



Bundesinstitut
für Bau-, Stadt- und
Raumforschung

im Bundesamt für Bauwesen
und Raumordnung



Transaktionsvolumen erreicht Niveau von vor der Finanzkrise

Die Dynamik auf dem Transaktionsmarkt für Mietwohnungsbestände hat in den letzten zwei Jahren merklich zugenommen, sodass sich das Transaktionsvolumen aktuell wieder auf dem Niveau von vor der Wirtschafts- und Finanzkrise befindet.

Das vorliegende Heft stellt die Ergebnisse des Verkaufsgeschehens großer Wohnungsportfolios in den Jahren 2012 und 2013 mit den folgenden Schwerpunkten vor:

- **Wohnungstransaktionsvolumen wieder auf hohem Niveau**
- **Dominanz von Großverkäufen**
- **Zurückhaltung der Kommunen – private Investoren beherrschen das Marktgeschehen**
- **Wachstumsstrategien ausgewählter Marktakteure**

Deutlicher Anstieg beim Handel großer Wohnungsportfolios in 2012 und 2013

Autoren

Jonathan Franke
Karin Lorenz-Hennig

Vorwort



Liebe Leserinnen und Leser,

seit Ende der 1990er Jahre werden auf dem Mietwohnungsmarkt in Deutschland immer mehr große Mietwohnungsportfolios bzw. ganze Wohnungsunternehmen gehandelt. Um die Trends des Verkaufsgeschehens zu beobachten und die daraus folgenden Veränderungen der Anbieterstruktur in Deutschland zu analysieren, hat das BBSR die Datenbank „Wohnungstransaktionen“ aufgebaut.

Mit Hilfe der Informationen können wir seit dem Jahr 2008 strukturelle Veränderungen in der Wohnungswirtschaft rechtzeitig erkennen und damit der Wohnungspolitik wichtige Hinweise geben. Für diesen Beitrag haben wir die Verkäufe großer Wohnungsportfolios in den Jahren 2012 und 2013 untersucht. Unsere Analyse zeigt, dass die Finanzmarktkrise nur zu einem kurzzeitigen Rückgang der Transaktionen geführt hat, die Verkäufe inzwischen aber wieder deutlich an Schwung gewonnen haben.

Ich wünsche Ihnen eine interessante 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. 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.

Wohnungstransaktionsvolumen wieder auf hohem Niveau

Die Verkäufe von Wohnungsportfolios haben in den letzten beiden Jahren weiter zugenommen. Großvolumige Verkäufe beherrschen das Transaktionsgeschehen.

Weitere Zunahme großer Portfoliotransaktionen

Nachdem infolge der Wirtschafts- und Finanzmarktkrise insbesondere in den Jahren 2009 und 2010 eine geringe Investitionstätigkeit auf dem deutschen Transaktionsmarkt zu verzeichnen war, ist seit 2011 ein deutlicher Anstieg zu beobachten. Das Transaktionsvolumen im Jahr 2013 reicht an die Werte der Boomjahre 2006 und 2007 heran.

Im Jahr 2012 wurden insgesamt 34 Verkäufe größerer Wohnungsbestände ab 800 Einheiten mit rund 190 000 gehandelten Wohnungen registriert. Im darauffolgenden Jahr ist mit 49 Transaktionen und rund 300 000 verkauften Wohnungen ein weiterer Zuwachs der Marktaktivitäten zu beobachten (vgl. Abb. 2). Im Vergleich zum Vorjahr hat sich das Transaktionsvolumen 2012 ver-

doppelt, von 2012 zu 2013 ist der Portfoliohandel nochmals um mehr als 50 % angestiegen (vgl. Abb. 1).

Neben dem höheren Transaktionsvolumen hat auch die Zahl der Transaktionen in den letzten Jahren deutlich zugenommen, wenn auch nicht im gleichen Maße wie die Anzahl der gehandelten Wohnungen: 2010 lag die durchschnittliche Portfoliogröße bei 2 000 Einheiten, in den letzten beiden Jahren wurden Werte von 5 600 bzw. 6 100 Einheiten erreicht. Diese Entwicklung ist auf die Häufung von größeren Transaktionen in den letzten beiden Jahren zurückzuführen, die entscheidend zum gestiegenen Volumen beigetragen haben.

