die wiedergeben, wie stark der jeweilige Eigentümer den vom Mietspiegel vorgegebenen Gestaltungsspielraum bei der Mietpreisgestaltung ausnutzt.

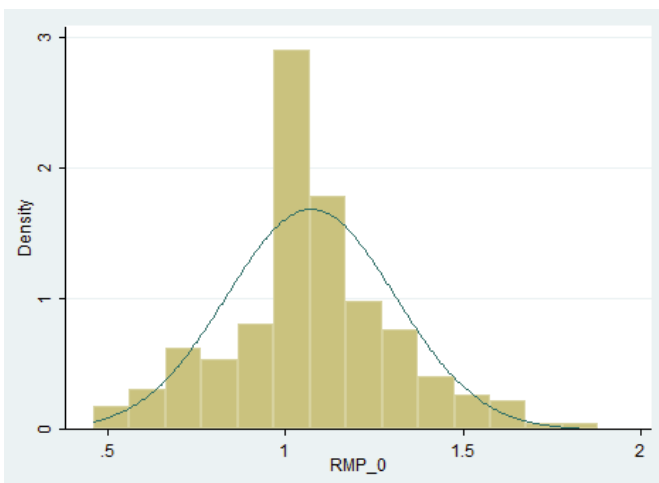


Abb. 1: Verteilung der relativen Mietpreise

Abb. 1 zeigt die Verteilung der relativen Mietpreise. Der Wert 1 besagt dabei, dass die vereinbarten Mieten den jeweiligen ortsüblichen Vergleichsmieten entsprechen. Werte kleiner 1

repräsentieren Mieten unterhalb und Werte über 1 oberhalb der zuordenbaren ortsüblichen Vergleichsmieten. Die Verteilung weist insgesamt eine deutliche Streuung um den Wert 1 auf. Die tatsächlichen Mieten weichen demnach oft von der jeweils zuordenbaren ortsüblichen Vergleichsmiete ab. Daher lässt sich schlussfolgern, dass der Gestaltungsspielraum bei der Mietfestlegung durchaus genutzt wird. Im Gesamtmittel von 1,0715 zeigt sich dabei eine leicht überdurchschnittliche Mietpreisgestaltung für den Rücklauf aus den ausgewählten Untersuchungsgebieten.

### Eigentümerspezifische Mietpreisgestaltung

Die Betrachtung der eigentümerspezifischen Mietpreisgestaltung (vgl. Abb. 2) differenziert den Blick. Dargestellt sind die Verteilungen der relativen Mietpreise je Eigentümergruppe. Sie geben damit wieder, inwieweit die jeweilige Eigentümergruppe die durch die ortsüblichen Vergleichsmieten vorgegebenen Bezugswerte einhält, unter- oder überschreitet. Zudem sind die mittleren Werte gekennzeichnet. Für die Eigentümergruppen 3 (Amateurvermieter/WEG), 4 (Genossenschaften) als auch 7 (Finanzinvestoren) zeigen sich Medianwerte nahe der ortsüblichen Vergleichsmiete. Deutliche Abweichungen kommen für die Eigentümergruppe der lokalen und regionalen Wohnungsunternehmen in einem Medianwert klar über 1 zum Ausdruck.

