



Bundesinstitut
für Bau-, Stadt- und
Raumforschung

im Bundesamt für Bauwesen
und Raumordnung



Aktuelle Ergebnisse der BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen

Die hohe Marktdynamik am deutschen Transaktionsmarkt für Mietwohnungsbestände hat sich 2015 fortgesetzt. Entscheidend für den hohen Verkaufsumfang waren einzelne Unternehmensübernahmen, insbesondere in der ersten Jahreshälfte. Im zweiten Jahresabschnitt beruhigte sich das Geschehen merklich.

Das vorliegende Heft stellt die aktuellen Ergebnisse und die Analyse des Verkaufsgeschehens von Mietwohnungsportfolios im Jahr 2015 mit den folgenden Schwerpunkten vor:

- **Fortsetzung der zweiten Hochphase des Transaktionsgeschehens im Jahr 2015**
- **Nahezu ausschließlich Privatakteure am Transaktionsmarkt aktiv**
- **Gleichbleibende Entwicklung beim Handel mit kleinen Wohnungsportfolios**

Wohnungstransaktions- volumen 2015 übertrifft Niveau der beiden Vorjahre

Autoren

Jonathan Franke
Karin Lorenz-Hennig

Vorwort



Liebe Leserinnen und Leser,

seit Ende der 1990er Jahre ist der Handel mit Wohnungsunternehmen und Mietwohnungsbeständen stetig angestiegen – und damit auch stärker ins öffentliche Interesse gerückt. Mit halbjährlichen Auswertungen unserer Datenbank Wohnungstransaktionen analysieren wir aktuelle Marktentwicklungen und können der Wohnungspolitik damit wichtige Hinweise geben.

Das Heft bietet einen Überblick der aktuellen Entwicklungen beim Handel mit Wohnungsportfolios für das Jahr 2015. Die börsennotierten Wohnungsunternehmen prägen mit ihren wachstumsorientierten Handlungsstrategien das Geschehen am deutschen Transaktionsmarkt. Der Blick auf Kauf- und Verkaufsstrategien verdeutlicht die wachsende Bedeutung dieser Akteursgruppe für den deutschen Wohnungsmarkt.

Ich wünsche Ihnen eine erkenntnisreiche Lektüre.

Direktor und Professor Harald Herrmann

BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen

In der Datenbank des BBSR werden Transaktionen von großen Wohnungsportfolios ab 800 Wohnungen seit 1999 erfasst. Darüber hinaus werden seit dem zweiten Halbjahr 2006 Transaktionen kleiner Wohnungsportfolios zwischen 100 und 800 Wohnungen beobachtet. Die Datenbank basiert auf systematischen Recherchen unterschiedlicher Print- und Internetquellen. Die Datenquellen werden als zuverlässig angesehen.

Trotz der guten Qualität der Quellen und sorgfältiger Bearbeitung übernimmt das BBSR für die Daten aus der Datenbank Wohnungstransaktionen keine Haftung bzw. Garantie oder Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck.

Fortsetzung der zweiten Hochphase des Transaktionsgeschehens im Jahr 2015

Das Handelsvolumen am deutschen Transaktionsmarkt hat im Jahr 2015 die bereits hohen Werte der Vorjahre noch einmal übertroffen. Insbesondere in der ersten Jahreshälfte haben einige wenige Großverkäufe zu dem hohen Transaktionsvolumen beigetragen, im zweiten Halbjahr beruhigte sich das Geschehen merklich.