Dominanz von Großverkäufen in den letzten beiden Jahren

Während im Dreijahreszeitraum zwischen 2009 und 2011 lediglich eine Großtransaktion ab 10 000 Wohnungen erfasst wurde, waren es 2012 und 2013 insgesamt 13 Großverkäufe (vgl. Tab.1). In den sechs Großtransaktionen 2012 wurden rund 60 % der in diesem Jahr veräußerten Wohn-

einheiten gehandelt, in den sieben Großtransaktionen des Jahres 2013 sogar zwei Drittel.

Die fünf größten Transaktionen im Jahr 2013 weisen zudem jeweils eine Portfoliogröße von mehr als 25 000 Wohnungen auf: Es handelt sich dabei um den Verkauf von 92 % der Anteile an der GBW AG durch die Bayerische Landesbank an ein Investorenkonsortium um die Patrizia Immobilien AG mit anteilig 29 300 Wohnungen. Der größte Deal war die Übernahme von rund 90 % der Anteile an der GSW Immobilien AG durch die Deutsche Wohnen AG mit anteilig 53 200 Wohnungen Ende des Jahres 2013. Darüber hinaus sorgten der Börsengang der LEG Immobilien AG, der Börsengang der Deutsche Annington SE und der Verkauf eines größeren Aktienpakets der GAGFAH Group für das hohe Transaktionsvolumen im Jahr 2013.

Auch bei den Transaktionen mit einer Größe von 800 bis 10 000 gehandelten Wohnungen ist in den Jahren 2012 und 2013 eine Zunahme zu beobachten. Im Jahr 2013 wurden vier Verkäufe mit 5 000 bis unter 10 000

Abbildung 1

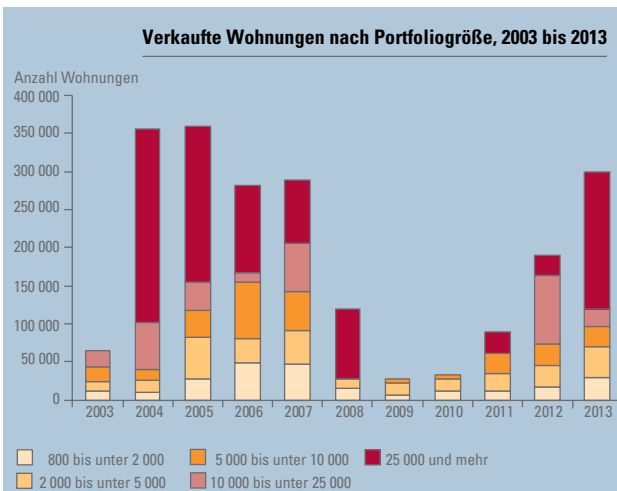
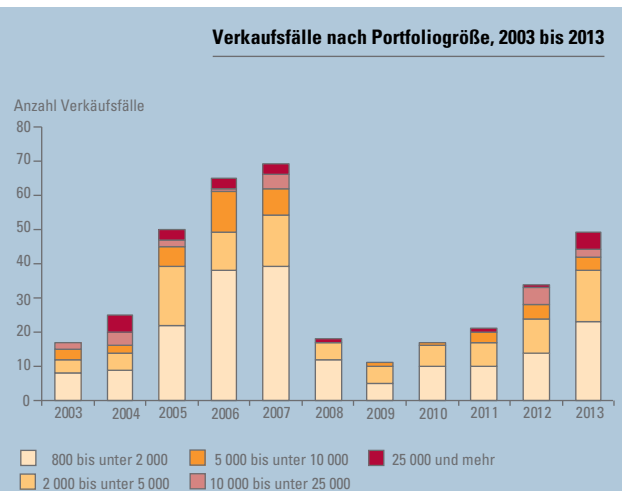


Abbildung 2



Anmerkung:
Berücksichtigt sind Verkäufe großer Wohnungsbestände ab 800 Wohnungen.

