



Bundesinstitut
für Bau-, Stadt- und
Raumforschung

im Bundesamt für Bauwesen
und Raumordnung



BBSR-Analysen KOMPAKT 03/2024

Geringfügige Aktivitäten am Transaktionsmarkt mit Bestands- wohnungsportfolios in 2023

Das Transaktionsgeschehen mit Mietwohnungsportfolios befand sich im Jahr 2023 auf einem äußerst niedrigen Niveau. Sowohl die Anzahl der Transaktionen als auch die Zahl der darin gehandelten Wohnungen sind auf die tiefsten Werte seit Beginn der Erfassung gesunken. Hintergrund sind vornehmlich die finanzpolitischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen mit dem Ende der Niedrigzinsphase sowie globale Unsicherheiten. In der Folge kommt es darüber hinaus zu einem Wandel bei den an den Verkäufen und Käufen beteiligten Akteursgruppen.

Das vorliegende Heft umfasst die aktuelle Auswertung der BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen mit den Ergebnissen und Analysen zum Verkaufsgeschehen von Bestandswohnungspaketen im Jahr 2023. Inhaltliche Schwerpunkte sind:

- Niedrigste Zahl an Verkaufsfällen seit Beginn der Beobachtung
- Publikums-AGs als größte Verkäufergruppe in 2023
- Räumliche Schwerpunkte des Transaktionsgeschehens
- Weiterhin rückläufiges Verkaufsgeschehen mit kleinen Wohnungsportfolios

Aktuelle Ergebnisse der BBSR-Datenbank
Wohnungstransaktionen

von

Jonathan Franke

Vorwort



Foto: privat

Liebe Leserinnen und Leser,

die Verkaufsaktivitäten am deutschen Transaktionsmarkt mit Mietwohnungsportfolios sind im Jahr 2023 fast zum Erliegen gekommen. Sowohl die Zahl der Transaktionen als auch die Zahl der gehandelten Wohneinheiten waren so niedrig wie noch nie zuvor in der BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen.

Die deutliche Zurückhaltung der Marktakteure geschieht vor dem Hintergrund der finanzpolitischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen am deutschen Transaktionsmarkt. Das Ende der Niedrigzinsphase, eine wirtschaftliche Rezession, hohe Baupreise und globale Unsicherheiten sorgen für wenig Handel. Durch die höheren Finanzierungskosten sind einige vormals kauffreudige Wohnungsunternehmen nun dazu übergegangen, ihre Schuldenquote durch Bestandsverkäufe zu senken.

Gleichzeitig haben eigenkapitalstarke Investoren wieder stärker die Möglichkeit, zum Zuge zu kommen. Auch die öffentliche Hand könnte aufgrund der sinkenden Kaufpreise sowie eines steigenden wohnungspolitischen Stellenwerts eigener Wohnungsbestände wieder zu einem relevanten Akteur auf dem deutschen Transaktionsmarkt werden. Im vergangenen Jahr haben einige deutsche Großstädte ihre Wohnungsbestände durch Zukäufe von Portfolios und Projektentwicklungen sowie durch eigene Neubautätigkeiten zu einem gewissen Maße vergrößert.

Die Handelsaktivitäten mit Bestandswohnungspaketen interessieren die Öffentlichkeit seit vielen Jahren. Mithilfe der Datenbank Wohnungstransaktionen beobachtet und analysiert das BBSR das Marktgeschehen am deutschen Transaktionsmarkt bereits seit 1999. Die Ergebnisse werden regelmäßig veröffentlicht.

Ich wünsche Ihnen eine interessante Lektüre.

Robert Kaltenbrunner
Leiter der Abteilung Wohnungs- und Bauwesen im
Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR)

BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen

In der Datenbank des BBSR werden seit 1999 Transaktionen von großen Wohnungsportfolios ab 800 Wohnungen 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 öffentlicher 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, Garantie oder Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck.

Niedrigste Zahl an Verkaufsfällen seit Beginn der Beobachtung

Die Handelsdynamik am deutschen Transaktionsmarkt mit Mietwohnungsportfolios ist im Jahr 2023 weiter massiv zurückgegangen. Sowohl die Anzahl an Transaktionen als auch die Zahl der gehandelten Wohnungen ist deutlich gesunken. Eine Großtransaktion mit mehr als 10.000 veräußerten Wohneinheiten kam nicht zustande.

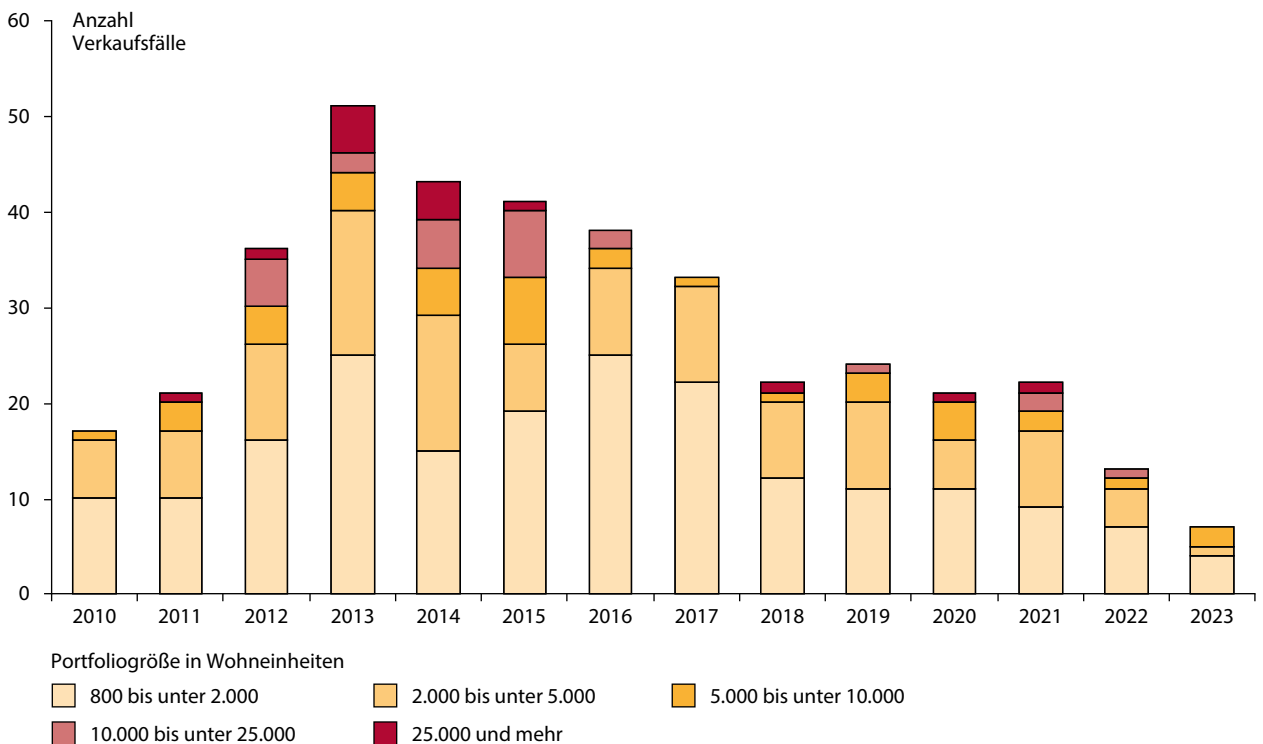
Zahl der Transaktionen und Handelsumfang im Vergleich zum Vorjahr halbiert

Im zurückliegenden Jahr 2023 wurden auf dem Transaktionsmarkt mit Wohnungsportfolios lediglich sieben Verkaufsfälle von Bestandswohnungspaketen mit mehr als 800 Einheiten durchgeführt (siehe Abbildung 1). Dies ist die niedrigste Anzahl an Transaktionen seit Beginn der Beobachtung des Marktgeschehens mit der BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen im Jahr 1999. Einzig im ersten Jahr der Erfassung wurde mit ebenfalls sieben gehandelten Portfolios eine einstellige Zahl an Transaktionen erfasst. Während sich die Anzahl an Deals zwischen 2018 und 2021 mit Werten zwischen

21 und 24 auf einem niedrigen Niveau konsolidiert hatte, ist die Marktdynamik seitdem rapide zurückgegangen: Bereits im Jahr 2022 hatte sich das Handelsgeschehen im Vergleich zum Vorjahr in etwa halbiert, nun kam es erneut zu einer Halbierung bei der Zahl der erfassten Verkaufsfälle. Hintergrund der deutlich erkennbaren Zurückhaltung der Handelsakteure sind wirtschaftliche und politische Rahmenbedingungen, die von Unsicherheiten geprägt sind. Neben der Zinswende seit Anhebung des europäischen Leitzinses im Jahr 2022 und der Inflation führen Knappheiten in der Bauwirtschaft sowie globalpolitische Unsicherheiten im Zusammenhang mit dem Krieg in der Ukraine zu einem reservierten Kaufverhalten der Marktakteure.