Einzelne Großtransaktionen für hohen Verkaufsumfang verantwortlich

Der Handel mit deutschen Mietwohnungsportfolios befindet sich weiterhin auf einem hohen Niveau. Im Jahr 2015 wurden in 41 Verkaufsfällen mit mehr als 800 Einheiten insgesamt 333.000 Wohnungen gehandelt (siehe Abbildung 1 und Abbildung 2). Damit wird das dritte Jahr in Folge ein Wert von über 300.000 verkauften Wohneinheiten erreicht. Im Vergleich zum letzten Jahr ist der Wert im Jahr 2015 um rund 10 % angestiegen. Die 2013 eingesetzte zweite Hochphase des Transaktionsgeschehens hält damit weiterhin an. Die Zahl der erfassten Verkaufsfälle ist allerdings zum zweiten Mal in Folge rückläufig: Nach 51 Transaktionen im Jahr 2013 wurden in 2014 insgesamt 43 Verkaufsfälle und in den vergangenen zwölf Monaten 41 Verkäufe erfasst.

Demzufolge wirken sich Großtransaktionen von Beständen ab 10.000 Wohnungen immer stärker auf das Handelsvolumen aus. Im zurücklie-

genden Jahr wurden in acht Verkaufsfällen dieser Größenordnung 248.000 Wohnungen gehandelt, was 74 % des Gesamtumfangs entspricht. Dieser Wert liegt nochmals höher als in den Jahren 2013 und 2014, als Anteile von 67 und 68 % erzielt wurden. Die Struktur des Transaktionsgeschehens weicht in 2015 jedoch deutlich von den beiden Vorjahren ab: Während im Jahr 2013 fünf und im Jahr 2014 vier Verkaufsfälle mit mehr als 25.000 Einheiten getätigt wurden, wurde diese Schwelle in 2015 lediglich von einer Transaktion überschritten. Jedoch trug diese eine Transaktion – die Übernahme der GAGFAH Group durch die Deutsche Annington SE im Frühjahr 2015 mit anteilig 136.000 gehandelten Einheiten – maßgeblich zu dem hohen Transaktionsumfang im zurückliegenden Jahr bei. Allein 40 % des gesamten Marktvolumens sind dieser Transaktion zuzuordnen. Die GAGFAH-Übernahme und der Erwerb der 138.000 Wohnungen der Viterra durch die Deutsche Annington im Jahr 2005 sind die bisher umfangreichsten Transaktionen im Beobachtungszeitraum der BBSR-Datenbank.

Abbildung 1

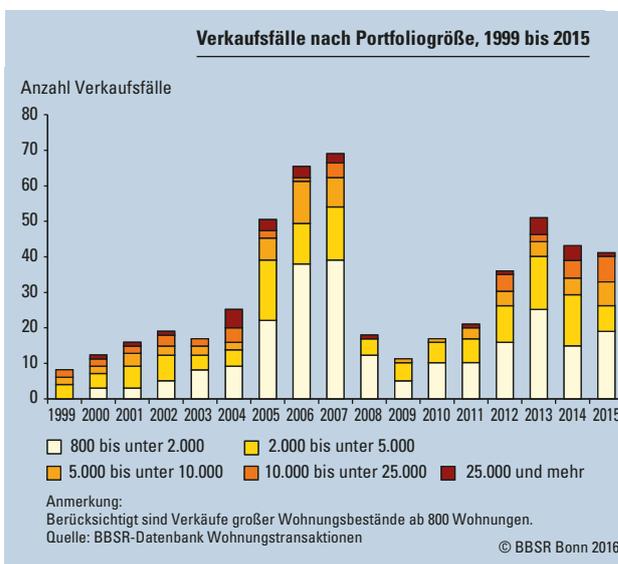
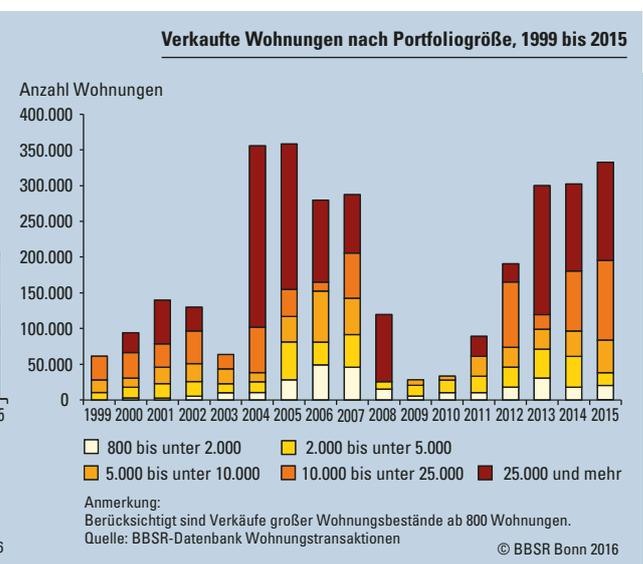