© BBSR Bonn 2014

Quelle: BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen

Tabelle 1

Jahr	Anzahl WE*	Verkäufer	Transaktionen von Wohnungsportfolios ab 10 000 Wohneinheiten, 2010 bis 2013	
			Verkauftes Unternehmen	Käufer
2010	keine	Transaktion mit mehr als 10 000 Wohneinheiten		
2011	29 300	Cerberus /Goldman Sachs	GSW Immobilien AG (60 %)	Anleger an der Börse
	25 100	BayernLB (Bayerische Landesbank)	DKB Immobilien AG (100 %)	TAG Immobilien AG
	23 400	Barclays Bank	BauBeCon Immobilien GmbH (100 %)	Deutsche Wohnen AG
2012	22 000	Speymill Deutsche Immobilien Company	-	Cerberus
	21 000	Landesbank Baden-Württemberg (LBBW)	LBBW Immobilien GmbH (100 %)	Konsortium um Patrizia Immobilien AG
	13 000	Archstone (Lehman Brothers)	DeWAG GmbH (100 %)	AvalonBay Communities, Equity Residential
	11 400	Bundesanstalt für Immobilienaufgaben (BImA)	TLG WOHNEN GmbH (100 %)	TAG Immobilien AG
	53 200	Anleger an der Börse	GSW Immobilien AG (91 %)	Deutsche Wohnen AG
	44 900	Goldman Sachs	LEG Immobilien AG (50 %)	Anleger an der Börse
	29 400	BayernLB (Bayerische Landesbank)	GBW AG (92 %)	Konsortium um Patrizia Immobilien AG
2013	27 800	Terra Firma Capital Partners	Deutsche Annington SE (16 %)	Anleger an der Börse
	25 500	Fortress Investment Group	GAGFAH Group (18 %)	Anleger an der Börse
	11 800	Goldman Sachs	LEG Immobilien AG (13 %)	Anleger an der Börse
	10 100	Fortress Investment Group	GAGFAH Group (7 %)	Anleger an der Börse

* gerundet; bei Verkäufen von Unternehmensanteilen wurde die Zahl der Wohneinheiten anteilig angerechnet.
 © BBSR Bonn 2014 Quelle: BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen

Wohnungen registriert, 15 Verkäufe mit 2 000 bis unter 5 000 Wohnungen sowie 23 Transaktionen mit einem Volumen zwischen 800 und 2 000 Wohnungen. Dabei handelt es sich jeweils um Werte, die seit 2007 nicht mehr erreicht wurden.

Günstiges Transaktionsklima von Finanzinvestoren zum Exit genutzt

Nachdem Finanzinvestoren durch die Finanzkrise unfreiwillig zu vorübergehenden Bestandshaltern wurden, nutzten diese das günstige Umfeld der vergangenen Jahre, um aus ihren Wohnungsinvestments auszusteigen.

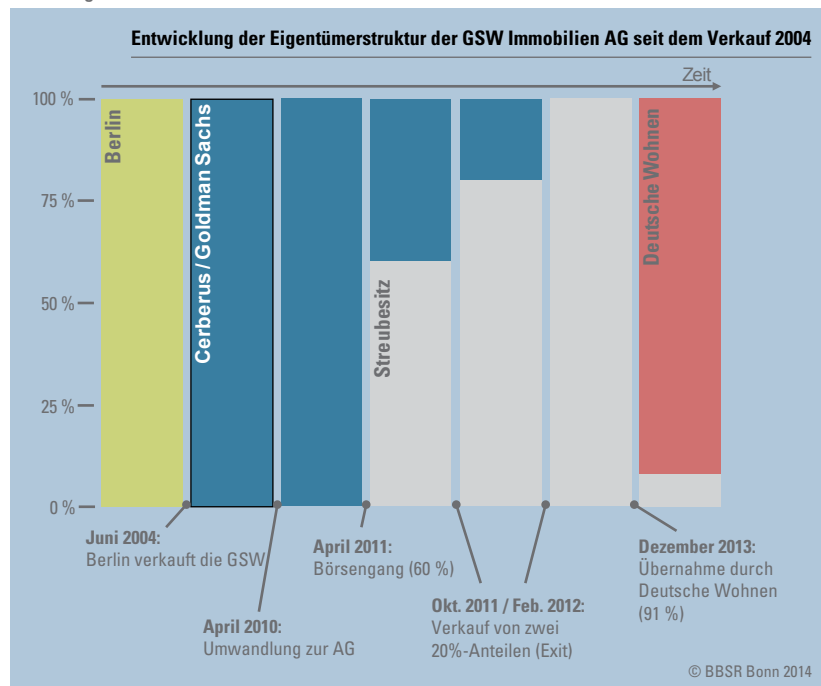
Bereits im April 2011 hatten Cerberus und Goldman Sachs die GSW Immobilien AG an die Börse gebracht. Nach einer ersten Tranche von 60 % im Frühjahr 2011 wurden in zwei weiteren Schritten die restlichen Anteile verkauft, sodass der Komplettausstieg im Februar 2012 in nur zehn Monaten vollzogen war. Abbildung 3 zeichnet den Verkaufsweg der GSW Immobilien AG und die damit verbundenen Veränderungen in der Eigentümerstruktur beispielhaft nach.

