

3. OFF MARKET STUDIE

Oktober 2020

VORWORT VON JOHN AMRAM

Die Kooperation zwischen HPBA und bulwiengesa geht nun ins dritte Jahr. Wie bereits 2018 und 2019 war es auch dieses Mal unser Anspruch, gerade in Zeiten von Corona genauer nachzufragen und damit aktuell hochrelevante Aspekte des Off-Market-Segments empirisch zu analysieren. Dazu gehört, dieses Wissen der breiten Fachöffentlichkeit zur Verfügung zu stellen, um die inzwischen sehr rege Debatte voranzutreiben.

Denn ich persönlich sehe in der großen Resonanz, die die vergangenen Ausgaben der Studie erzeugt haben, Auftrag und Antrieb zugleich.

Die dritte Off-Market-Studie beleuchtet erstmals genau, welche Assetklassen im Fokus der Investoren stehen und welche Akteure das Off-Market-Segment hierzulande prägen. Dabei hat sich gezeigt, dass Büroimmobilien viel marktdominierender sind, als von weiten Teilen der Branche zunächst angenommen wurde. Zudem zeigt die Studie, dass vor allem inländisches Kapital und professionelle Investorengruppen off-market aktiv sind – und entscheidend zu den hohen Transaktionsvolumina von 40 Milliarden Euro und mehr beitragen, die wir in den vergangenen Studien ermittelt haben.

Aber auch im Hinblick auf die Eigenschaften und Marktanteile von Off-Market-Transaktionen haben wir die Panelteilnehmer so genau wie nie zuvor befragt. Die für mich persönlich wichtigsten Erkenntnisse bestehen zum einen in der stärkeren Fokussierung auf Off-Market-Modelle in Krisenzeiten. Während die Befragten für die Transaktionsmärkte angesichts von COVID-19 einen allgemeinen Rückgang erwarten, prognostizieren

sie speziell für das Off-Market-Segment sogar Wachstumsimpulse. Zum anderen konnten wir ermitteln, dass der Anteil an Akteuren mit hundertprozentigem Transaktionserfolg off-market doppelt so hoch ist wie on-market. Zwei Resultate, die eng zusammenhängen: Schließlich ist vor allem auf dynamischen Märkten, auf denen der ideale Handelspartner während eines Transaktionsvorhabens mehrmals wechseln kann, eine schnelle und vor allem sichere Abwicklung wichtig.

Ich möchte mich ganz ausdrücklich bei allen Umfrageteilnehmern für ihr Engagement bedanken. Mit einem Panel von insgesamt 1.140 Teilnehmern haben wir nicht nur einen repräsentativen Querschnitt, sondern einen Großteil der relevanten Akteure auf den professionellen Immobilien-Investmentmärkten befragt. Ihre Teilnahme macht es überhaupt erst möglich, das hochrelevante, aber zuvor unerforschte Off-Market-Segment qualitativ und quantitativ zu vermessen.



JOHN AMRAM

Gründer & Geschäftsführer
HPBA Off-Market-Solutions
Oktober 2020

DIE WESENTLICHEN RESULTATE AUF EINEN BLICK

- 1. Es wird ein allgemeiner Abschwung auf den Immobilientransaktionsmärkten erwartet. Das Off-Market-Segment geht dessen ungeachtet sogar gestärkt aus der Corona-Rezession hervor.**

Mit rund 69 Prozent erwarten mehr als zwei Drittel aller Umfrageteilnehmer eine mäßige bis starke Abnahme auf den deutschen Immobilientransaktionsmärkten (Fragestellung unabhängig vom Transaktionsmodell). Das Off-Market-Segment wird hingegen wachsen: Fast 54 Prozent der Befragten rechnen mit einer mäßigen bis starken Zunahme von Off-Market-Transaktionen. Bei On-Market-Modellen erwarten hingegen nur rund 15 Prozent der Umfrageteilnehmer Zuwächse.

- 2. Inländisches Kapital und professionelle Investorengruppen dominieren das deutsche Off-Market-Segment.**

Der überwiegende Teil des Kapitals im Off-Market-Segment speist sich aus inländischen Quellen. Zudem sind Off-Market-Transaktionen tief im professionell-institutionellen Markt verankert. Über die Hälfte aller Transaktionen wird von Projektentwicklern und Immobilienfonds durchgeführt. An dritter Stelle stehen Family Offices mit rund 14 Prozent, gefolgt von Versicherungen, Private-Equity-Investoren und Aktiengesellschaften.