Abbildung 2



Neben den acht Großtransaktionen kam es zu einer Vielzahl von kleineren Transaktionen: In 19 Transaktionen zwischen 800 und 2.000 Wohneinheiten wurden 21.000 Wohnungen gehandelt. Dies entspricht lediglich einem Marktanteil von 6 %. Insgesamt wurden in Verkäufen von Wohnungsportfolios mit bis zu 10.000 Einheiten im vergangenen Jahr 85.000 Wohnungen gehandelt, ein niedrigerer Wert als in den beiden Vorjahren. Die durchschnittliche Portfoliogröße ist mit 8.100 Einheiten folglich größer als in den Vorjahren. Lediglich in den Jahren 2001 und 2004 wurden im Mittel größere Wohnungspakete gehandelt.

Deutliche Beruhigung des Marktgeschehens im zweiten Halbjahr 2015

Die beiden Jahreshälften am deutschen Transaktionsmarkt unterschieden sich deutlich. Während in den ersten sechs Monaten 264.000 Wohnungen gehandelt wurden, beruhigte sich der Markt mit 69.000 gehandelten Einheiten in der zweiten Jahreshälfte merklich. Lediglich 21 % des Marktgeschehens fand somit im zweiten Halbjahr statt, 79 % im ersten Halbjahr. Auch die Zahl der Verkaufsfälle fällt mit 17 Transaktionen in der zweiten Jahreshälfte im Vergleich zu 24 Transaktionen im ersten Halbjahr geringer aus. Von den acht Großtransaktionen ab 10.000 Wohnungen fanden lediglich zwei im zweiten Jahresabschnitt zwischen Juli und

Dezember statt. Demgegenüber stehen acht Verkaufsfälle mit weniger als 2.000 Wohneinheiten.

Das Jahr am deutschen Transaktionsmarkt verlief damit analog zu 2014, als rund drei Viertel des Transaktionsvolumens und nahezu alle Großverkäufe mit Beständen ab 10.000 Wohnungen in den ersten sechs Monaten stattfanden. Trotz des geringeren Verkaufsumfanges kann nicht von einem bedächtigen zweiten Halbjahr am deutschen Transaktionsmarkt gesprochen werden. Insbesondere die börsennotierten Wohnungsgesellschaften sorgten mit versuchten Übernahmen, die jedoch unterbunden werden konnten bzw. nicht gelangen, bis zum Jahresanfang 2016 für Bewegung auf dem Markt.

Die durchschnittliche Portfoliogröße lag im ersten Halbjahr bei 11.000 Wohnungen und damit noch einmal höher als im Gesamtjahr 2014 mit 7.100 Wohneinheiten. Im gesamten Erfassungszeitraum seit 1999 wurden nur im Jahr 2004 durchschnittlich größere Portfolios gehandelt. Auch dieser Wert für das erste Halbjahr 2015 ist durch die GAGFAH-Übernahme durch die Deutsche Annington SE geprägt.

Fast ausschließlich Wiederverkäufe am Transaktionsmarkt

Auf dem deutschen Markt für Wohnungsportfolios werden seit einigen Jahren vornehmlich Portfolios und

Wohnungsunternehmen veräußert, die bereits zu einem früheren Zeitpunkt gehandelt wurden. Seit 2010 liegt der Anteil der Wiederverkäufe¹ bei jeweils über 70 %. Insbesondere seit 2013, als mehrere Finanzinvestoren schrittweise über die Börse aus ihren Wohnungsinvestments ausgestiegen sind, dominieren Wiederverkäufe die Marktdynamik. So lagen in den Jahren 2014 und 2015 die Anteile der Wiederverkäufe bei 91 bzw. 92 %. Im gesamten Beobachtungszeitraum der BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen wurden 1,53 Mio. Wohnungen erstmalig verkauft, bei 1,59 Mio. gehandelten Wohnungen handelt es sich um Wiederverkäufe.