Auch bei der LEG Immobilien AG hat der Hauptanteilseigner Goldman Sachs in weniger als einem Jahr den Gesamtausstieg forciert: Im ersten Schritt, dem Börsengang, wurden im

Februar 2013 die Hälfte der Anteile verkauft, im Herbst 2013 und Anfang 2014 wurden die restlichen Anteile veräußert. Die Deutsche Annington SE wagte einen erneuten Anlauf an der Börse, nachdem der Börsengang zuvor verschoben worden war. Es wurden jedoch lediglich 15,5 % der Anteile verkauft. Darüber hinaus trennte sich die Fortress Investment Group von weiteren Anteilen an der GAGFAH Group. Im Sommer 2013 wurden knapp 18 % an die Börse gebracht und im Dezember folgten weitere 7 %.

Weniger Erfolg mit seinem Engagement im deutschen Wohnungsmarkt hatte die Speymill Deutsche Immobilien Company, die Ende 2011 in die Insolvenz geriet. Aus der Insolvenzmasse wurden in 2012 und 2013 drei Portfolios veräußert, das größte mit einem Volumen von 22 000 Wohneinheiten an den Finanzinvestor Cerberus.

Abbildung 3



Private Investoren beherrschen das Marktgeschehen

Die Kauf- und Verkaufsstrategien von verschiedenen Akteuren haben sich gewandelt. Während sich einige Investoren aus ihren Investments verabschieden, bauen andere ihren Wohnungsbestand deutlich aus.

Kommunen beim Verkauf von Wohnungen weiterhin zurückhaltend

Von den seit 1999 in größeren Transaktionen gehandelten 2,5 Mio. Wohnungen verkaufte die öffentliche Hand etwa 1 Mio., was einem Anteil von 40 % entspricht. Die Kommunen veräußerten 386 000 Wohnungen, der Bund und die Länder insgesamt 619 000 Einheiten.

Seit 2008 ist bei den Kommunen eine Zurückhaltung zu beobachten. Der Verkauf kommunaler Wohnungsbestände ist fast vollständig zum Erliegen gekommen. In den letzten beiden Jahren wurde lediglich eine Transaktion mit 1 620 Wohnungen erfasst. Der Bund und die Länder trennten sich weiterhin von ihren Beständen: In den Jahren 2012 und 2013 wurden in vier Transaktionen insgesamt 87 000 Wohnungen veräußert, davon 11 400 durch den Bund und 75 500 durch die Länder (vgl. Tab. 1). Mit 66 % (125 000 Wohnungen) bzw. 82 % (246 000 Wohnungen) der verkauften

Wohnungen in den letzten beiden Jahren dominieren die privaten Akteure das Verkaufsgeschehen auf dem deutschen Wohnungstransaktionsmarkt (vgl. Abb. 4).