- 3. Die Erfolgsquote von Off-Market-Transaktionen liegt im Schnitt 17 Prozentpunkte höher als bei On-Market-Transaktionen. Ein Viertel aller Transaktionen hat eine Off-Market-Erfolgsquote von 100 Prozent.**

Rund 24 Prozent aller Befragten gaben einen hundertprozentigen Erfolg aller Off-Market-Transaktionen an, in denen sie involviert waren. Das arithmetische Mittel liegt bei einer Erfolgsquote von 55 Prozent, somit ist mehr als jede zweite Off-Market-Transaktion erfolgreich. Bei On-Market-Verfahren ist dies nicht der Fall, dort führen nur rund 38 Prozent der verfolgten Transaktionen zum erfolgreichen Abschluss.

- 4. Während so gut wie alle Akteure mit Off-Market-Modellen ankaufen, zögern einige noch beim Verkauf.**

Nachdem in den vorangegangenen Studien allein die Marktdurchdringung von Off-Market- und On-Market-Transaktionen ermittelt wurde, zeigt die aktuelle Studie: Nur etwas mehr als drei Prozent der Befragten haben in den vergangenen zwölf Monaten keine Off-Market-Ankäufe getätigt. Bei den Verkäufen lag dieser Wert bei mehr als einem Drittel. Somit zeigt sich, dass einige Akteure nach wie vor zögern oder durch die eigenen Compliance-Richtlinien gehindert werden. Rund zehn Prozent aller Befragten verkaufen jedoch inzwischen ausschließlich off-market.

5. Büroimmobilien sind die wichtigste Assetklasse im deutschen Off-Market-Segment für Bestandsobjekte.

Mit einem Anteil von beinahe 38 Prozent aller Verkäufe sind Büroimmobilien der stärkste Teilmarkt im Off-Market-Bereich, gefolgt von Wohnen mit rund 34 Prozent. Für die Verkäufe von Projektentwicklungen ist dieses Verhältnis umgekehrt.

6. Es kommt angesichts der Corona-Rezession verstärkt zu Notverkäufen.

Mehr als 67 Prozent aller Befragten rechnen mit einer mäßigen bis starken Zunahme von Notverkäufen auf den Immobilientransaktionsmärkten, während rund ein Drittel davon ausgeht, dass sich keine Veränderung zeigt. Joint Ventures sind hingegen (noch) kaum ein Thema, mehr als die Hälfte der Befragten erwartet keine Veränderungen.



„Das Thema Off-Market ist auch in Zeiten der Corona-Rezession selbstverständlich und tief im professionell-institutionellen deutschen Immobilienmarkt verankert. Dabei steht der bessere Verkaufserfolg in unsicherer Marktphase gerade besonders im Fokus.“

Entsprechend bleibt die potenzielle Marktdurchdringung im Off-Market-Segment größer, da sich verglichen mit On-Market-Modellen anteilig mehr Teilnehmer an Off-Market-Transaktionen beteiligen oder beteiligen wollen.“

Andreas Schulten, Generalbevollmächtigter, bulwiengesa AG

SUMMARY

Die dritte HPBA-Off-Market-Studie widmet sich sowohl möglichen Einflüssen der Corona-Rezession auf das Off-Market-Segment als auch wiederum der Trendentwicklung gegenüber den vorangegangenen Studien aus den Jahren 2018 und 2019. Deutlich wird dabei, dass Off-Market-Transaktionen nach Meinung der Akteure – wegen der besseren Erfolgsquote – in aktuellen Krisenzeiten an Relevanz zunehmen.

Und ein sehr hoher Rücklauf an Fragebögen in diesem Jahr untermauert die Selbstverständlichkeit, mit der sich alle professionell-institutionellen Akteure in allen Assetklassen dieses Marktsegments bedienen. Die Befragten repräsentieren dieses Jahr etwa 450 bis 500 Milliarden Euro an Assets under Management.

Wissenschaftlich gesichert wird in der diesjährigen Ausgabe der hohe Share-Deal-Anteil im Off-Market-Segment. Er liegt für Off-Market-Transaktionen bei gestiegenen 35 Prozent, während er generell – also bei On- und Off-Market-Deals – bei lediglich weniger als 20 Prozent liegt. Zu der hohen Befürwortung von Off-Market-Transaktionen, die ähnlich hoch auch in den zurückliegenden Jahren war, kann erstmalig eine Differenzierung nach Investorengruppen geliefert werden: Vor allem Projektentwickler und Immobilienfonds bedienen sich dieses Segments, Aktiengesellschaften und Private Equity sind im Durchschnitt hingegen zögerlicher.