Abbildung 1

Verkaufsfälle nach Portfoliogröße, 2010 bis 2023



Anmerkung: Berücksichtigt sind Verkäufe großer Wohnungsbestände ab 800 Wohnungen.

Bei der Anzahl verkaufter Wohneinheiten lässt sich ein ähnliches Bild erkennen: In den sieben Verkäufen des vergangenen Jahres wurden insgesamt rund 25.600 Wohnungen veräußert (siehe Abbildung 2). Noch wenige Jahre zuvor, in 2020 und 2021, lagen die Werte aufgrund einzelner umfangreicher Verkäufe noch bei weit über 100.000 gehandelten Einheiten.

Dies verdeutlicht die Abhängigkeit der Marktdynamik von einzelnen Großtransaktionen mit mehr als 10.000 Wohnungen. Kam es in 2022 immerhin noch zu einer Großtransaktion und einem Handelsvolumen von knapp unter 40.000 Einheiten, hat sich der Wert in den vergangenen zwölf Monaten um ein

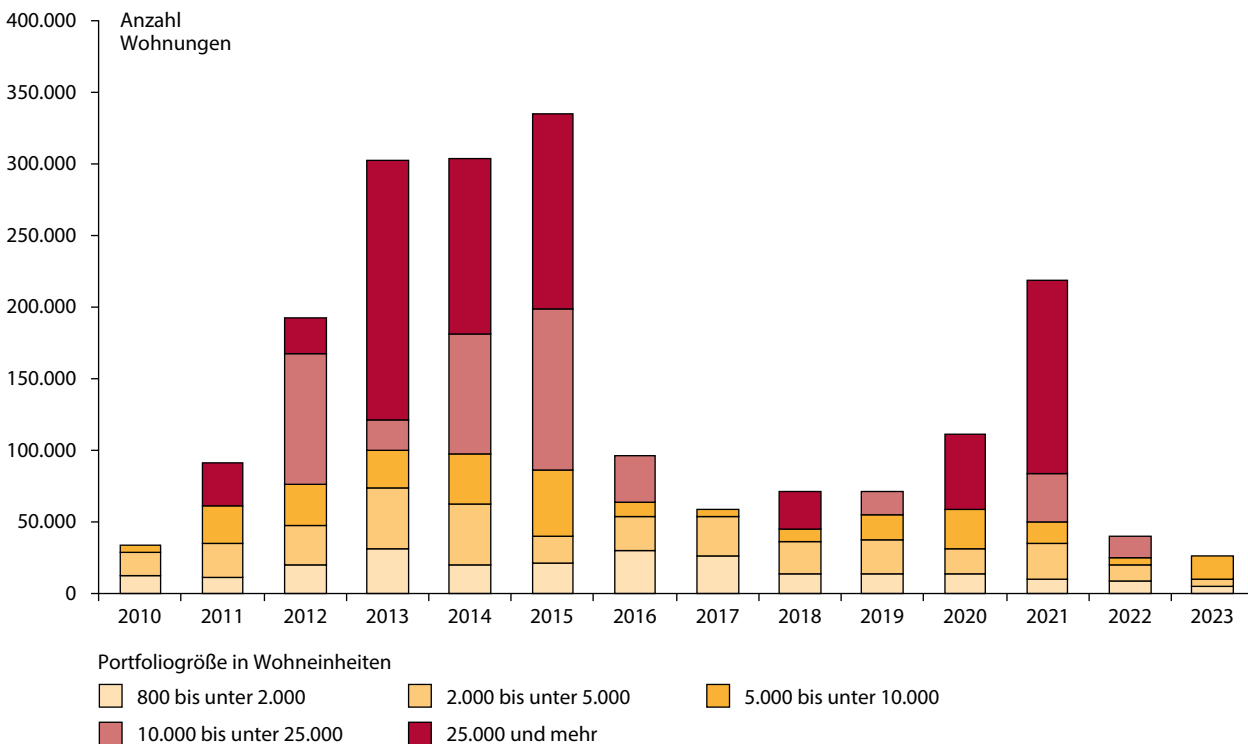
Drittel verringert. Dabei handelt es sich um den niedrigsten Wert des Handelsvolumens seit Beginn der Erfassung. Lediglich während der Tiefphase ab 2008, als die Weltwirtschaftskrise das Verkaufsgeschehen am Transaktionsmarkt dämpfte, wurden ähnlich niedrige Werte erzielt. Damals wie heute nahm die Marktdynamik durch eine spürbare Zurückhaltung auf der Nachfrageseite abrupt ab. Noch vor wenigen Jahren beschränkten fehlende Kaufangebote die Dynamik am deutschen Wohninvestitionsmarkt. Die Umstände haben sich seitdem deutlich gewandelt und viele Marktakteure mit ehemals aktiven Wachstumsstrategien versuchen derzeit Portfolios abzustoßen und den Verschuldungsgrad zu senken.

Abnahme des Handelsgeschehens im Jahresverlauf

Die unterjährige Analyse des Marktgeschehens am deutschen Transaktionsmarkt offenbart Unterschiede zwischen den beiden Hälften des Jahres 2023. Kam es im ersten Halbjahr noch zu fünf Transaktionen ab 800 Einheiten wurden in der zweiten Jahreshälfte lediglich zwei Deals erfasst. Bei der Betrachtung des Handelsvolumens nach Halbjahren offenbart sich mit 15.100 bzw. 10.500 gehandelten Wohnungen ebenfalls ein Rückgang der Marktaktivitäten. Die niedrigen Werte verdeutlichen die gegenwärtige Vorsicht auf Käuferseite. Zwei Verkaufsfälle in einem Halbjahr stellen den niedrigsten

Abbildung 2

Verkaufte Wohnungen nach Portfoliogröße, 2010 bis 2023



Anmerkung: Berücksichtigt sind Verkäufe großer Wohnungsbestände ab 800 Wohnungen.

jemals erfassten Wert in der BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen dar.

Kleine Größenklassen beherrschen Transaktionsgeschehen

Die sieben erfassten Transaktionen werden erwartungsgemäß von den kleineren Größenklassen dominiert. Bei vier der sieben Verkaufsfälle wurden Bestandswohnungspakete mit 800 bis 2.000 Einheiten veräußert. Weiterhin kam es zu einer Transaktion mit knapp unter 5.000 gehandelten Einheiten. Die beiden verbleibenden Transaktionen fanden im Segment von 5.000 bis 10.000 Wohnungen statt, wobei der größte Verkaufsfall anteilig 9.300 gehandelte Wohnungen umfasst. In diesem Fall ging die Vonovia SE ein Joint Venture mit Apollo Global Management ein, die einen 30-prozentigen Anteil an einem in Norddeutschland gelegenen Portfolio des größten deutschen Wohnungsunternehmens erwarb. Bei dem Wohnungsportfolio handelt es sich um die Bestände der BUWOG, die 2018 von der Vonovia SE übernommen wurde. Bei der zweitgrößten Transaktion im Jahr 2023 handelt es sich um ein ähnliches

Konstrukt, bei der ebenfalls der US-Investor Apollo Global Management im Auftrag von Versicherungsunternehmen 30 % oder anteilig 6.300 Wohnungen an einem anderen Vonovia-Portfolio im Südwesten Deutschlands erwarb. Die Einnahmen werden zum kurzfristigen Schuldenabbau genutzt und verdeutlichen die Zielsetzung der Transaktion: Die neu eingestiegene Apollo Global Management wird als stiller Teilhaber agieren und hat der Vonovia SE sogar eine Rückkaufoption eingeräumt.

Legt man die Zahl der gehandelten Wohneinheiten als Betrachtungsmaßstab zugrunde, entfällt mit 5.100 Wohnungen ein Fünftel der gehandelten Wohnungen auf Transaktionen mit 800 bis 2.000 Einheiten. Dieser Anteil ist etwas höher als in den fünf Jahren zuvor, als Werte von bis zu 18 % erreicht wurden. Ein weiteres Fünftel geht auf das Konto der Transaktionen mit 2.000 bis 5.000 veräußerten Einheiten. Die beiden Verkaufsfälle in der Größenklasse von 5.000 bis 10.000 gehandelten Wohnungen machen wiederum die verbleibenden ca. 60 % des Transaktionsvolumens im Jahr 2023 aus. Noch nie waren Transaktionen dieser Größenordnung im Beobachtungszeitraum der Datenbank seit 1999

so bedeutend. Für gewöhnlich sind Großtransaktionen mit mehr als 10.000 gehandelten Wohnungen entscheidend für das Marktgeschehen. Im Jahr 2023 fand erstmals seit 2017 kein Verkauf dieser Größenordnung statt. Die Summe von neun Großtransaktionen in den acht Jahren seit dem Ende der zweiten Hochphase des Transaktionsgeschehens im Jahr 2015 verdeutlicht jedoch auch, wie selten Großtransaktionen in den vergangenen Jahren waren.