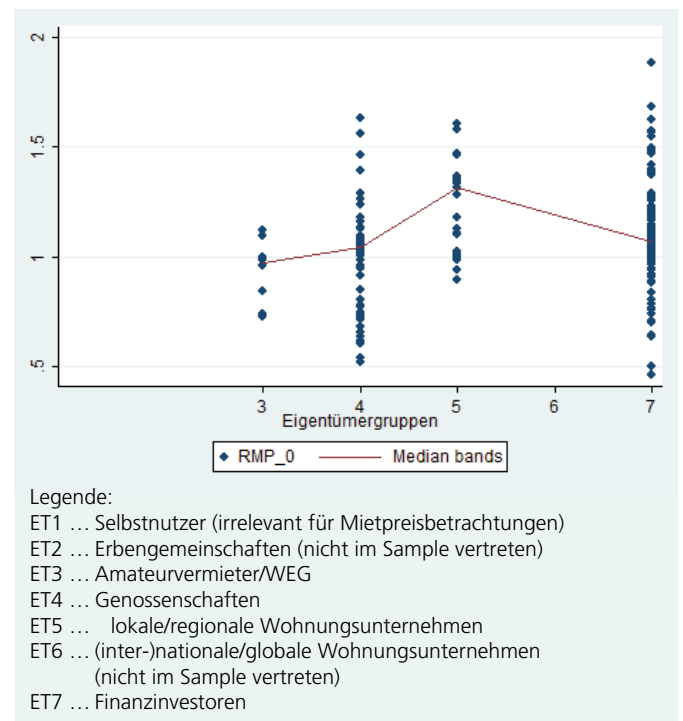


Abb. 2: Relative Mietpreise je Eigentümergruppe (ET) mit Mittelwertvergleich

Die nachfolgend durchgeführten Korrelationen zwischen der Eigentümerschaft (ET<sub>i</sub>) und dem aktuellen relativen Mietpreis (RMP\_0) (vgl. Tab. 2) zeigen für die Eigentümergruppe der Finanzinvestoren einen minimal positiven, jedoch nicht signi-



fikanten statistischen Zusammenhang. Vergleichsweise deutlicher, jedoch negativ ist der statistische Zusammenhang zwischen der Eigentümerschaft der Amateurvermieter und dem relativen Mietpreis. Allerdings ist auch dieser statistisch nicht signifikant. Statistisch signifikante Zusammenhänge (durch \* gekennzeichnet) zeigen sich für die Eigentümergruppen der Genossenschaften sowie der lokalen bzw. regionalen Wohnungsunternehmen. Für die Genossenschaften kann demnach für das Sample eine signifikant unterdurchschnittliche Mietpreisgestaltung festgestellt werden. Eine signifikant überdurchschnittliche Mietpreisgestaltung zeigt sich für die lokalen bzw. regionalen Wohnungsunternehmen.

Eigentümergruppe:	Fallzahl	Mittelwerte der relativen Mietpreise
gesamt	194	1,078357
Amateurvermieter/WEG	8	0,933564
Genossenschaften	57	1,001658
lokale/regionale WU	26	1,237225
Finanzinvestoren	103	1,091946

Tab. 1: Eigentümerspezifische Fallzahlen und Mittelwerte

Die durchgeführten Tests auf Gleichheit der Mittelwerte für die relativen Mietpreise bekräftigen die Ergebnisse (vgl. Tab. 3). Hierbei wurden die Mittelwerte der aktuellen relativen Mietpreise (RMP\_0) einer spezifischen Eigentümergruppe dem Mittelwert der übrigen Fälle gegenübergestellt. Dies wurde für alle Eigentümergruppen vollzogen. Im Ergebnis bestätigten sich für die Eigentümergruppen 3 (Amateurvermieter), 4 (Genossenschaften) und 5 (lokale/regionale WU) signifikant vom mittleren relativen Mietpreis der anderen Eigentümer abweichende Werte. Dies bedeutet, dass die Eigentümerschaft von Amateurvermietern/WEG und Genossenschaften einen aus Mietersicht positiven Effekt auf die Mietpreisgestaltung hat und die entsprechenden Mieten leicht unterdurchschnittlich sind. Im Gegenteil dazu weisen die Mieten der lokalen bzw. regionalen Wohnungsunternehmen unter Berücksichtigung spezifischer Wohnungscharakteristika überdurchschnittliche Mieten auf.

Für die Eigentümergruppe der Finanzinvestoren konnten im Mittel keine signifikant abweichenden Mietniveaus bestätigt werden.