Auch die aktuelle Situation im Sommer 2020 wurde explizit abgefragt: Corona-Effekte auf Off-Market-Transaktionen liegen gemäß den Akteuren

vor allem in der hohen Diskretion und der höheren Abschlusswahrscheinlichkeit, die dieses Marktsegment auszeichnen und gerade in diesen Zeiten an Bedeutung nochmals gewinnen. Dabei sind es aktuell vor allem Büros und Wohnimmobilien, die als Assetklassen in dem Marktsegment dominieren.

Etwas differenzierter als in den Vorjahren können wegen der großen Zahl von Fragebögen im Jahr 2020 die Marktdurchdringung und ein als legitim empfundener Preisunterschied beschrieben werden. Dabei wird offensichtlich, dass das Spektrum von Off-Market-Transaktionen groß ist und situativ jeweils anders gehandhabt wird. Vor allem ein Off-Market-Ankauf wird favorisiert, einen Off-Market-Verkauf meidet dagegen rund ein Drittel der Akteure. Die logische Problematik eines theoretischen Preisdeltas zwischen Off- und On-Market wurde schon seit Beginn der Studienreihe diskutiert, denn es gibt ja in der Realität nur den oder den anderen Verkaufspreis. Die aktuell ermittelte Spreizung zwischen zehn Prozent teurer oder zehn Prozent preiswerter tendiert zu einem gleich hohen Preis, der von mehr als einem Viertel der Akteure empfohlen wird.

Die Erforschung der deutschen Landschaft für Immobilientransaktionen im Off-Market-Verfahren, also unter weitgehendem Ausschluss von Öffentlichkeit und jenseits von üblichen Bieterverfahren, geht mit der vorliegenden Studie in eine dritte Runde und vertieft die Ergebnisse aus den beiden vorangegangenen Studien. In der vorliegenden Ausgabe sind angesichts der Corona-Rezession einige Sonderfragestellungen im Fokus. Gleichzeitig wurden einige Aspekte, wie die in den Vorjahren schon ermittelten Vor- und Nachteile von Off-Market-Transaktionen, auf verschiedene Akteursgruppen heruntergebrochen oder auch andere Fragestellungen tiefer aufgefächert.

EINLEITUNG

KOOPERATION HPBA & BULWIENGESA

Möglich wurde auch die vorliegende dritte Studie durch die Förderung seitens HPBA Off-Market-Solutions in Berlin und die wissenschaftliche Arbeit von bulwiengesa. Das befragte Panel der einschlägig erfahrenen Experten wurde von beiden Unternehmen gemeinsam erstellt, ebenso wie der für diesen dritten Durchlauf leicht ergänzte Fragebogen.

Mithilfe der Befragung wird der Markt transparenter. Perspektivisch können dadurch eventuell noch bessere Transaktionsbedingungen geschaffen werden. Befragt wurden die wichtigsten Akteure auf den professionellen Immobilientransaktionsmärkten. Bei dem Panel handelt es sich um einen breiten Querschnitt der professionellen Marktakteure, bestehend u. a. aus Managern von klassischen institutionellen Investorengruppen wie Immobilienfonds, Versicherungen, Versorgungswerke oder Pensionskassen sowie aus Managern von Family Offices, Private-Equity-Investoren und weiteren institutionellen Anlegergruppen.

Die Auswahl der befragten Unternehmen erfolgte durch bulwiengesa in Absprache mit HPBA. Insgesamt wurden rund 1.140 Personen für die Befragung ausgewählt, wobei bulwiengesa und HPBA jeweils die Hälfte der Kontakte beisteuerten. Gegenüber den Vorjahren wurde das Panel also nochmal deutlich vergrößert. Durch eine gezielte Ansprache aus beiden Unternehmen wurde besonders auf eine repräsentative Verteilung in der

Frage nach den Assets under Management geachtet. In der zurückliegenden Befragung, die von 149 Experten umfassend beantwortet wurde, wurde eine für derartige Befragungen gute Rücklaufquote von 13 Prozent erzielt. Durch die absolut betrachtet hohe Zahl sind auch Teilergebnisse aus Kreuztabellierungen repräsentativ.

Beiden beteiligten Unternehmen ist es ein zentrales Anliegen, die nachfolgenden Ergebnisse herauszustellen und damit einen fachlichen Diskurs zu diesem Thema fortzuführen. Es ist wichtig, ähnliche Berechnungen und Befragungen in weiteren Projekten durchzuführen, um eine verbesserte Validität der Ergebnisse zu erreichen. Auch internationale Vergleiche werden sicherlich hilfreich und notwendig werden.

Für wen sind die Ergebnisse interessant?

In den vergangenen drei Jahren hat sich durch die Initiative der HPBA-Studien zum Thema bereits eine breitere Diskussion ergeben, die in der akademischen Forschung und dem Immobilienmarktresearch der Branche neue Eckpunkte gesetzt hat. Ebenso ist zu beobachten, dass auch Finanzierer und Kreditinstitute ein stärkeres Augenmerk auf diese Zahlen legen.