Dass Portfolios je nach Marktstrategie der Teilnehmer zum Teil in kurzen Abständen mehrfach verkauft werden, verdeutlicht die zweifache Veräußerung des Obligo-Portfolios im zurückliegenden Jahr 2015. Die 13.500 Wohnungen, größtenteils in Berlin und Kiel gelegen, wurden 2005 von einem schwedischen Investor erworben und in einen Fonds eingebracht. Im Mai 2015 erwarb die Patrizia Immobilien AG die Bestände für 0,9 Mrd. Euro und kündigte bereits zum Erwerbszeitpunkt an, die Bestände weiter zu veräußern.² Im November 2015 erwarb die Deutsche Wohnen AG das Portfolio für 1,1 Mrd. Euro, um eine feindliche Übernahme durch die Vonovia zu verhindern.³

(1) In der Auswertung sind auch die Transaktionen enthalten, bei denen keine Zuordnung erfasst werden konnte.
 (2) Pressemeldung der Patrizia Immobilien AG vom 18.05.2015
 (3) Beim Kauf durch die Patrizia Immobilien AG umfasste das Portfolio zudem 500 Wohnungen in Schweden, die getrennt verkauft und nicht an die Deutsche Wohnen AG weitergereicht wurden.

Nahezu ausschließlich Privatakteure am Transaktionsmarkt aktiv

Privatwirtschaftliche Wohnungsunternehmen dominieren das Marktgeschehen am Transaktionsmarkt. Insbesondere die Gruppe der börsennotierten Wohnungsgesellschaften sorgt für ein hohes Handelsvolumen.

Über 90 % des Handelsvolumens entfällt auf Privatunternehmen

Das Transaktionsgeschehen in Deutschland wird immer stärker von Privatakteuren auf der Käufer-, aber auch auf der Verkäuferseite bestimmt (siehe Abbildung 3). Der Anteil bei den verkauften Wohnungen ist von 66 % im Jahr 2012 kontinuierlich angestiegen und lag im vergangenen Jahr bei 92 %. Dies ist der zweithöchste Jahreswert seit Beginn der Beobachtung. Bei den Zukäufen ist der Anteil der privatwirtschaftlichen Unternehmen bereits seit vielen Jahren auf einem hohen Niveau: In den Jahren 2012 bis 2015 lag der Anteil zwischen 96 und 99 %.

Die öffentliche Hand war im vergangenen Jahr nur in sehr geringem Umfang am Transaktionsgeschehen beteiligt. Während Bund und Länder wie bereits im Jahr 2014 bei keiner Transaktion ab 800 Wohneinheiten als Käufer oder Verkäufer auftraten, haben Kommunen in jeweils zwei

Fällen Wohnungsbestände veräußert bzw. hinzugekauft. Auf diesem Wege wurden 1.900 Wohneinheiten verkauft und 2.100 Wohnungen von Kommunen erworben. Bei den Zukäufen handelt es sich um die städtischen Wohnungsgesellschaften Berlins, die ihre Wohnungsbestände in den letzten Jahren durch Zukäufe und Neubau stetig vergrößert haben.

Börsennotierte Wohnungsunternehmen als treibende Kraft des Transaktionsmarkts

Die verhältnismäßig neue Akteursgruppe der an der Börse gehandelten Wohnungsgesellschaften hat in den vergangenen Jahren das Marktgeschehen entscheidend beeinflusst. Nahezu alle gelisteten Unternehmen verfolgen eine Wachstumsstrategie und haben ihre Bestände in den letzten Jahren zum Teil mit beträchtlicher Geschwindigkeit vergrößert. Mittlerweile sind fünf der zehn größten deutschen Wohnungsgesellschaften börsennotiert (siehe Abbildung 4).