Im Rahmen der Untersuchung wurde auch geprüft, ob sich bei der Betrachtung von Neuvertragsmieten ein anderes Bild zeigt, jedoch ändern sich die Ergebnisse für Mietverträge, die nach dem 1. Januar 2008 geschlossen wurden, nur unwesentlich. Die für die Eigentümergruppe der Finanzinvestoren aufgezeigte Mittelwertdifferenz der relativen Mietpreise gegenüber dem Mittelwert der übrigen relativen Mietpreise anderer Eigentümer ist ebenfalls nicht signifikant. Signifikante Unterschiede auf unterschiedlichem Niveau zeigen auch hier nur die aktuellen relativen Mietpreise der Amateurvermieter/WEG, Genossenschaften und lokalen bzw. regionalen Wohnungsunternehmen – wiederum überdurchschnittliche relative Mietpreise weisen die lokalen bzw. regionalen Wohnungsunternehmen auf, wohingegen Genossenschaften und Amateurvermieter/WEG unterdurchschnittliche relative Mieten aushandeln bzw. bestehen lassen. Die standortspezifischen Betrachtungen stoßen aufgrund der Fallzahlen an die Grenzen der Aussagekraft, zeigen allerdings, dass die Akteure vor Ort differenziert agieren.

	RMP_0
Amateurvermieter/WEG	-0,1252
Genossenschaften	-0,2063*
lokale/regionale WU	0,2607*
Finanzinvestoren	0,0603

\* ... auf Signifikanzniveau von 1 %

Tab. 2: Paarweise Korrelationskoeffizienten der Eigentümervariable mit dem aktuellen relativen Mietpreis (RMP\_0)

Ganz so einfach ist die Sache also nicht. Für die untersuchten Standorte kann erstmals belegt werden, dass – entgegen der weit verbreiteten Annahme – für die Wohnungen von Finanzinvestoren keine signifikant überdurchschnittlichen Mietpreisniveaus feststellbar sind. Vielmehr konnten für andere Eigentümergruppen signifikant vom Gesamtmittel abweichende Mietpreise und damit ein Einfluss bestimmter Eigentümerschaften auf das Mietpreisniveau belegt werden. Inwiefern sich das hier aufgezeigte Bild auch nach dem Auslaufen von Zusatzvereinbarungen im Rahmen der Kaufverträge, wie beispielsweise der Dresdner Sozialcharta, weiterhin so zeichnet, kann erst nach deren Auslaufen und erneuten Untersuchungen beantwortet werden. Auch Fragen zum Um-

	Fallzahlen der Gruppen		Differenz der Gruppenmittelwerte bzw. Mittelwert	Signifikanzniveau
	0	1		
Amateurvermieter/WEG	186	8	0,145891	0.0327
Genossenschaften	137	57	0,107727	0.0043
lokale/regionale WU	168	26	-0,179805	0.0001
Finanzinvestoren	91	103	-0,029120	0.3947
gesamt	194		0,069455	

Tab. 3: Test auf Gleichheit der Mittelwerte des aktuellen relativen Mietpreises einer spezifischen Eigentümergruppe gegenüber den Mittelwerten anderer Eigentümer



gang mit den erworbenen Beständen und nach dem passiven Abschöpfen von Gewinnen bleiben im Rahmen dieser Untersuchung unbeantwortet.

Die Frage, ob sich Preiseffekte in den Kaufpreisen des normalen Geschäftsverkehrs für Bestandswohnungen aufzeigen lassen, bleibt ebenfalls offen. Diesem Thema widmet sich jedoch eine Dissertation, die gegenwärtig am Leibniz-Institut für ökologische Raumentwicklung e.V. auf der Basis von 17 Kaufpreissammlungen lokaler Gutachterausschüsse großstädtischer Wohnungsmärkte unterschiedlicher Größe, Bedeutung und Marktlage bearbeitet wird.

Dipl.-Geogr. Anne Hennig

Forschungsbereich Ressourceneffizienz von Siedlungsstrukturen, IÖR – Leibniz-Institut für ökologische Raumentwicklung e.V., Dresden

### Quellen:

BBSR-Datenbank über Transaktionen von Wohnungsportfolios und darauf basierende Veröffentlichungen (<http://www.bbsr.bund.de/>).

Lancaster, K. J. (1966): A New Approach to Consumer Theory. In: The Journal of Political Economy, 74, 2, S. 132-157.

Rosen, S. (1974): Hedonic Prices and Implicit Markets. In: The Journal of Political Economy, 82, 1, S. 34-55.

Sireo Research/ZEW (Hrsg.) (2007): Portfoliotransaktionen in Europa. Mannheim.