2023 liegt die durchschnittliche Portfoliogröße bei ca. 3.700 Wohnungen, wobei diese natürlich vor dem Hintergrund des geringen Handelsgeschehens zu bewerten ist. Im Vergleich zum Vorjahr ist sie um durchschnittlich 700 Wohnungen gestiegen. Der aktuelle Jahreswert fällt trotz alledem merklich niedriger aus als der Durchschnittswert in der Historie der BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen: Seit Beginn der Beobachtung im Jahr 1999 liegt der durchschnittliche Wert bei 5.600 Wohnungen pro Verkaufsfall und wird insbesondere durch die Großtransaktionen in den ersten Jahren der Datenerfassung sowie in der zweiten Hochphase des Transaktionsgeschehens zwischen 2012 und 2015 geprägt.

Publikums-AGs als größte Verkäufergruppe in 2023

2023 traten ausschließlich Privatakteure als Verkäufer am Markt in Erscheinung. Als Käufer treten neben den weiterhin dominierenden privaten Unternehmen vereinzelt kommunale Akteure zur Vergrößerung ihrer Wohnungsbestände auf.

Private Akteure bestimmen das Geschehen in der BBSR-Datenbank

Die BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen beobachtet seit 1999 das Verkaufsgeschehen mit großen Wohnungsportfolios ab 800 Wohnungen am deutschen Wohninvestmentmarkt. In der Summe wechselten dabei 3,87 Mio. Wohneinheiten den Eigentümer. Dabei stellen die privaten Akteure mit 3,39 Mio. erworbenen und 2,58 Mio. veräußerten Wohnungen die mit Abstand maßgeblichste Akteursgruppe dar (siehe Tabelle 1). Ihre eigenen Wohnungsbestände konnten die Privatunternehmen vornehmlich durch den Erwerb von Mietwohnungspaketen und Unternehmen der Gruppen Bund/Land und Kommunen kontinuierlich vergrößern. Mit +815.000 Einheiten ist ihr Handelssaldo klar positiv. Im Gegensatz dazu steht das negative Saldo von -607.000 Einheiten auf Seiten der öffentlichen Hand, wobei zwei Drittel davon auf das Konto von Veräußerungen des Bundes und der Länder gehen.

Die überwiegende Mehrheit der Verkäufe durch die öffentliche Hand liegt bereits längere Zeit zurück und fand insbesondere in den frühen 2000er-Jahren statt. Zu dieser Zeit stießen einzelne Kommunen umfassende Wohnungsbe-

stände ab: Insbesondere Bund und Länder veräußerten damals ihre Wohnungsbestände und -unternehmen. Betrachtet man lediglich das Transaktionsgeschehen seit 2012, dem Beginn der zweiten Hochphase des Transaktionsgeschehen, ergibt sich ein anderes Bild: Die öffentliche Hand hält sich merklich zurück und tritt kaum am deutschen Transaktionsmarkt in Erscheinung. Kommunen weisen in diesen zwölf Jahren sogar ein leicht positives Handelssaldo auf, während Bund und Länder 79.000 Wohnungen mehr veräußert als erworben haben.

Das Transaktionsgeschehen wird in diesem Zeitraum von verschiedenen privatwirtschaftlichen Akteuren dominiert. Insbesondere die börsennotierten Unternehmen sowie die Investoren dahinter sind in dieser Zeit durch ihre Wachstumsstrategien und gegenseitigen Übernahmen auf der Käufer- und Verkäuferseite in Erscheinung getreten.

Publikums-AGs als größte Verkäufergruppe

Das vergangene Jahr 2023 wurde, wie die Jahre zuvor, von privatwirtschaftlichen Akteuren beherrscht. Alle erfassten Verkäufe ab 800 Einheiten sowie sechs der Zukäufe gehen auf ihr Konto. Das Erscheinungsbild der

Tabelle 1

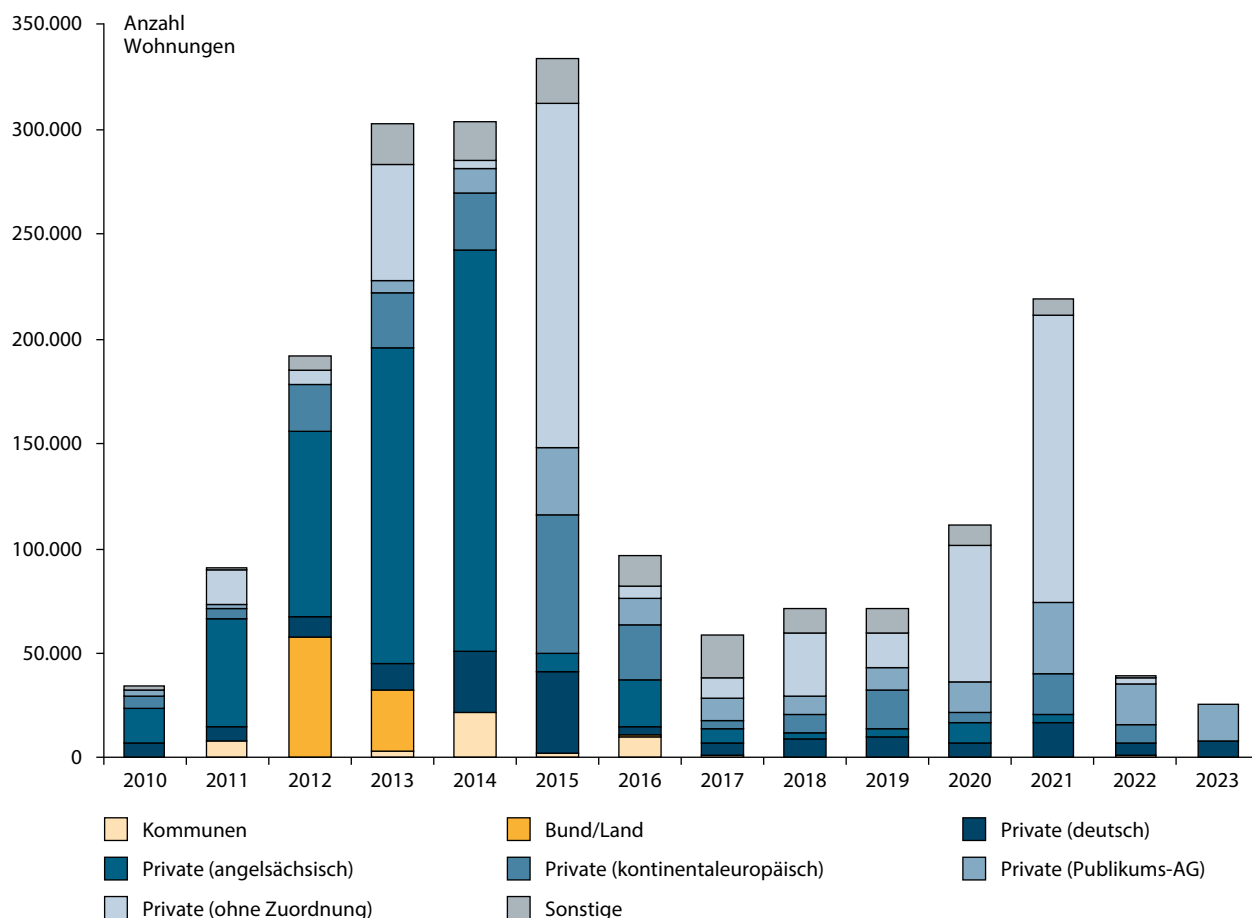
Verkaufte und gekaufte Wohnungen nach Eigentümer, 1999 bis 2023

		Käufe				Gesamt	Saldo
		Kommune	Bund/Land	Privat	Sonstige		
Verkäufe	Kommune	152.200	28.600	226.600	12.300	419.700	-203.300
	Bund/Land	5.100	148.200	470.100	0	623.400	-403.600
	Privat	51.300	40.600	2.465.500	19.300	2.576.800	815.100
	Sonstige	7.800	2.300	229.600	10.000	249.700	-208.100
	Gesamt	216.300	219.800	3.391.800	41.600	3.869.500	-

Anmerkung: Berücksichtigt sind nur Verkäufe großer Wohnungsbestände ab 800 Wohnungen; Summenabweichungen durch Rundungen möglich.

Abbildung 3

Anzahl verkaufter Wohnungen nach Verkäufertyp, 2010 bis 2023



Anmerkung: Berücksichtigt sind Verkäufe großer Wohnungsbestände ab 800 Wohnungen.

Quelle: BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen

© BBSR Bonn 2024

letzten Jahre am deutschen Transaktionsmarkt hat damit weiterhin Bestand: Das Kaufen und Verkaufen von Wohnungsportfolios wird fast ausnahmslos von Privatakteuren bestritten.