Abbildung 3



Abbildung 4

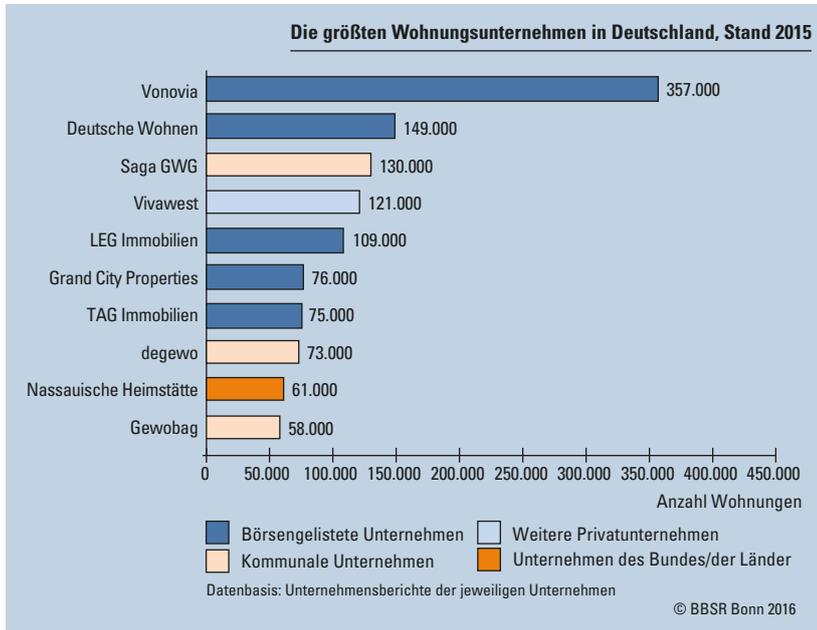
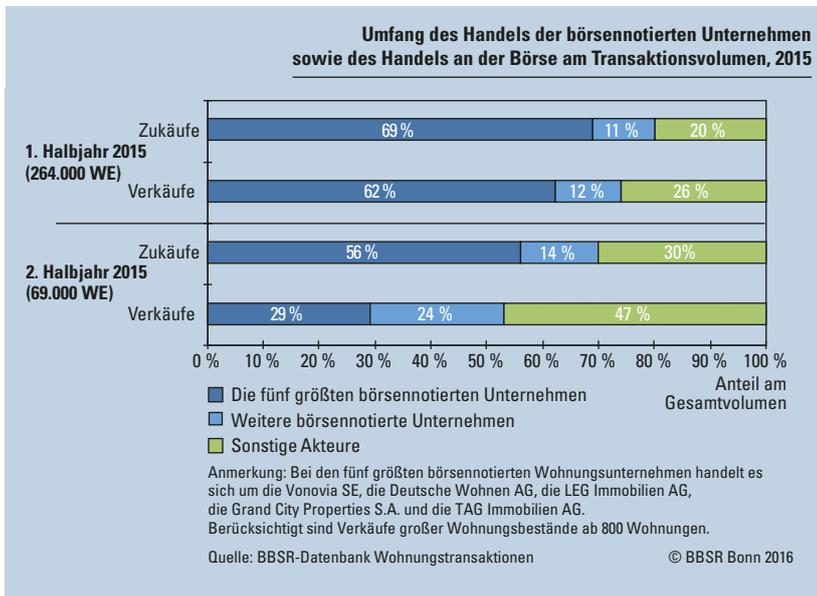


Abbildung 5



Viele der Unternehmen wie die Vonovia SE oder die LEG Immobilien AG wurden erst vor wenigen Jahren im Zuge des Ausstieges ihrer Investoren an die Börse gebracht. Bei anderen Marktteilnehmern wie der Grand City Properties S.A. oder der Adler Real Estate AG handelt es sich um neue Akteure auf dem deutschen Wohnungsmarkt, die ihr Portfolio durch Zukäufe offensiv erweitert haben.