Kommunen als Käufer von Wohnungen aktiv

Aufgrund von angespannten regionalen Wohnungsmärkten besitzen einige Kommunen wieder Interesse an einer Vergrößerung ihrer kommunalen Wohnungsbestände. In den Jahren 2010 und 2011 wurde jeweils ein Zukauf verzeichnet, in den letzten beiden Jahren waren es insgesamt sechs Ankäufe. Der Saldo aus verkauften und gekauften Wohnungen für die Kommunen entwickelt sich damit für die Jahre 2012 und 2013 deutlich positiv. Berlin verfolgt offensiv die Ausweitung seines kommunalen Wohnungsbestandes durch Neubau und Zukauf. Angestrebt werden 300 000 Wohneinheiten. In den sechs Paketkäufen der Jahre 2012 und 2013 haben die zwei kommunalen Berliner

Abbildung 4

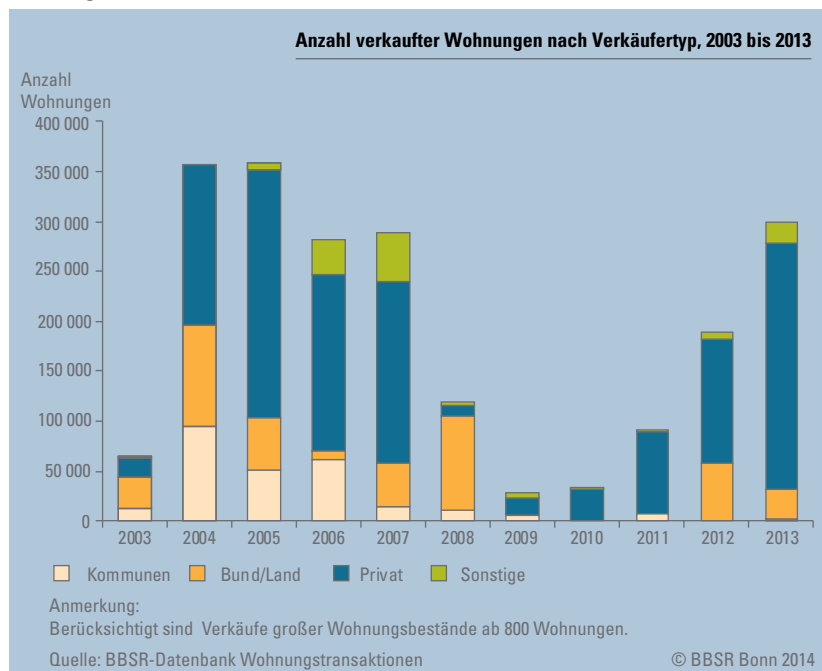


Tabelle 2

	Verkäufe		Käufe		Saldo Wohnungen
	Wohnungen	Anteil	Wohnungen	Anteil	
Öffentliche Hand	1 006 000	40 %	376 000	15 %	-630 000
Kommunen	386 000	15 %	167 000	7 %	-219 000
Bund/Land	619 000	24 %	209 000	8 %	-410 000
Privat	1 399 000	55 %	2 125 000	84 %	726 000
Deutsches privatwirtschaftliches Unternehmen	671 000	26 %	697 000	27 %	26 000
Unternehmen angelsächsisches Ausland	575 000	23 %	1 064 000	42 %	489 000
Unternehmen kontinentaleuropäisches Ausland	98 000	4 %	280 000	11 %	182 000
Privateigentümer ohne Zuordnung	55 000	2 %	85 000	3 %	30 000
Sonstige (Kirche, eG, keine Zuordnung etc.)	134 000	5 %	38 000	1 %	-96 000
Insgesamt	2 539 000	100 %	2 539 000	100 %	

Anmerkung: Summenabweichung durch Rundung; berücksichtigt sind Verkäufe großer Wohnungsbestände ab 800 Wohnungen

© BBSR Bonn 2014 Quelle: BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen

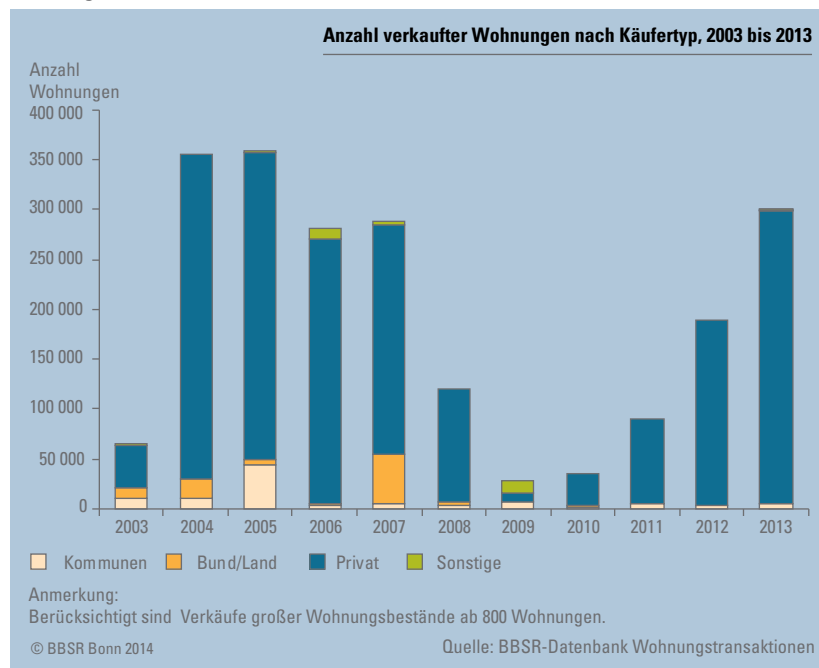
Wohnungsgesellschaften HOWOGE und GEWOBAG insgesamt 8 500 Wohnungen erworben. Die gekauften Wohnungspakete sind mit 1 400 Wohnungen im Durchschnitt vergleichsweise klein, das größte Portfolio umfasst 2 100 Wohneinheiten.

Privatwirtschaftliche Unternehmen stellen auf Käuferseite rein quantitativ die bedeutendste Akteursgruppe: Mehr als 97 % der seit 2012 gehandelten Wohnungen wurden von Privatakteuren erworben (vgl. Abb. 5).

Deutsche Unternehmen treten stärker als Käufer von Wohnungsbeständen auf

Der Großteil der Verkäufe von Wohnungsportfolios wird von internationalen Finanzinvestoren getätigt. Im Jahr 2013 wurden in 29 Transaktionen von ausländischen Investoren ca. 233 000 Einheiten verkauft, was 72 % des Gesamtvolumens entspricht. Dem stehen 19 Transaktionen bzw. 110 000 erworbene Wohnungen von ausländischen Käufern gegenüber, was lediglich 37 % des Transaktionsvolumens ausmacht. Der Negativsaldo von rund 123 000 Wohnungen

Abbildung 5



wird von Anlegern an der Börse sowie von deutschen Marktakteuren aufgefangen. Während deutsche Unternehmen im Jahr 2013 für den Verkauf von 11 000 Wohnungen verantwortlich zeichnen, wurden im gleichen Zeitraum 129 000 Wohnungen gekauft. Bereits im Jahr 2012 lag der Überschuss der deutschen privatwirtschaftlichen Unternehmen bei 105 000 Wohnungen (vgl. Tab. 2).

Das aktuelle Hoch am Wohnungstransaktionsmarkt unterscheidet sich damit in der Akteurszusammensetzung entscheidend von den Boomjahren vor der Finanzkrise: 2004 bis 2007 erwarben vornehmlich ausländische Finanzinvestoren Bestände von deutschen industrieverbundenen Wohnungsunternehmen und der öffentlichen Hand.

Wachstumsstrategien ausgewählter Marktakteure

Die Akteure auf dem deutschen Markt für Wohnungsportfolios verfolgen unterschiedliche Strategien, um ihre Bestände zu optimieren und eine Rendite zu erwirtschaften. Während einige Investoren die günstigen Marktchancen für den Ausstieg aus ihrem Investment nutzen, verfolgen andere Marktteilnehmer aktiv eine Wachstumsstrategie.