Auf der Verkäuferseite dominieren die Publikums-AGs ohne kontrollierenden Mehrheitseigentümer¹, die in vier Transaktionen insgesamt 18.100 Wohnungen veräußert haben (siehe Abbildung 3). Sie machen damit 71 %

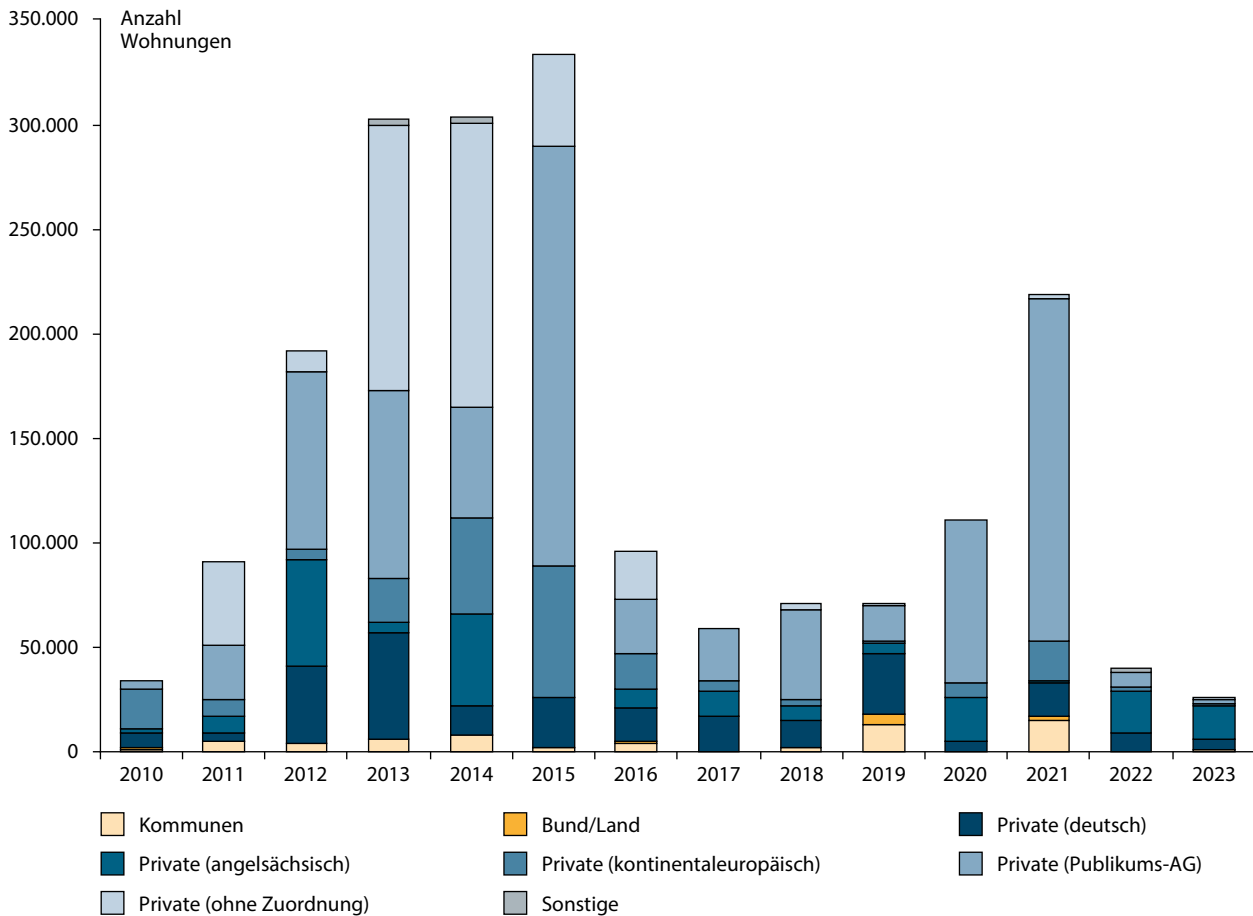
des erfassten Marktvolumens in 2023 aus. Bei drei Transaktionen handelt es sich um Verkäufe der Vonovia SE, dem größten deutschen Wohnungsunternehmen. Neben den beiden oben erwähnten Verkäufen in Form von Joint Venture-Beteiligungen der Apollo Global Management an Unternehmen der Vonovia SE hat das Unternehmen rund 1.300 Wohneinheiten an die kommunale Wohnungsgesellschaft der Stadt Dresden abgegeben.

Neben den Publikums-AGs traten deutsche Privatunternehmen in drei Transaktionen mit insgesamt 7.500 Einheiten auf der Verkäuferseite in Erscheinung. Sie stehen damit für 29 % des erfassten Transaktionsvolumens und sind die einzige andere Akteursgruppe, die neben den Publikums-AGs im Jahr 2023 Wohnungsportfolios ab 800 Wohnungen veräußert hat. Mit knapp 5.000 Wohnungen stellt der Verkauf des Hauptaktionärs von rund 90 %

(1) Bei den Publikums-AGs ohne kontrollierenden Mehrheitseigentümer handelt es sich um börsennotierte Immobiliengesellschaften, bei denen kein einzelner Aktionär mehr als 25 % der Anteile an der Gesellschaft hält. Das deutsche Aktienrecht sieht bei bestimmten Hauptversammlungsbeschlüssen eine qualifizierte Mehrheit vor, sodass ein Anteilseigner mit mindestens 25 % hier eine Sperrminorität ausüben könnte. Die Weiterentwicklung der Akteurstypologie der BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen wurde im Jahr 2017 im Hinblick auf das Handelsgeschehen und die gegenseitigen Unternehmensübernahmen an der Börse vorgenommen.

Abbildung 4

Anzahl verkaufter Wohnungen nach Käufertyp, 2010 bis 2023



Anmerkung: Berücksichtigt sind Verkäufe großer Wohnungsbestände ab 800 Wohnungen.

Quelle: BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen

© BBSR Bonn 2024

der Unternehmensanteile der Omega AG im Juli 2023 die größte Transaktion eines deutschen Privatunternehmens dar.

Bereits im Jahr 2022 waren die Publikums AGs mit 51 % des verkauften Marktvolumens die größte Verkäufergruppe. Nach vielen Jahren, in denen einige wenige börsennotierte Wohnungsunternehmen aktiv Wachstumsstrategien verfolgten, hat sich das Blatt gewendet und die gleichen Unternehmen tragen nun auf der Verkäuferseite entscheidend zum Handelsgeschehen bei. Gleich mehrere börsennotierte Unternehmen haben angekündigt, aufgrund der gestiegenen Zinsen ihren Verschul-

ungsgrad durch Bestandsverkäufe senken zu wollen. Eine geringe Anzahl an potenziellen Käufern für umfangreiche Wohnungsportfolios sowie divergierende Preisvorstellungen erschweren diese Bemühungen. So haben einige weitere börsennotierte Wohnungsgesellschaften wie die TAG Immobilien AG oder die LEG Immobilien AG zumindest kleinere Portfolios abstoßen können.

Angelsächsische Privatakteure als größte Käufergruppe in 2023

Auch bei den Zukäufen dominieren die Privatunternehmen mit 24.400

gehandelten Einheiten, was etwa 95 % des Marktvolumens entspricht. Darüber hinaus war die Gruppe der Kommunen durch den erwähnten Zukauf der Stadt Dresden mit 5 % an den Kaufaktivitäten im vergangenen Jahr beteiligt (siehe Abbildung 4).

Angelsächsische Privatakteure stellen wie bereits im Jahr zuvor die größte Käufergruppe. Durch die genannten Apollo-Beteiligungen kommen sie auf einen Handelsanteil von 61 %. Deutsche Unternehmen weisen mit der Omega-Übernahme durch die Whitefield Capital GmbH einen Marktanteil von 19 % auf. Des Weiteren waren kontinentaleuropäische Akteure, die Publikums-AGs

sowie die Privateigentümer ohne Zuordnung jeweils einmal als Käufer aktiv. Ihre Marktanteile liegen bei jeweils 5 %. Aufgrund der geringen Anzahl an Transaktionen und des niedrigen Transaktionsvolumens ist es kaum möglich, anhand dieser Zahlen grundlegende Aussagen und Trends zum Kaufverhalten einzelner Akteursgruppen abzuleiten.

Langfristig orientierte institutionelle Anleger mit einer hohen Eigenkapitalquote wie Pensionskassen und Versicherungsunternehmen scheinen am ehesten mit den gegenwärtigen Marktbedingungen zurecht zu kommen – die beiden Zukäufe durch die Apollo Global Management unterstreichen das. Eine andere aktive Akteursgruppe, die sich in den letzten zehn Jahren am Transaktionsmarkt zurückgehalten hat, sind die kommunalen Wohnungsunternehmen. Eine Ausnahme stellt das Land Berlin mit seinen Zukäufen aus dem Jahr 2021 dar.