Die gemessen an der Zahl der Unternehmen relativ kleine Akteursgruppe hat durch Zukäufe, vereinzelte Portfoliobereinigungen, Unternehmensübernahmen und größere Verkäufe von Anteilen über die Börse maßgeblich zu den hohen Transaktionsvolumina der letzten vier Jahre beigetragen (siehe Abbildung 5). Neben der Übernahme der GAGFAH Group durch die Deutsche Annington SE kam es mit dem Erwerb der SüDeWo GmbH ebenfalls durch die Deutsche Annington SE (heute Vonovia SE) sowie der Westgrund-Übernahme der Adler Real Estate AG zu weiteren Großtransaktionen in der ersten Jahreshälfte 2015. Und auch im zweiten Halbjahr zeigten sich die börsennotierten Unternehmen am Markt: Die LEG Immobilien AG erwarb ein Portfolio mit 13.800 Wohnungen von der Vonovia SE, die Deutsche Wohnen AG kaufte 13.500 Wohnungen hinzu, die TAG Immobilien AG trat in drei Transaktionen von insgesamt 4.100 Wohnungen als Käufer auf und auch die Grand City Properties S.A. erwarb mehrere Portfolios. Zusätzlich kam es bei der Buwog AG und der conwert Immobilien Invest SE zum Verkauf größerer Unternehmensanteile. Mit dem Börsengang der ADO Properties S.A. im Juli 2015 kam ein weiterer – eigens auf Berlin spezialisierter – Wohnungsanbieter dazu. Rund 59% der Anteile des Unternehmens wurden an institutionelle Anleger verkauft und zum Teil direkt für neue Zukäufe verwendet.

Gleichbleibende Entwicklung beim Handel mit kleinen Wohnungsportfolios

Im Gegensatz zu den Transaktionen mit Mietwohnungsbeständen ab 800 Einheiten unterliegen die kleinen Transaktionen mit Portfolios mit 100 bis 800 Wohnungen nur geringen Schwankungen. Im gesamten Jahr 2015 wurden 79 Verkaufsfälle erfasst, was einer leichten Steigerung gegenüber den Vorjahren entspricht (71 Verkaufsfälle in 2014, 75 in 2013). Die leichte Zunahme ist auf Transaktionen mit kleineren Portfolios mit weniger als 500 Wohnungen zurückzuführen; bei den Verkaufsfällen der Größenordnung 500 bis 800 Einheiten liegt die Zahl der Transaktionen seit 2009 konstant zwischen 10 und 13 (siehe Abbildung 6). In der Folge schwankt das Transaktionsvolumen kleiner Portfolios in den letzten Jahren nur geringfügig: Im Jahr 2015 wurden 21.900 Wohnungen gehandelt, was eine Steigerung um 6 % im Vergleich zum Vorjahr bedeutet (20.700 gehandelte Einheiten).

Das Marktgeschehen ist in den beiden Jahreshälften des vergangenen Jahres nahezu identisch: In den ersten sechs Monaten wurden in 41 Verkaufsfällen 10.800 Wohneinheiten veräußert, in den letzten sechs Monaten wechselten in 38 Transaktionen insgesamt 11.100 Wohnungen den Eigentümer. Der Markt für kleine Wohnungsbestände stand damit im Jahr 2015 im deutlichen Gegensatz zum Transaktionsmarkt mit großen Wohnungsportfolios, der von einer lebhaften ersten Jahreshälfte beherrscht wurde.