Nicht zuletzt bleiben die Informationen wichtig für die aktuelle bundesweite Diskussion um Immobilien-Sale-Deals, also die Veräußerung von Unternehmen mit signifikantem Wertanteil in Gebäuden und Liegenschaften. Hierzu ist in dieser Studie ein weiterer wichtiger Baustein für die fachliche Diskussion und politische Argumentation erhoben worden.

Aktuelle Befragung im Jahr 2020

Auch die dritte HPBA-Off-Market-Studie beleuchtet und analysiert den deutschen Markt für Off-Market-Transaktionen. Hierfür wurde im Mai 2020 – etwa zehn Wochen nach dem Beginn des Corona-Lockdowns – eine Befragung durchgeführt, die den Befragungen in den Vorjahren nachfolgt und somit als Grundlage für die „Mes-

sung des Off-Market-Segments“ dienen soll.

Im Vorfeld der Befragung wurde ein Fragebogen erstellt, der dieses Jahr ausschließlich aus geschlossenen Fragen besteht. Die Befragten hatten teilweise die Möglichkeit, ihre Antworten im Rahmen eines Skalensystems genau zu quantifizieren.

Da Diskretion bei dem zu untersuchenden Thema einen außerordentlich großen Stellenwert einnimmt, wurde die Befragung anonym durchgeführt.

Der Fragebogen wurde mithilfe des von bulwiengesa entwickelten Online-Befragungstools „Survey Desk“ erstellt. Nach der ersten Einladung wurden zwei Reminder an die ausgewählten Unternehmen verschickt sowie verschiedene Unternehmen im Sinne eines repräsentativen Panels (AuM, Assetklassen, Investorentypus etc.) direkt kontaktiert. Die Befragungsdauer betrug 15 Tage, die Fragen bezogen sich bei rückblickenden Fragen auf das Geschäftsjahr 2019 und auf die aktuellen Einschätzungen zur Corona-Rezession Ende Mai / Anfang Juni.

Die Befragung soll weiterhin turnusmäßig einmal jährlich stattfinden. Die Ergebnisse des Fragesets werden in einem Ergebnisbericht zusammengefasst, der gezielt auf die Entwicklung des Off-Market-Segments in Deutschland eingeht und um aktuell relevante Fragestellungen ergänzt wird.

RESULTATE DER 3. OFF-MARKET-STUDIE

DAS OFF-MARKET-SEGMENT IN DER CORONA-REZESSION

Fußend auf einer Befragung Ende Mai / Anfang Juni 2020 ist eine der spannendsten Fragen: Was passiert mit Off-Market-Transaktionen in Zeiten, in denen das Immobilientransaktionsvolumen krisenbedingt von etwa April bis Mai deutlich einbricht und einige Sektoren wie Textileinzelhandel und Businesshotellerie mittel- bis langfristig auf dem Prüfstand stehen?

Im Vergleich zwischen Off- und On-Market-Transaktionen, also zumeist konventionellen Bieterverfahren, ist laut der aktuellen Studie im Jahr 2020 im Verhalten der Marktakteure ein klares Erstarken des Off-Market-Segments zu erwarten. Im Jahresverlauf wird aufgrund der Corona-Krise generell eine substanzielle Verringerung des Transaktionsvolumens angenommen. 65,1 Prozent der Befragten sehen das voraus.

Gefragt, ob sie selbst mehr oder weniger in ein Transaktionsverfahren involviert sein werden, erwarten 91,2 Prozent des institutionellen Immobilienmarkts für ihr Unternehmen eine Beteiligung im Off-Market. Das ist ein Anstieg gegenüber den

zurückliegenden zwölf Monaten von 9,3 Prozentpunkten. Umgekehrt wird eine Beteiligung im konventionellen Markt über ein Bieterverfahren nur von 76,5 Prozent der Akteure erwartet – bei einem leichten Rückgang von 0,7 Prozentpunkten gegenüber den zurückliegenden zwölf Monaten. Die Investorenkategorie im Off-Market-Segment mit der stärksten Zurückhaltung sind Versicherungen und Pensionskassen, die sich auch in den kommenden zwölf Monaten nur mit einem Anteil von 86,7 Prozent in Off-Market-Transaktionen involviert sehen. Alle anderen Investorengruppen sehen sich absehbar zwischen 90 und 100 Prozent in Off-Market-Transaktionen involviert.



On-Market-Transaktionen

Ändert sich das Volumen von Immobilien-transaktionen Ihrer Einschätzung nach in den kommenden 12 Monaten?