Im Jahr 2023 kam es neben dem Erwerb der 1.200 Wohneinheiten durch die kommunale Gesellschaft Wohnen in Dresden WiD zu weiteren kleinen Zukäufen durch die städtischen Wohnungsunternehmen in Hamburg und München (siehe Exkurs „Wiederaufbau eines kommunalen Wohnungsbestandes in Dresden“). Darüber hinaus wurden vielerorts, wie in Berlin, Stuttgart oder Düsseldorf, Neubauprojekte durch kommunale Träger erworben bzw. selbst umgesetzt. Während sich in den vergangenen Hochphasen, insbesondere aufgrund des attraktiven Niedrigzinsumfeldes, Privatakteure günstig mit Fremdkapital am Kapitalmarkt eindecken und daher deutlich höhere Preise als kommunale Akteure bieten konnten, hat sich diese Entwicklung nun

umgekehrt. In vielen Kommunen werden den öffentlichen Akteuren Wohnungsbestände zum Kauf angeboten – eine Möglichkeit, um

Anspannungen vor Ort entgegenzuwirken und wieder mehr Einfluss auf dem lokalen Wohnungsmarkt zu gewinnen.²

Exkurs: Wiederaufbau eines kommunalen Wohnungsbestandes in Dresden

Der Zukauf von über 1.200 Wohnungen durch das kommunale Wohnungsunternehmen WiD Wohnen in Dresden von der Vonovia SE im Herbst 2023 stellt einen wichtigen Schritt bei der Neuausrichtung der kommunalen Wohnungspolitik der Stadt Dresden dar und ist beispielhaft für die gegenwärtigen kommunalen Zukäufe privater Wohnungsgesellschaften auf dem deutschen Transaktionsmarkt.

Im Jahr 2006 veräußerte die Stadt Dresden ihr kommunales Wohnungsunternehmen WOBA Dresden mit 48.000 Wohnungen an den amerikanischen Finanzinvestor Fortress Investment Group. Der Kaufpreis in Höhe von 1,75 Mrd. € machte Dresden zur ersten schuldenfreien Großstadt Deutschlands. Der Verkauf geschah unter anderem vor dem Hintergrund, dass damalige Prognosen von einem deutlichen Bevölkerungsrückgang in der sächsischen Landeshauptstadt ausgingen.

Die Bestände wurden von der Fortress Investment Group in die ebenfalls erworbene GAGFAH Group integriert. In der zweiten Hochphase des Transaktionsgeschehens von 2012 bis 2015 nutzte der Finanzinvestor wie viele andere angelsächsische Investoren die günstigen Marktbedingungen für einen Ausstieg über die Börse. 2015 fusionierte die GAGFAH Group mitsamt ihrer Dresdener Bestände mit der Deutschen Annington zur Vonovia SE. Zu diesem Zeitpunkt waren noch ca. 37.000 Wohneinheiten in Dresden im Unternehmensbestand. Zuvor wurden bereits mehrfach Wohnungen in kleineren Tranchen veräußert, beispielsweise rund 2.000 Wohnungen an eine dänische Pensionskasse in 2010.

Mit der Neugründung des Wohnungsunternehmens WiD Wohnen in Dresden als 100-prozentige kommunale Tochter fand 2017 schließlich eine Umsteuerung der Wohnungspolitik Dresdens statt. Das Wohnungsunternehmen soll unter anderem durch die langfristige Bindung von Wohnungen eine sichere und sozial verantwortbare Wohnungsversorgung für besondere Bedarfsgruppen sicherstellen. Ab 2018 erfolgte der Baubeginn verschiedener Neubauprojekte sowie die Übertragung von Wohnungen der kommunalen Planungs- und Sanierungsträgergesellschaft. Dadurch war der Bestand im Jahr 2021 auf etwa 400 Wohnungen angewachsen, weitere 650 Wohnungen waren im Bau bzw. in der Planung. Als Ziel wurden 5.000 kommunale Wohnungen bis 2030 ausgerufen.

Der Rückkauf der 1.200 Wohnungen im Oktober 2023 von der Vonovia SE verdoppelt den kommunalen Wohnungsbestand Dresdens, was den langwierigen Prozess des Wiederaufbaus eines kommunalen Wohnungsbestandes verdeutlicht. Die in Neustadt und Prohlis liegenden Wohnungen werden nun umfassend saniert. Die 88 Mio. € umfassende Transaktion schließt zudem 12 ha Entwicklungsflächen für bis zu 1.800 weitere Wohnungen ein, für die derzeit noch kein Baurecht besteht. Trotz des Verkaufs bleibt die Vonovia SE Dresdens größte Vermieterin.

(2) Vgl. Ochs, B., 2023: Der teure Kampf der Städte um Wohnungen. Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 22.11.2023.

Räumliche Schwerpunkte des Transaktionsgeschehens

Im Jahr 2023 haben sich die geringen Handelsaktivitäten am deutschen Transaktionsmarkt vornehmlich auf zwei Bundesländer beschränkt. Regionale Schwerpunkte über den gesamten Zeitraum der Beobachtung sind weiterhin Nordrhein-Westfalen und Berlin, wobei im Verlauf der Zeit räumliche Verschiebungen des Verkaufsgeschehens auszumachen sind.

Hintergründe zur langfristigen räumlichen Verteilung der Transaktionstätigkeit

Das regionale Verkaufsgeschehen mit Wohnungspaketen ab 800 Wohneinheiten hängt mit den örtlichen Gebäude- und Eigentümerstrukturen sowie mit den Handelsaktivitäten in den zurückliegenden Jahrzehnten zusammen. Während in den Stadtstaaten und neuen Ländern der Anteil an Mietwohnungen auf dem Wohnungsmarkt relativ hoch ist, herrscht in einigen Flächenländern selbstgenutztes Eigentum vor. Weiterhin befinden sich auf den Mietwohnungsmärkten in einigen Bundesländern größere Anteile im Eigentum von Genossenschaften und der öffentlichen Hand, die in den letzten Jahren deutlich zurückhaltender am Markt als privatwirtschaftliche Akteure agierten.

Darüber hinaus ist zu beobachten, dass sich das Transaktionsgeschehen auf Räume konzentriert, in denen in der Vergangenheit bereits umfassende Wohnungsbestände veräußert wurden. Wohnungspakete werden von bestimmten Akteuren nach einer gewissen Haltezeit weitergereicht oder in Unternehmensübernahmen gehandelt. In der Folge dominieren Wiederverkäufe die Marktaktivitäten in der BBSR-Datenbank. Auch im Jahr 2023 ist dies wieder zu beobachten.

Langfristig stellen Nordrhein-Westfalen und Berlin mit Marktanteilen von 25 bzw. 24 % die räumlichen Schwerpunkte des Handelsgeschehens seit 1999 dar. Insgesamt wechselten hier deutlich über 900.000 Wohnungen den Eigentümer. Weiterhin sind Niedersachsen mit 8 % sowie Schleswig-Holstein und

Sachsen mit Anteilen von jeweils 7 % hervorzuheben. Besonders wenig Transaktionstätigkeiten lassen sich seit jeher im Südwesten Deutschlands sowie in einigen neuen Ländern beobachten.

Berlin im Zentrum des Handels der letzten Jahre

Neben regionalen Mustern lassen sich verschiedene Zeitphasen erkennen, in denen die Handelsdynamik in bestimmten Bundesländern besonders hoch war: Zu nennen ist hier beispielweise Nordrhein-Westfalen, wo speziell in den früher 2000er-Jahren eine Vielzahl an deutschen Industrieunternehmen ihre ehemaligen Werkwohnungen abgab. Mittlerweile hat Berlin dem bevölkerungsreichsten Bundesland den Rang abgelassen, was mit der großen Beliebtheit der Stadt bei Investoren zusammenhängt. Betrachtet man lediglich das Handelsvolumen ab 2016, also seit Ende der zweiten Hochphase des Transaktionsgeschehens, weist die Bundeshauptstadt einen Marktanteil von 31 % auf (siehe Abbildung 5).

Neben Nordrhein-Westfalen, welches aufgrund der Siedlungs- und Eigentümerstruktur für den deutschen Transaktionsmarkt auch weiterhin einen hohen Stellenwert besitzt, sind Sachsen, Niedersachsen und Schleswig-Holstein bei den Transaktionstätigkeiten seit 2016 zu erwähnen, deren Marktanteil bei 8 % liegt und damit leicht zugenommen hat. Im Gegensatz dazu waren in den beiden süddeutschen Bundesländern Baden-Württemberg und Bayern seit 2016 – mit der letztjährigen Ausnahme Baden-Württembergs – kaum Transaktionstätigkeiten zu beobachten.

