

F.A.Z., 15.11.2019, Immobilien (Immobilienmarkt), Seite I3 - Ausgabe D1, D2, D3, R - 558 Wörter

Ein obskurer Milliardenmarkt

Viele Immobilien werden gehandelt, ohne dass dies in Statistiken einfließt. Bulwiengesa versucht, den Schleier zu lüften - ohne eindeutige Erkenntnisse.

Von Michael Psotta, Frankfurt

Das Analysehaus Bulwiengesa hat jetzt nach einem Jahr den zweiten Versuch unternommen, sogenannte Off-Market-Transaktionen am Immobilienmarkt zu beziffern. Nach einer gemeinsam mit dem Immobilienunternehmen HPBA erstellten Studie beträgt das Volumen dieses inoffiziellen Marktes für 2018 etwa 40 bis 70 Milliarden Euro. In der Vorgängerstudie (F.A.Z. vom 14. September 2018) war das Volumen noch mit rund 40 Milliarden Euro beziffert worden. Die große Bandbreite der aktuellen Studie deutet darauf hin, dass die Off-Market-Transaktionen nur sehr schwer zu definieren und zu greifen sind.

Laut Studie wird zwischen On- und Off-Market-Transaktionen unterschieden. Erstere könne "beispielsweise ein Bieterverfahren sein, über traditionelle Maklertätigkeit zustande kommen oder über Online-Vermittlungsplattformen angeboten werden". Zu Off-Market-Transaktionen heißt es, dass der Handel der Immobilien "unter Ausschluss der Fachöffentlichkeit" erfolge: Auf der Grundlage der gezielten Ansprache eines oder weniger Investoren oder durch einen spezialisierten Off-Market-Vermittler. Bulwiengesa und HPBA geben zu, dass eine branchenweit einheitliche Definition für Off-Market-Transaktionen schwerfällt, da es mehrere verschiedene Modelle gebe.

Somit zeigt die Studie, dass sie sich auf schwer messbares Gelände begibt. Allerdings dürften die Transaktionen ein gewaltiges Niveau haben. Wie Andreas Schulten von Bulwiengesa im Gespräch mit der F.A.Z. erläutert, ergibt sich das Volumen von 40 bis 70 Milliarden Euro folgendermaßen: Ausgangspunkt ist die Erkenntnis, dass der gesamte deutsche Immobilienmarkt 2018 ein Transfervolumen von 280 bis 300 Milliarden Euro hatte. Diese Zahl wird von einer Schätzung der Gutachterausschüsse abgeleitet, nach der die für die Grunderwerbsteuer relevanten Immobilientransaktionen 270 Milliarden Euro betragen; hinzugerechnet werden 10 bis 30 Milliarden Euro für sogenannte Share Deals, meist große Gewerbetransaktionen wie etwa der Kauf von Hochhäusern, für die keine Grunderwerbsteuern fällig werden.

Davon wird der Markt für Einfamilienhäuser von 146 Milliarden Euro abgezogen, so dass für professionelle Investitionen 134 bis 154 Milliarden Euro übrig bleiben. Werden davon wiederum 80 Milliarden Euro für die "offiziellen" Transaktionen vor allem über große Maklerhäuser abgerechnet, bleiben für Off-Market-Transaktionen 54 bis 74 Milliarden Euro übrig - oder eben etwas erweitert die 40 bis 70 Milliarden Euro, die als ein Ergebnis der Studie genannt werden. Im Einzelnen wird das Off-Market-Transaktionsvolumen auf dem Wohnungsmarkt auf 18 bis 22 Milliarden Euro geschätzt. Bei Wirtschaftsimmobilien, also vor allem Bürogebäude, Handelsflächen und Hotels, kommt die Studie auf ein Off-Market-Volumen von 16 bis 20 Milliarden Euro. Bei Investitionen in Verkehrs- und Infrastrukturimmobilien wird das Off-Market-Volumen auf 18 bis 22 Milliarden Euro geschätzt. Dabei weisen Bulwiengesa und HPBA darauf hin, dass ein Teil der Off-Market-Transaktionen schon im "offiziellen" Volumen enthalten sei. Zudem merkt Schulten an, dass Mehrfamilienhäuser und sonstige Immobilien wie Bahnhöfe oder Kraftwerke "definitivische Graubereiche" für professionelles Investment seien.

John Amram, Gründer und Geschäftsführer von HPBA, weist darauf hin, dass mit Off-Market-Modellen auch Investorengruppen erreicht würden, die an konventionellen Transaktionen nicht

teilnahmen. Eine große Mehrheit der potentiellen Off-Market-Käufer sei bereit, einen um 5 Prozent höheren Preis als etwa in Bieterverfahren zu bezahlen, habe eine Umfrage ergeben: Das habe mit der deutlich größeren Wahrscheinlichkeit zu tun, im Off-Market-Verfahren auch tatsächlich zum Zuge zu kommen, die Vorarbeiten also nicht umsonst zu leisten.