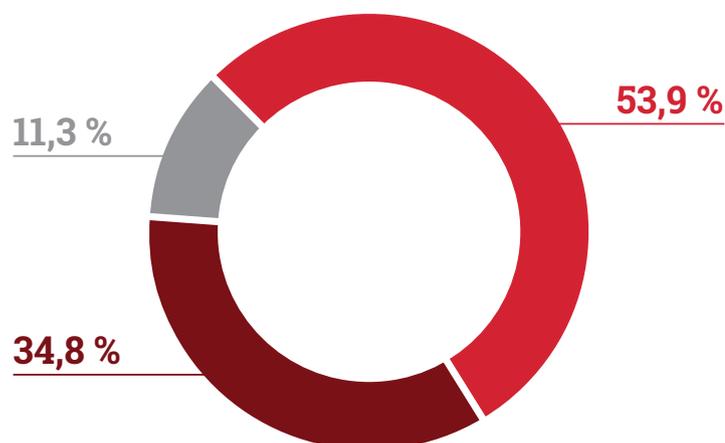
■ Zunahme ■ Keine Veränderung ■ Abnahme

Quelle: Bulwiengesa · 3. HPBA Off-Market-Studie.

Zu einem ähnlichen Ergebnis führt die Frage nach der generellen Einschätzung des Markts in den kommenden zwölf Monaten bis Mitte 2021. Die Annahme von keinerlei Veränderung des Marktvolumens im On-Market-Segment überwiegt mit 46,8 Prozent; 38,3 Prozent erwarten sogar eine Abnahme des On-Market-Anteils. Demgegenüber erwarten 53,9 Prozent der institutionellen Immobilienakteure eine Zunahme des Off-Mar-

ket-Volumens und lediglich 11,3 Prozent eine Abnahme.

Dahinter verbergen sich als Gründe für diese Einschätzung die spezifischen Merkmale einer Off-Market-Transaktion, die offensichtlich in den aktuellen Krisenzeiten eine stärkere Bedeutung bekommen.



Off-Market-Transaktionen

Ändert sich das Volumen von Immobilien-transaktionen Ihrer Einschätzung nach in den kommenden 12 Monaten?

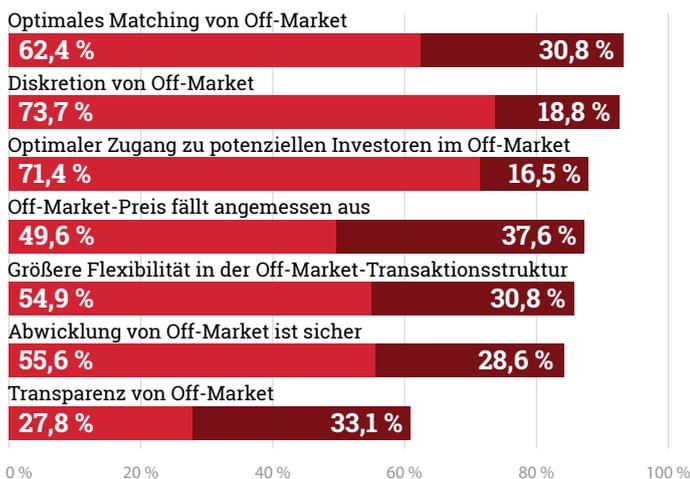
■ Zunahme ■ Keine Veränderung ■ Abnahme

Quelle: Bulwiengesa · 3. HPBA Off-Market-Studie.

Diskretion und Marktdurchdringung werden angesichts von Corona relevanter

Die spezifischen Merkmale – sowohl die Vor- wie auch die Nachteile – einer Off-Market-Transaktion wurden bereits in den vorangegangenen Studien abgefragt und erörtert. In der diesjährigen Ausgabe wurde besonders die aktuelle Dynamik der jeweiligen Merkmale thematisiert. Das heißt, nicht die Frage, ob eine Eigenschaft wichtig ist, steht im Fokus, sondern die Frage, wie stark sich die Bedeutung eines Merkmals in der Corona-

na-Rezession verändert hat. Mit Zustimmungswerten von 73,7 und 71,4 Prozent haben vor allem die Diskretion von Off-Market-Transaktionen und der optimale Zugang zu potenziellen Investoren an besonderer Bedeutung in der aktuellen Situation gewonnen. Eine Dynamik bei der Transparenz von Off-Market-Transaktionen sehen lediglich 27,8 Prozent der Marktteilnehmer. Generell zählte auch in den Vorjahren die Transparenz zu den eher bremsenden Faktoren für das Off-Market-Segment. Dort ist demnach in der Einschätzung der Marktteilnehmer offensichtlich kein besonderer Corona-Effekt erkennbar.