Das regionalisierte Handelsgeschehen im Jahr 2023

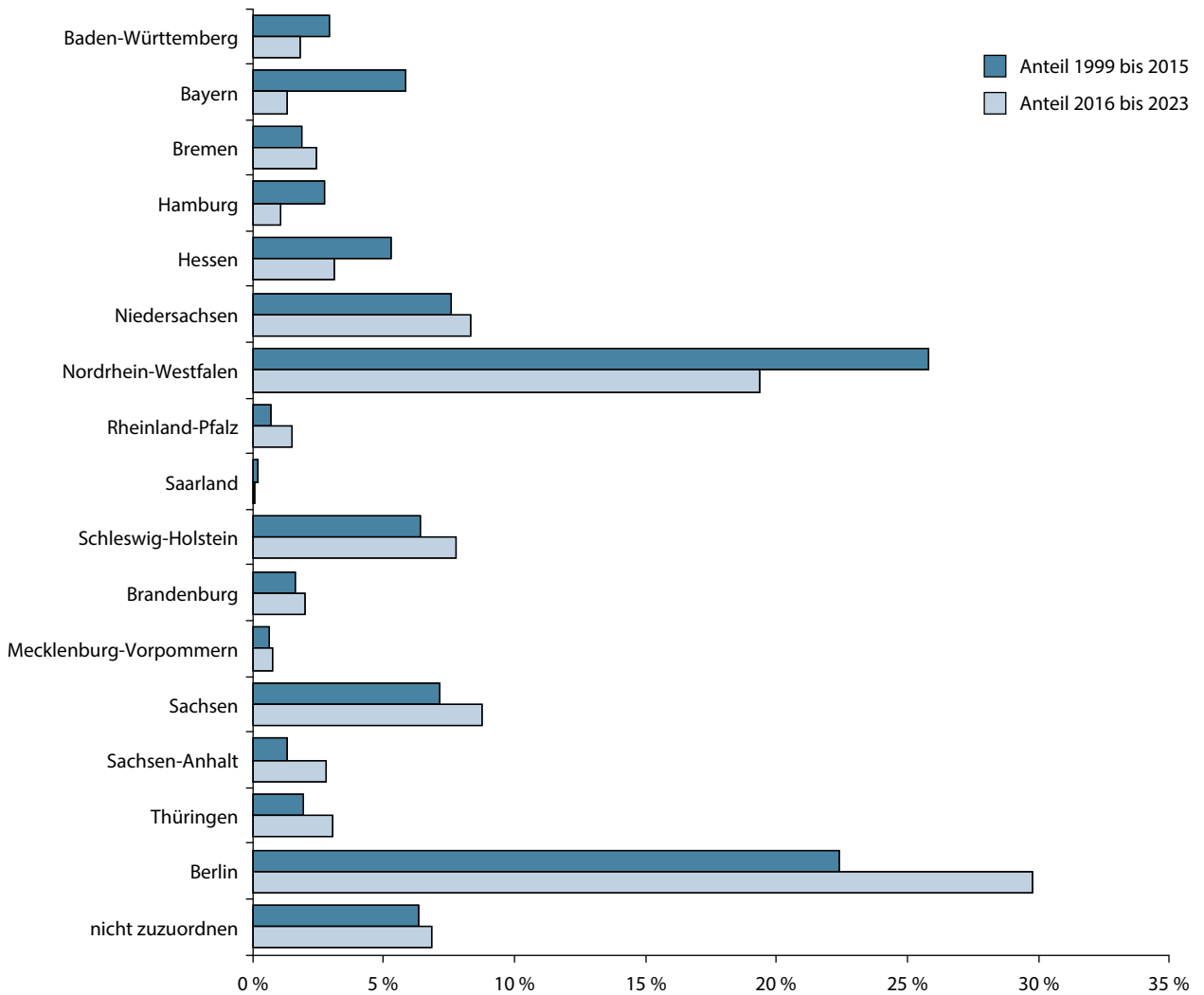
Im vergangenen Jahr fand in Baden-Württemberg und Schleswig-Holstein mit jeweils über 6.000 anteilig veräußerten Wohnungen das lebendigste Verkaufsgeschehen statt. Zusammen beläuft sich der Marktanteil für die beiden Bundesländer auf

knapp 50 % der gehandelten Einheiten. Dieser hohe Anteil ist auf die Beteiligungen der Apollo Global Management an den Beständen der Vonovia SE zurückzuführen. Dabei handelt es sich beispielsweise um die ehemaligen Wohnungen der Landesbank Baden-Württemberg, die 2012 erstmalig an die Patrizia Immobilien verkauft wurden, oder die ehemaligen Bestände der Landesentwicklungs-

gesellschaft Schleswig-Holstein, die ab 2003 privatisiert und in der Folge mehrfach weitergereicht wurden. Darüber hinaus wurden in Bremen, Berlin und Nordrhein-Westfalen nennenswerte Mietwohnungsbestände veräußert. Aufgrund des geringen Transaktionsvolumens können aus diesen Ergebnissen jedoch keine neuen räumlichen Muster des Verkaufsgeschehens abgeleitet werden.

Abbildung 5

Anteil am Transaktionsvolumen nach Bundesland, 1999 bis 2023



Anmerkung: Berücksichtigt sind Verkäufe großer Wohnungsbestände ab 800 Wohnungen.

Weiterhin rückläufiges Verkaufsgeschehen mit kleinen Wohnungsportfolios

Die Handelsaktivitäten bei den Kleintransaktionen haben im vergangenen Jahr weiter abgenommen. Sowohl die Zahl der Verkaufsfälle als auch der veräußerten Wohnungen weisen Tiefstwerte auf, ihr Marktanteil am Gesamtmarktgeschehen hat sich trotzdem ausgeweitet.

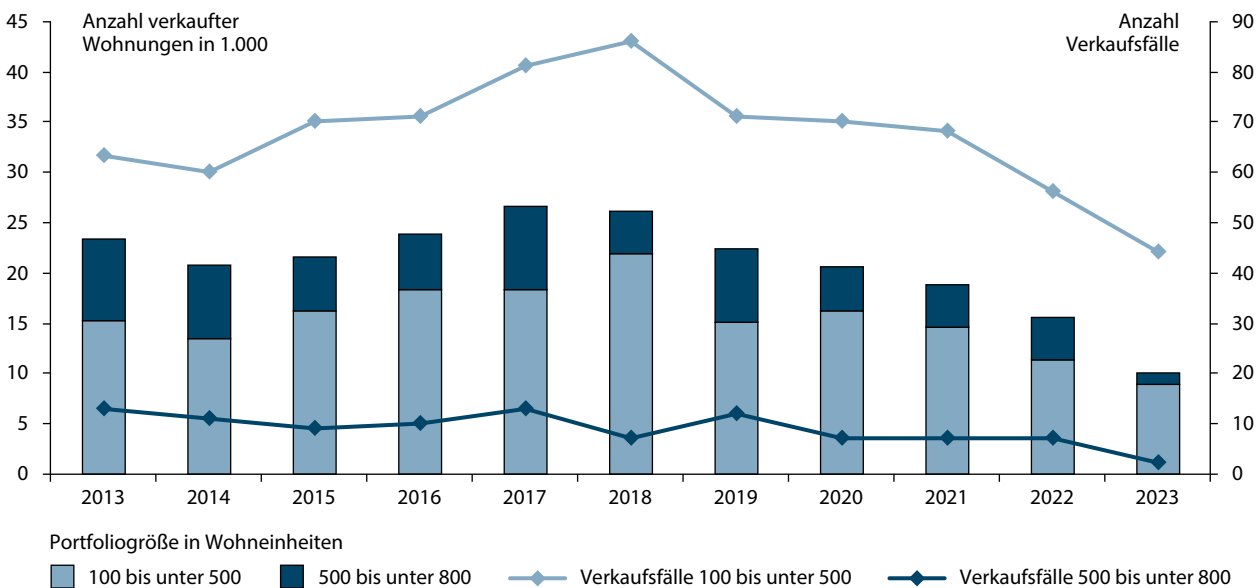
Weitere Abnahme bei der Zahl der Verkaufsfälle

2023 wurden 46 kleine Verkaufsfälle mit Mietwohnungspaketen zwischen 100 und 800 Wohnungen in der BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen erfasst (Abbildung 6).³ Die Marktdynamik mit kleinen Wohnungsportfolios hat über die vergangenen Jahre schrittweise abgenommen und in 2023 einen neuen Tiefpunkt erreicht. Im Vergleich zum beobachteten Höchstwert von 94 kleinen Transaktionen im Jahr 2017 hat sich die Anzahl an Kleintransaktionen im vergangenen Jahr etwa halbiert. Die sukzessive Abnahme über die vergangenen Jahre lässt vermuten, dass sich die Akteure aufgrund der derzeitigen politischen und globalen Rahmenbedingungen auch auf dem Transaktionsmarkt mit kleinen Mietwohnungspaketen zurückhalten.

Die Handelsaktivitäten werden wie in den Vorjahren von den kleinen Wohnungsportfolios mit 100 bis 500 Einheiten getragen: Mit 44 registrierten Verkäufen liegt jedoch auch dieser Wert deutlich unter dem Vorjahreswert von 56 registrierten Transaktionen. Daneben wurden lediglich zwei Verkäufe mit 500 bis 800 Wohneinheiten in den zwölf Monaten des Jahres 2023 erfasst – ein neuer Tiefstwert in der Datenbank. In den Jahren zuvor kam es zu mindestens sieben Transaktionen dieser Größenklasse. Insgesamt finden 96 % der Kleintransaktionen mit besonders kleinen Wohnungspaketen zwischen 100 und 500 Einheiten statt.

Das Handelsgeschehen mit Kleintransaktionen verläuft damit analog zu den Verkaufsaktivitäten mit Wohnungspaketen ab 800 Wohneinheiten. Dies war in der Vergangenheit durchaus anders: Während

Abbildung 6 Verkaufte Wohnungen und Verkaufsfälle (bis 800 Wohnungen), 2013 bis 2023



Anmerkung: Berücksichtigt sind Verkäufe von Wohnungsbeständen zwischen 100 und 800 Wohnungen.