Privatakteure beherrschen Marktgeschehen

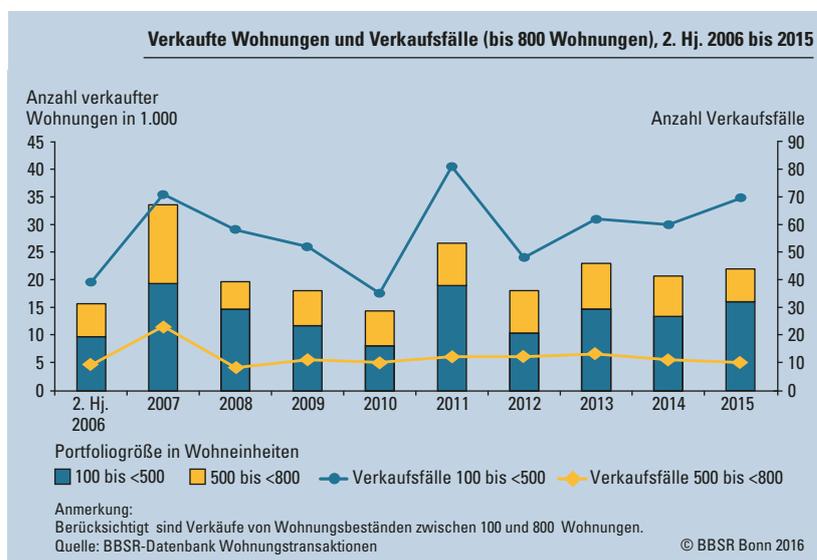
Der Handel mit kleinen Wohnungsportfolios wird ebenfalls von Privatunternehmen dominiert: Bei den Veräußerungen liegt der Anteil Privater bei 60 %, bei den Zukäufen bei 90 %. Deutsche Unternehmen sind von übergeordneter Bedeutung für dieses Marktsegment: Zwischen 2013 und 2015 ist ihr Anteil an den verkauften Wohnungen von 23 auf 32 % bei den Verkäufen und von 41 auf 62 % bei den Käufen angestiegen. Gleich mehrere deutsche Privatunternehmen haben

sich auf den Erwerb und die Veräußerung kleinerer Portfolios spezialisiert und sind nahezu ausnahmslos in diesem Marktbereich aktiv: Die Zentrale Boden Immobilien AG und die Mähren Holding GmbH waren 2015 in jeweils fünf Verkaufsfällen als Verkäufer und Käufer aktiv (jeweils ein Portfolio mit mehr als 800 Einheiten); die Deutsche Invest Immobilien GmbH und die aik Immobilien-Investment GmbH erwarben jeweils drei kleine Wohnungsportfolios im vergangenen Jahr.

Vertreter der öffentlichen Hand verkauften im Jahr 2015 in vier kleinen Transaktionen rund 1.100 Wohnungen und erwarben im gleichen Zeitraum in neun Transaktionen etwa 2.000 Einheiten. Die Marktanteile sind mit 5 % bei den Verkäufen und 9 % bei den Käufen höher als bei den Beständen ab 800 Wohneinheiten. Die Verkaufs- und Erwerbszahlen der öffentlichen Hand verdeutlichen, dass vor dem Hintergrund angespannter Wohnungsmärkte in einigen Teilräumen Deutschlands nur noch in geringem Umfang öffentliche Wohnungen verkauft werden. Zudem werden die Bestände mitunter an Akteure verkauft, bei denen kurzfristige Mietsteigerungen oder Einzelprivatisierungen nicht erwartet werden. Mehr als ein Drittel der verkauften Wohnungen wurden an ein kommunales Wohnungsunternehmen vor Ort bzw. eine Genossenschaft veräußert. Bei den Zukäufen sind insbesondere Kommunen mit Knappheiten auf den lokalen Wohnungsmärkten aktiv: Neben den Gesellschaften aus Berlin und Frankfurt, die ihre Bestände durch Neubau und Zukäufe umfangreich ausbauen, haben die kommunalen Wohnungsgesellschaften der Stadt München mehrfach ehemalige Landesbestände der GBW AG erworben, die 2013 von der Bayerischen Landesbank verkauft worden waren.