Corona-Rezession

Veränderung der besonderen Eigenschaften von Off-Market-Transaktionen vor dem Hintergrund der Corona-Rezession

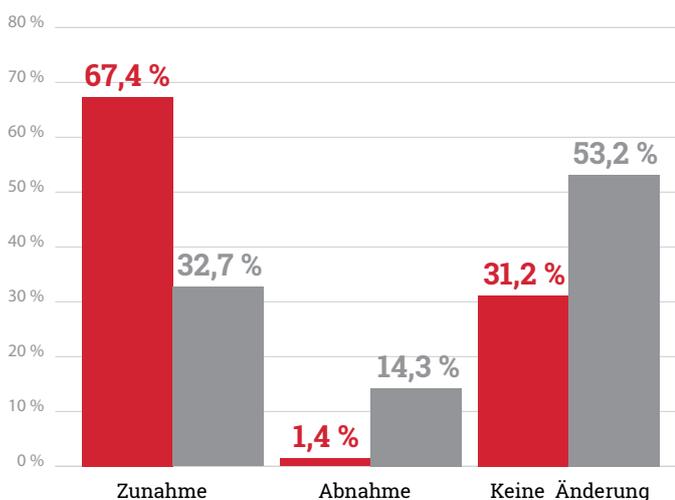
■ Stimme zu / stimme voll zu ■ Teils, teils

Quelle: Bulwiengesa - 3. HPBA Off-Market-Studie.

Notverkäufe nehmen zu

Mit dem Beginn des Lockdowns Ende März 2020 und den noch unsicheren Erwartungen an die nahe Corona-Rezession stellten sich auch Fragen nach einem möglicherweise radikaleren Umschwung auf dem Immobilientransaktionsmarkt. Zwei Reaktionen wurden hierzu explizit abgefragt: Notverkäufe von Objekten und Projektentwicklungen mit deutlichen Preisabschlägen, die etwa aus Liquiditätsgründen erfolgen, und Joint Ventures, also Zusammenschlüsse von Investoren bei großvolumigen Transaktionen aus Liquiditäts- oder Risikogründen.

Während eine Zunahme von Notverkäufen von einer klaren Mehrheit der Teilnehmer erwartet wird, nämlich von 67,4 Prozent, werden bei Joint Ventures keine Änderungen gegenüber den Vorjahren erwartet: Nur 32,7 Prozent rechnen mit einer Zunahme, 53,2 Prozent der Marktakteure erwarten keinerlei Änderung. Die klare Perspektive auf anstehende Notverkäufe und die oben bereits beschriebene deutliche Erwartung eines wachsenden Off-Market-Segments gehen Hand in Hand. Interessant für eine tiefere Kenntnis zu diesen im Mai/Juni geäußerten Erwartungen könnten vor allem Banken und Mezzanine-Finanzierer sein, die in diversen Befragungen auf eine weiterhin angespannte Finanzierungssituation hinweisen.¹



Zunahme bzw. Abnahme von Joint Ventures und Notverkäufen infolge von Covid-19

Ändert sich das Volumen von Immobilien-transaktionen Ihrer Einschätzung nach in den kommenden 12 Monaten?

■ Notverkäufe ■ Joint Ventures

Quelle: Bulwiengesa - 3. HPBA Off-Market-Studie.

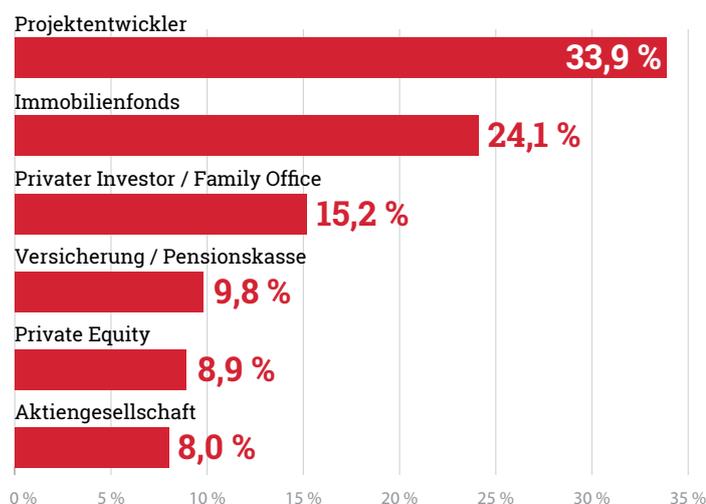
¹ IREBS Immobilienakademie: German Debt Project 2020; BF.direkt Quartalsbarometer Q1 und Q2/2020; JLL DIFI Report Q1 und Q2/2020.