Quelle: BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen

© BBSR Bonn 2024

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

in der zweiten Hochphase des Transaktionsgeschehens von 2012 bis 2015 und der anschließenden Niedrigphase äußere Umstände mitentscheidend für die Marktdynamik mit größeren Wohnungsportfolios war, unterlagen die Transaktionen mit kleineren Portfolios deutlich weniger Schwankungen. Die gegenwärtigen Marktentwicklungen und -bedingungen beeinflussen aber allem Anschein nach die Kaufentscheidungen der Akteure für dieses Marktsegment.

Aktivitäten mit kleinen Wohnungspaketen nehmen im zweiten Halbjahr leicht zu

Die Zahl der gehandelten Wohnungen in Kleintransaktionen ist genau wie die Transaktionszahl

ebenfalls deutlich gesunken. Im zurückliegenden Jahr wurden knapp über 10.000 Wohnungen veräußert. Das ist etwa ein Drittel weniger als 2022 und stellt die sechste Abnahme in Folge dar. Das gegenwärtige Verkaufsvolumen liegt fast zwei Drittel unter dem Höchstwert aus dem Jahr 2017, als 26.500 Einheiten in Kleintransaktionen gehandelt wurden.

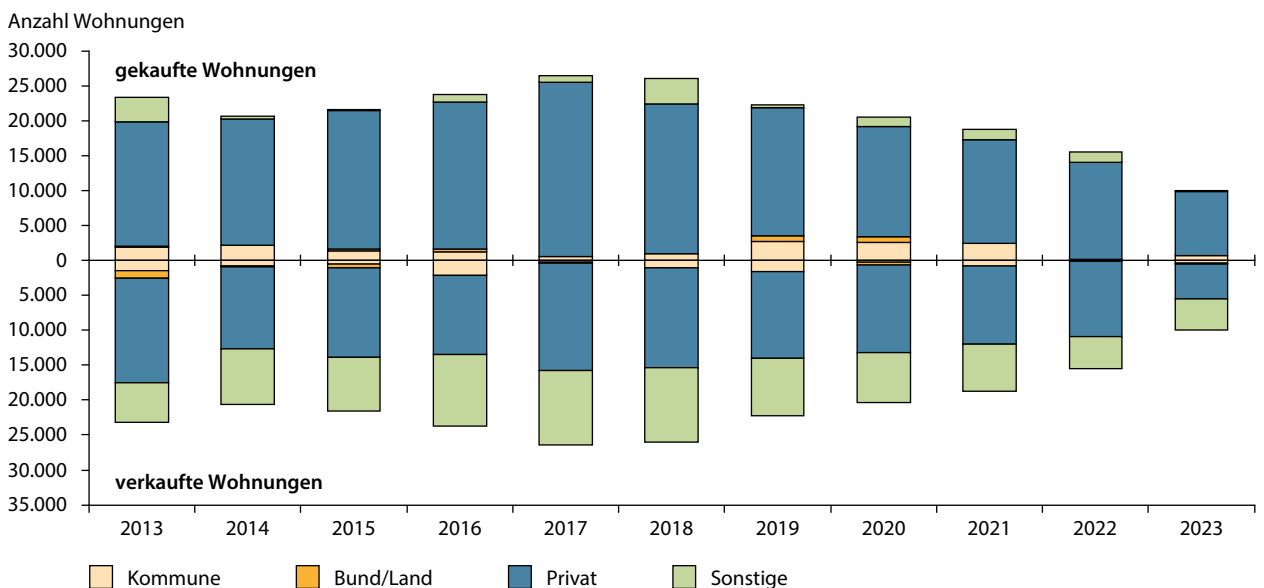
Wie bereits beim Handel mit großen Bestandswohnungspaketen ab 800 Einheiten lassen sich bei der unterjährigen Betrachtung nur geringfügige Unterschiede verzeichnen: In der ersten Jahreshälfte kam es mit 22 Kleintransaktionen zu weniger Verkäufen als im zweiten Halbjahr, in dem 24 Fälle erfasst wurden. Gleichermaßen hat der Transaktionsumfang im zweiten Halbjahr leicht zugenommen: von 4.600 Wohnungen auf 5.400 gehandelte Einheiten. Bei

beiden Werten handelt es sich um die niedrigsten Halbjahreswerte, die seit Beginn der Erfassung von Kleintransaktionen im Jahr 2006 in der BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen festgestellt wurden.

Deutsche Akteure beherrschen Markt mit kleinen Wohnungsportfolios

Bei den Kleintransaktionen stellen die Privatakteure ebenfalls die entscheidende Akteursgruppe am deutschen Transaktionsmarkt dar: 49 % der veräußerten sowie 91 % der erworbenen Wohneinheiten gehen auf ihr Konto (siehe Abbildung 7).⁴ Als verkaufende Akteure sind in 2023 insbesondere deutsche Privatunternehmen mit einem Marktanteil von 36 % in Erscheinung getreten.

Abbildung 7 Anzahl verkaufter Wohnungen nach Käufer- und Verkäufertyp (bis 800 Wohnungen), 2013 bis 2023



Anmerkung: Berücksichtigt sind Verkäufe von Wohnungsbeständen mit 100 bis 800 Wohnungen; Sonstige inkl. unbekannte Akteure.

Quelle: BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen

© BBSR Bonn 2024

(4) Die vergleichsweise niedrigen Werte bei den verkauften Wohnungen sind vor allem darauf zurückzuführen, dass der Informationsgrad insbesondere zu den Verkäufern der kleinen Wohnungsportfolios mit 100 bis 800 Einheiten sehr gering ist. Im Jahr 2023 ist bei 41 % der Kleintransaktionen kein Verkäufer bekannt.

Die Gruppe hat in 15 Kleintransaktionen insgesamt 3.600 Wohnungen veräußert.

Lediglich die Gruppe der Publikums-AGs ohne kontrollierenden Mehrheitseigentümer weist mit 13 % ebenfalls einen zweistelligen Marktanteil auf. Viele Publikums-AGs sind im vergangenen Jahr dazu übergegangen, Nicht-Kernbestände am Transaktionsmarkt anzubieten. Im Jahr 2023 haben neben der Vonovia SE beispielsweise die TAG Immobilien AG, die LEG Immobilien AG sowie die Adler Group in kleineren Transaktionen Bestandswohnungspakete abgestoßen.

Darüber hinaus sind angelsächsische Unternehmen sowie die Kommunen je zweimal als Verkäufer von kleinen Portfolios in Erscheinung getreten. Bei den Veräußerungen der öffentlichen Hand handelt sich um kleinere Bestände der städtischen Gesellschaften in Wolfsburg sowie einer brandenburgischen Kleinstadt. Grundsätzlich bleibt festzuhalten, dass sich kleinere Wohnungsportfolios vor dem Hintergrund der Unsicherheiten am Wohnungsmarkt derzeit einfacher verkaufen lassen als umfangreiche Bestände, für die es nur wenige potenzielle Käufer gibt.

Deutsche Privatunternehmen stemmen zwei Drittel des Handelsvolumens

Aufgrund der umfassenderen Informationslage ist bei den Zukäufern ein differenzierteres Bild möglich: Mit 6.800 gehandelten Wohnungen in 33 Kleintransaktionen dominieren hier ebenfalls die deutschen Privatunternehmen. Ihr Marktanteil am gesamten Handelsvolumen liegt damit bei 67 %. Einige deutsche Privatunternehmen profitieren in dem schwieriger werdenden Marktumfeld von ihren Marktkenntnissen und lokalen Geschäftskontakten und können so weiterhin am Transaktionsmarkt aktiv sein. Hervorzuheben sind für das Jahr 2023 die Deutsche Investment mit drei Zukäufen sowie die Deutsche Zinshaus mit zwei Transaktionen. Beide Unternehmen sowie auch andere Privatakteure kaufen seit Jahren systematisch insbesondere kleinere Mietwohnungsportfolios und vergrößern so ihre Wohnungsbestände.