Zwischen diesen beiden Handlungsweisen agiert eine Vielzahl von Akteuren, die ein Portfoliomanagement betreibt und Wohnungspakete je nach Strategie und Gelegenheit dazukauf oder abstößt. Zu den Strategien gehören die Akquisition von Beständen in der Kernregion des Unternehmens um Skaleneffekte bei der Bewirtschaftung zu erzielen, Investitionen in Wachstumsregionen oder erhoffte Ertragssteigerungen durch Ausschöpfung des vorhandenen Mietpotenzials und Erlöse durch den Handel von Wohnungspaketen.

Auffälligster Marktakteur in den vergangenen zwei Jahren war die Deutsche Wohnen AG, die im Jahr 2012 in drei Transaktionen rund 30 000 Wohnungen erwarb und im darauffolgenden Jahr gleich sechsmal als Käufer von insgesamt 70 000 Wohnungen in Erscheinung trat. Die offensive Wachstumsstrategie hat dazu geführt, dass die Deutsche Wohnen AG mittlerweile das zweitgrößte Wohnungsunter-

nehmen in Deutschland ist. Auch die TAG Immobilien AG verzeichnet eine deutliche Wachstumsdynamik: Sie erwarb im Jahr 2012 drei Portfolios mit insgesamt 37 000 Wohnungen. Im gleichen Zeitraum trennte sie sich von nur 1 400 Wohneinheiten.

Mit der conwert Immobilien Invest SE (12 000 Wohnungen in vier Transaktionen) und der BUWOG mbH (4 000 Wohnungen in drei Transaktionen) sind weitere Investoren ausschließlich als Käufer auf dem deutschen Transaktionsmarkt in Erscheinung getreten. Als neuer Marktteilnehmer mit Wachstumszielen ist die luxemburgische Adler Real Estate AG zu nennen, die in vier kleineren Deals insgesamt rund 8 000 Wohnungen erwarb und ihre weiteren Wachstumsbemühungen mit zwei Zukäufen von Wohnungspaketen Anfang 2014 unterstreicht.

Klassisches Portfoliomanagement betreibt zum Beispiel die Schweizer Corestate Capital AG: Zwischen 2012 und 2013 trat sie bei drei Transaktionen als Verkäufer von insgesamt 7 000 Wohnungen auf und erwarb im selben Zeitraum rund 11 000 Wohnungen, ebenfalls in drei Transaktionen. Ein ähnliches Bild ergibt sich bei der Kronberg-Gruppe und der FFIRE Immobilienverwaltung, die jeweils mehrfach als Käufer und Verkäufer am Markt aktiv waren.

Fazit und Ausblick

Das Marktgeschehen hat nach der Finanz- und Wirtschaftskrise in den letzten Jahren sukzessive zugenommen und lag im Jahr 2013 mit 300 000 gehandelten Wohneinheiten wieder auf dem Niveau der Jahre 2006 und 2007. Insbesondere vor dem Hintergrund der Eurokrise genießen Immobilien bei Investoren als Sachwerte wieder einen hohen Stellenwert. Der deutsche Immobilienmarkt gilt als stabil und sicher, er wird bei Investoren auch in Zukunft als attraktives Anlageziel beliebt bleiben.

Auch im Jahr 2014 kann daher wieder mit einem hohen Transaktionsvolumen gerechnet werden. Bereits zum jetzigen Zeitpunkt lässt sich im Jahr 2014 eine hohe Verkaufsdynamik erkennen. Darauf deuten einige großvolumige Transaktionen im ersten Quartal hin.

Der Exit aus Immobilieninvestments wird weiterhin ein Thema bleiben. Neben dem Komplettausstieg von Goldman Sachs bei der LEG Immobilien AG hat sich auch die Terra Firma von weiteren Anteilen an der Deutsche Annington SE getrennt.

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

Druck

Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung

Bestellungen

forschung.wohnen@bbr.bund.de
Stichwort: BBSR-Analysen KOMPAKT 03/2014

Die BBSR-Analysen KOMPAKT erscheinen in unregelmäßiger Folge. Interessenten erhalten sie kostenlos.

ISSN 2193-5017 (Printversion)
ISBN 978-3-87994-726-3

Bonn, Mai 2014

Newsletter „BBSR-Forschung-Online“

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

www.bbsr.bund.de/BBSR/newsletter