OFF-MARKET-TRANSAKTIONEN IN AKTUELLEN STRATEGIEN DER IMMOBILIENMARKTAKTEURE

Die Repräsentativität der aktuellen dritten HPBA-Off-Market-Studie 2020 wurde mit dem Rücklauf von 149 ausgewerteten Fragebögen deutlich erhöht. Ohne die 9,0 Prozent der Marktakteure, die keine konkrete Angabe machen konnten, verteilen sich die einzelnen Investorenkategorien in der Stichprobe nah an der Grundgesamtheit des deutschen Immobilienmarkts:

Mehr als ein Drittel der Akteure sind mit einem Anteil von 33,9 Prozent Projektentwickler, deren Strategie eine Optimierung oder Neubebauung von Standorten ist. Zusammen mit Immobilienfonds für institutionelle Kapitalanlagen, deren Anteil in der Stichprobe bei 24,1 Prozent liegt, machen sie mehr als die Hälfte der Marktakteure auf dem deutschen Immobilienmarkt aus.

Deutlich geringere Markt- und Stichprobenanteile haben Privatinvestoren und Family Offices mit 15,2 Prozent, teils direkt investierende Versicherungen und Pensionskassen mit 9,8 Prozent, Private-Equity-Anleger mit 8,9 Prozent und Immobilienaktiengesellschaften mit 8,0 Prozent.



Kategorien der in Off-Market-Transaktionen involvierten Teilnehmer

Waren Sie in den vergangenen 12 Monaten in Off-Market-Transaktionen involviert?

■ Ja-Antworten in Prozent

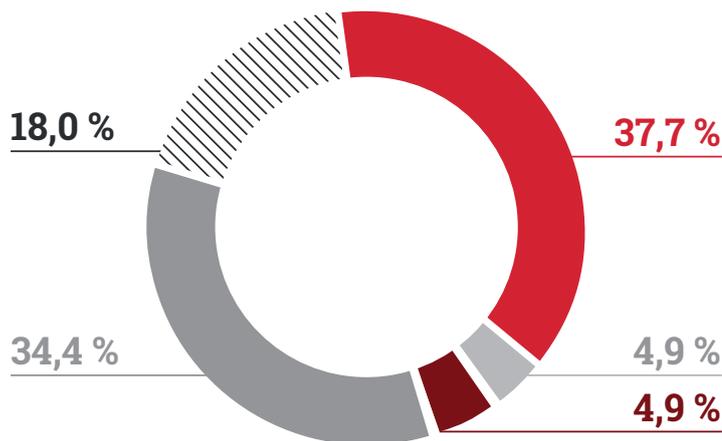
Quelle: Bulwiengesa · 3. HPBA Off-Market-Studie.

Wichtigste Assetklassen: Büro- und Wohnimmobilien

Die beiden größten Assetklassen sind im Off-Market-Segment, ähnlich wie auf dem gesamten Transaktionsmarkt, Büro und Wohnen. Mit einem Anteil von 37,7 Prozent im Ankauf bei Bestandsimmobilien dominiert der Bürosektor das Marktgeschehen, knapp gefolgt vom Wohnsektor mit 34,4 Prozent. Genau umgekehrt ist das Verhältnis beim An- und Verkauf von Projektentwicklungen: Dort dominiert – im Ankauf – mit 45,5 Prozent das Wohnsegment vor einem Anteil von 28,9 Prozent im Bürosegment. Schwierig wird die Beant-

wortung dieser Frage nach der dominierenden Assetklasse bei gemischt genutzten Gebäuden und gemischten Portfolios sowie an Standorten, bei denen die Nutzungsstruktur noch nicht festgelegt ist. Die vorangegangenen Werte resultieren daher aus einem Ergebnis, das „keine Angabe“ ausgeschlossen hat.

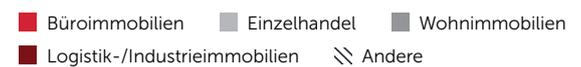
Immobilienfonds geben an, dass 46,4 Prozent ihrer Projektentwicklungstransaktionen „Andere Nutzungen“ sind – vermutlich gemischt genutzte Quartiere. 19,6 Prozent der Projektentwickler machen keine Angabe bei den Transaktionen – vermutlich weil das Nutzungskonzept noch im Entstehen ist.