Mit jeweils vier Zukäufen sind Privateigentümer ohne Zuordnung sowie kontinentaleuropäische Privatakteure weitere bedeutende Akteursgruppen. Der Abstand zu den 33 Zukäufen

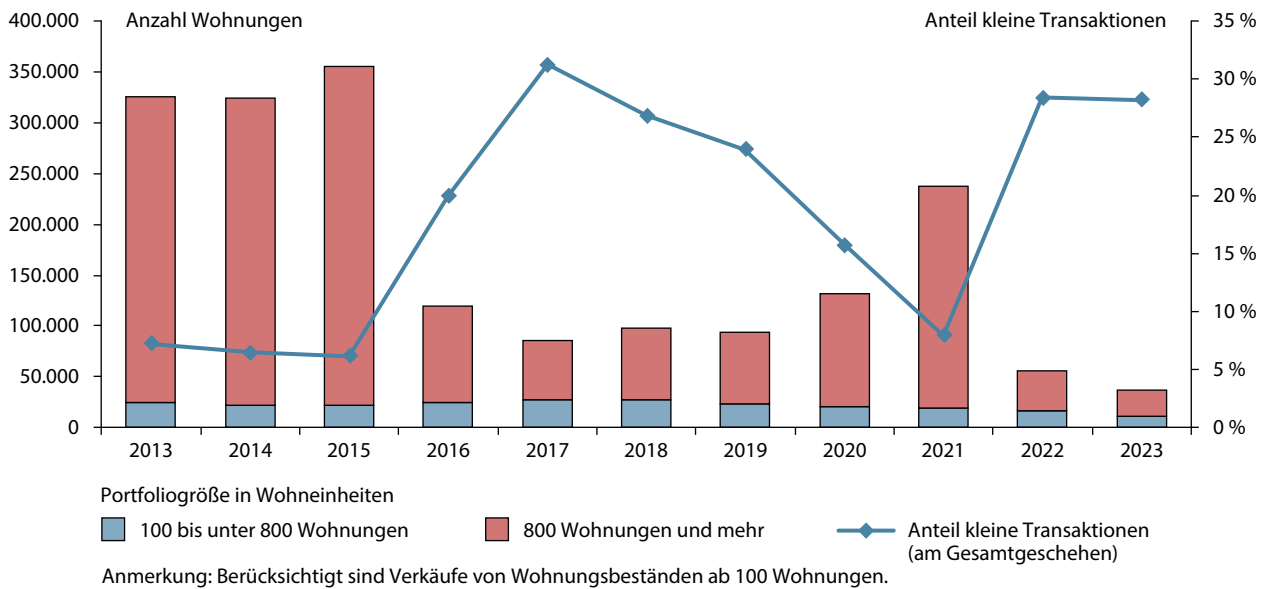
deutscher Privatunternehmen verdeutlicht aber, wie sehr das Marktsegment der kleinteiligen Wohnungspakete von deutschen Unternehmen dominiert wird. Weiterhin erwähnenswert sind die Kommunen mit drei Zukäufen. Hierbei handelt es sich um Wohnungsunternehmen der Städte Hamburg und München, die auf den angespannten lokalen Märkten ihre Wohnungsbestände ausweiten konnten. Ihr Marktanteil am Handelsgeschehen mit kleinen Wohnungspaketen liegt bei 7 %.

Kleintransaktionen haben hohen Marktanteil am Handelsgeschehen

Insgesamt wurden in 2023 Transaktionen von 53 Bestandswohnungsportfolios mit mindestens 100 Einheiten in der BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen erfasst. Das Handelsvolumen beläuft sich auf 35.600 gehandelte Wohneinheiten (siehe Abbildung 8). Sowohl die Zahl der Veräußerungen als auch der verkauften Wohnungen ist damit seit Jahren kontinuierlich gesunken und befindet sich auf einem äußerst niedrigen Niveau. Seit 2017, als die Transaktionszahl mit 127 einen

Abbildung 8

Verkaufte Wohnungen und Anteil kleiner Transaktionen am Gesamtgeschehen, 2013 bis 2023



Quelle: BBSR-Datenbank Wohnungstransaktionen

© BBSR Bonn 2024

neuen Höhepunkt erreicht hatte, hat die Anzahl an Deals um mehr als die Hälfte abgenommen. Verkäufe mit kleinen Wohnungsportfolios stehen im Jahr 2023 dabei für fast 87 % der verzeichneten Transaktionen, größere Verkaufsfälle ab 800 Einheiten machen lediglich die verbleibenden rund 13 % aus.

Die offensichtlichere Bedeutung von Kleintransaktionen in Zeiten geringer

Transaktionsaktivitäten wird bei der Betrachtung des Handelsumfangs deutlich. Der sukzessive Handelseinbruch mit Wohnungspaketen ab 800 Einheiten der vergangenen Jahre sorgt dafür, dass die kleinen Transaktionen immer wichtiger für das Gesamtmarktgeschehen werden. Insbesondere einzelne Großtransaktionen, wie beispielsweise im Jahr 2021 die Übernahme der Deutsche Wohnen SE durch die Vonovia SE,

gehen mit einer Bedeutungsabnahme von Kleintransaktionen einher. Im zurückliegenden Jahr 2023 machen die Verkaufsfälle mit 100 bis 800 Einheiten 28 % des Transaktionsvolumens aus. Der Wert ist damit im Vergleich zum Vorjahr in etwa konstant geblieben. Lediglich im Jahr 2009, als 39 % Marktanteil erzielt wurden, waren Kleintransaktion am deutschen Wohninvestmentmarkt bedeutender.

Fazit und Ausblick

Die Dynamik des Handelsgeschehens mit Bestandswohnungsportfolios am deutschen Transaktionsmarkt im Jahr 2023 hat im Vergleich zu den vorherigen Jahren nochmals deutlich abgenommen. Sowohl die Zahl der Verkaufsfälle als auch der darin gehandelten Wohneinheiten stellen einen neuen Tiefstwert dar. Mit lediglich zwei Transaktionen ab 800 Wohneinheiten sind die Marktaktivitäten in der zweiten Jahreshälfte fast zum Erliegen gekommen.

Die Rahmenbedingungen haben sich in den letzten Jahren außerordentlich gewandelt, sodass der Wohninvestmentmarkt mittlerweile von verschiedenen Faktoren negativ beeinflusst wird. Entscheidend ist die seit Anfang 2022 als Reaktion auf die hohe Inflationsrate stattfindende Zinswende. Die damit verbundenen höheren Finanzierungskosten sorgen dafür, dass sich Investoren am Markt stärker zurückhalten und einige vormals kauffreudige Wohnungsmarktunternehmen sogar versuchen, ihre Schuldenquote durch Bestandsverkäufe zu senken. Hinzu kommen Baupreiszunahmen sowie eingetrübte gesamtwirtschaftliche Aussichten vor dem Hintergrund globalpolitischer Unsicherheiten, beispielsweise durch den russischen Angriffskrieg in der

Ukraine. In der Folge weichen die Preisvorstellungen potenzieller Käufer und Verkäufer nach jahrelangen Hochpreisrekorden derzeit noch stark voneinander ab.

Größter Verkäufer im Jahr 2023 war die Vonovia SE, die wie einige andere börsennotierte Immobiliengesellschaften in den vergangenen Jahren das Marktgeschehen eher durch Zukäufe prägte. Die durch Fremdkapital gestützten Wachstumsstrategien werden nun durch einen stärkeren Fokus auf Eigenkapitalsicherung ersetzt. Im Gegensatz dazu stehen eigenkapitalstarke Privatinvestoren als aktivste Käufergruppe. Hierzu gehören auch die Kommunen, die aufgrund der sinkenden Kaufpreise sowie eines steigenden wohnungspolitischen Stellenwerts eigener Wohnungsbestände wieder als relevante Akteure auf dem deutschen Transaktionsmarkt wahrgenommen werden können. Einige deutsche Großstädte vergrößern ihre Wohnungsbestände und damit ihren Einfluss am lokalen Markt durch Zukäufe von Bestandswohnungsportfolios und Projektentwicklungen sowie durch eigene Neubautätigkeiten. Das Land Niedersachsen hat zum Jahresbeginn 2024 sogar eine neue Landeswohnungsgesellschaft gegründet mit dem Ziel, in den kommenden zehn

Jahren 10.000 neue Wohnungen zu erwerben oder zu bauen.

Gleichermaßen muss betont werden, dass die kontinuierlich steigenden Wohnungsmieten bei stagnierenden oder sogar abnehmenden Kaufpreisen sowie die gesunkene Bautätigkeit den Wohninvestmentmarkt weiterhin attraktiv machen. Für das Jahr 2024 kann aus diesem Grund mit einer Zunahme der Transaktionsaktivitäten gerechnet werden. Da gleichzeitig mit einiger Sicherheit eine sinkende Inflation und ein neues Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage erwartet werden kann, dürften die Aktivitäten am deutschen Transaktionsmarkt im Vergleich zum handelsarmen Jahr 2023 moderat steigen. Viele Marktakteure haben zudem ihre Verkaufsabsichten unterstrichen. Neben den großen börsen gelisteten Wohnungsunternehmen wie der Vonovia SE, der LEG Immobilien AG oder der angeschlagenen Adler Group sind hier auch kleinere Akteure wie die Omega AG zu nennen, die in den letzten Jahren mehrfach durch Zukäufe am Markt in Erscheinung getreten ist und von ihrem Mehrheitsgesellschafter nun liquidiert werden soll.

Herausgeber

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

Kontakt

Jonathan Franke
jonathan.franke@bbr.bund.de

Redaktion

Katina Gutberlet

Satz und Layout

Katrin Heimersheim

Druck

Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung

Bestellungen

publikationen.bbsr@bbr.bund.de
Stichwort: BBSR-Analysen KOMPAKT 03/2024

Die BBSR-Analysen KOMPAKT sind kostenfrei erhältlich und auf der Homepage des BBSR als Download abrufbar:
www.bbsr.bund.de

ISSN 2193-5017 (Printversion)
ISBN 978-3-98655-082-0

Bonn, 2024

Newsletter „BBSR-Forschung-Online“

Der kostenlose Newsletter informiert monatlich über neue Veröffentlichungen, Internetbeiträge und Veranstaltungstermine des BBSR: www.bbsr.bund.de/BBSR/newsletter