Veser, J./Thrun, T./Jaedicke, W. (2007): Veränderung der Anbieterstruktur im deutschen Wohnungsmarkt und wohnungspolitische Implikationen. Bonn. BBR-Forschungen, S. 124.

Statistisches Bundesamt (Hrsg.): <https://www-genesis.destatis.de/genesis/online/> (Zugriff 04/2013).

Statistische Ämter des Bundes und der Länder (Hrsg.): <https://www.regionalstatistik.de/genesis/online/> (Zugriff 04/2013).

Landesbetrieb Information und Technik Nordrhein-Westfalen (Hrsg.): <https://webshop.it.nrw.de/> (Zugriff 04/2013).

Statistisches Landesamt des Freistaates Sachsen (Hrsg.): <http://www.statistik.sachsen.de/> (Zugriff 04/2013).

Hansestadt Lübeck (Hrsg.): [http://www.luebeck.de/stadt\\_politik/statistiken/](http://www.luebeck.de/stadt_politik/statistiken/) (Zugriff 04/2013).

Landeshauptstadt Dresden (Hrsg.): Dresdner Mietspiegel 1999, 2002, 2004, 2006, 2008, 2010 und 2013. Dresden.

Hansestadt Lübeck (Hrsg.): Mietspiegel 1999, 2002, 2004, 2006 und 2012. Lübeck.

Stadt Wuppertal (Hrsg.): Mietspiegel Wuppertal 1998, 2002, 2004, 2006, 2010 und 2012. Wuppertal.

## Aktuelle Fragen zum Städtebaulichen Vertrag

Donnerstag, 12. Dezember 2013,  
in Frankfurt am Main

Eine gemeinsame Veranstaltung  
von vhw und DIfU

Die gemeinsam mit dem Deutschen Institut für Urbanistik (DIfU) geplante Fachtagung widmet sich aktuellen Fragen im Zusammenhang mit Städtebaulichen Verträgen. Hintergrund sind zum einen die Veränderungen des Rechtsrahmens für Städtebauliche Verträge und Erschließungsverträge, die sich aus der BauGB-Novelle 2013 ergeben haben. Ferner hat das Bundesverwaltungsgericht – ebenso wie verschiedene Obergerichte – durch zahlreiche grundlegende Entscheidungen in den letzten Jahren die Rechtsprechung zum Folgekostenvertrag und zum Erschließungsvertrag weiterentwickelt. Die gesetzlichen Änderungen und die Fortentwicklung in der neueren Rechtsprechung haben z. T. einschneidende rechtliche Bedeutung und Folgen für die Vertragsgestaltung, auf die sich die Praxis einzustellen hat. Zeitnah zum Inkrafttreten der geänderten Rechtslage erscheint das **Handbuch „Städtebauliche Verträge“ der Autoren Bunzel/Coulmas/Schmidt-Eichstaedt in 4. Auflage (DIfU 2013), das alle Teilnehmer des Seminars erhalten.**

### Ihre Referenten:

**PD Dr. Arno Bunzel,**

Prokurist, Leiter des Bereichs Stadtentwicklung, Recht, Soziales, Deutsches Institut für Urbanistik, Berlin

**Dr. Diana Coulmas,**

Wiss. Referentin, vhw Bundesgeschäftsstelle, Berlin

**Dr. Franz Dirnberger,**

Direktor, Bayerischer Gemeindetag, München

**Dr. Henning Jaeger,**

Städt. Rechtsdirektor, Rechtsamt, Stadt Dortmund

**Prof. Dr. Gerd Schmidt-Eichstaedt,**

Inhaber PLAN UND RECHT GmbH, Berlin.

Bis 2006 Professor für Bau- und Planungsrecht im Institut für Stadt- und Regionalplanung der TU Berlin

### Tagungsort:

InterCityHotel Frankfurt

Poststr. 8, 60329 Frankfurt/Main

Telefon: 069/27391-0

### Teilnahmegebühren:

320,00 Euro für Mitglieder des vhw

375,00 Euro für Nichtmitglieder

### Weitere Informationen:

Tel.: 06132/71496-1 oder [www.vhw.de](http://www.vhw.de)