(4) Es wird darauf hingewiesen, dass sich der Abdeckungsgrad des tatsächlichen Transaktionsgeschehens durch die recherchierten Transaktionen mit abnehmender Transaktionsgröße verschlechtert.

Abbildung 6



Fazit und Ausblick

Der Handel mit Mietwohnungsbeständen in Deutschland befindet sich nach einem ersten dynamischen Abschnitt zwischen 2004 und 2007 derzeit in einer zweiten Hochphase der Transaktionstätigkeiten. Geprägt wird das aktuelle Marktgeschehen maßgeblich durch einzelne Großdeals, insbesondere von der Übernahme der GAGFAH Group durch die Deutsche Annington SE, die nun gemeinsam als Vonovia SE firmieren. Entscheidende Akteursgruppe und treibende Kraft für die hohe Marktdynamik der letzten Jahre sind die börsennotierten Immobilien-Aktiengesellschaften, die allesamt expansive Wachstumsstrategien verfolgen und ihre Bestände durch Zukäufe und Übernahmen erweitern.

Im anhaltenden Niedrigzinsumfeld gilt der deutsche Wohnungsmarkt weiterhin als gewinnbringender und

sicherer Markt für Anleger. Die hohe Liquidität der wachstumsorientierten Marktteilnehmer lässt erwarten, dass sich die zweite Hochphase des Transaktionsgeschehens im Jahr 2016 fortsetzt. Mit der versuchten Übernahme der Deutsche Wohnen AG durch die Vonovia SE scheiterte eine geplante Großtransaktion im Februar 2016 zwar, durch kapitalbeschaffende Maßnahmen wie der Rekordanleihe über drei Milliarden Euro der Vonovia SE zur Finanzierung dieser Übernahme sind jedoch Gelder für weitere Zukäufe verfügbar. Auch bei der conwert Immobilien Invest SE zeichnet sich ein Übernahmeversuch durch die Adler Real Estate AG ab, die schon jetzt 22 % der Unternehmensanteile hält.

Ein deutlicher Nachfrageüberhang erschwert die Kaufbemühungen der auf Wachstum orientierten Marktteil-

nehmer jedoch, es sind mehr Käufer als Verkäufer am Markt aktiv. Durch den bereits erfolgten Abverkauf von Wohnungsbeständen von Bund und Ländern sowie von Industrieunternehmen und eine Zurückhaltung der Kommunen kommen so gut wie keine neuen Wohnungspakte auf den Markt. Aufgrund der erfolgreichen Expansionsstrategien der börsennotierten Immobilien-Aktiengesellschaften, die mittlerweile insgesamt über rund eine Million Wohnungen verfügen, hat auch das Angebot an bereits gehandelten Portfolios und Wohnungsunternehmen merklich abgenommen. Ob es im Jahr 2016 zu einem ähnlich hohen Transaktionsvolumen wie in den vergangenen Jahren kommt, hängt in der Folge wesentlich von den verfügbaren Kauf- und Übernahmeoptionen ab.

Herausgeber

Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR)
im Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung (BBR)
Deichmanns Aue 31–37
53179 Bonn

Ansprechpartner

Jonathan Franke
jonathan.franke@bbr.bund.de
Karin Lorenz-Hennig
karin.lorenz-hennig@bbr.bund.de

Redaktion

Katina Gutberlet

Satz

KOMBO MedienDesign Rainer Geyer

Druck

Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung

Bestellungen

forschung.wohnen@bbr.bund.de
Stichwort: BBSR-Analysen KOMPAKT 03/2016
Die BBSR-Analysen KOMPAKT erscheinen in unregelmäßiger Folge. Interessenten erhalten sie kostenlos.

ISSN 2193-5017 (Printversion)

ISBN 978-3-87994-646-4

Bonn, April 2016

Newsletter „BBSR-Forschung-Online“

Der kostenlose Newsletter informiert monatlich über neue Veröffentlichungen, Internetbeiträge und Veranstaltungstermine des BBSR.

www.bbsr.bund.de/BBSR/newsletter