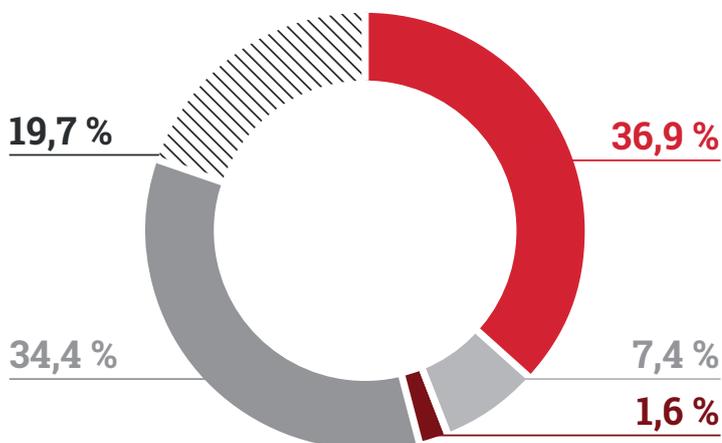
Bestandsimmobilien

Ankauf

Auf welcher Assetklasse lag der Fokus Ihrer Off-Market-Transaktionen der vergangenen 12 Monate?



Quelle: Bulwiengesa · 3. HPBA Off-Market-Studie.



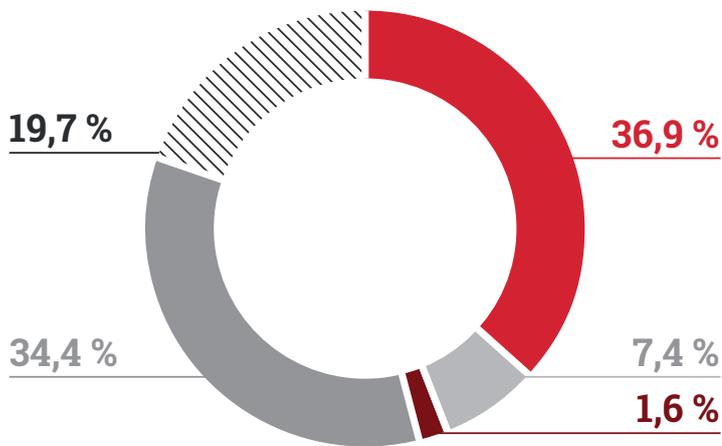
Bestandsimmobilien

Verkauf

Auf welcher Assetklasse lag der Fokus Ihrer Off-Market-Transaktionen der vergangenen 12 Monate?



Quelle: Bulwiengesa · 3. HPBA Off-Market-Studie.



Projektentwicklungen Ankauf

Auf welcher Assetklasse lag der Fokus Ihrer Off-Market-Transaktionen der vergangenen 12 Monate?

- Büroimmobilien
- Einzelhandel
- Wohnimmobilien
- Logistik-/Industrieimmobilien
- ▨ Andere

Quelle: Bulwiengesa · 3. HPBA Off-Market-Studie.



Projektentwicklungen Verkauf

Auf welcher Assetklasse lag der Fokus Ihrer Off-Market-Transaktionen der vergangenen 12 Monate?

- Büroimmobilien
- Einzelhandel
- Wohnimmobilien
- Logistik-/Industrieimmobilien
- ▨ Andere

Quelle: Bulwiengesa · 3. HPBA Off-Market-Studie.

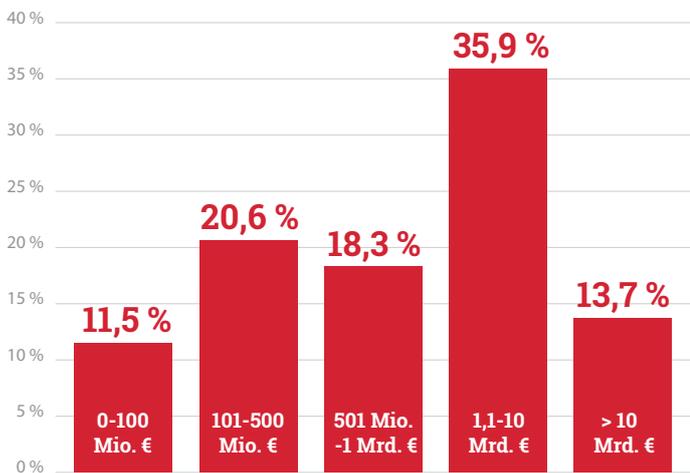
Die große Bedeutung und Repräsentativität, die der Immobilientransaktionsmarkt im Allgemeinen wie auch – hier fokussiert und vertieft dargestellt – im Off-Market-Segment hat, werden immer wieder deutlich, wenn man die Gelder betrachtet, die sich dahinter verbergen. Die Assets under Management in der Studienstichprobe liegen nach den Angaben der Studienteilnehmer insgesamt in einem Bereich zwischen 450 und 500 Milliarden Euro. Wichtiger als die Gesamtsumme ist jedoch die Beteiligung

aller Investorengrößenklassen, sodass die Repräsentativität der Ergebnisse auch bei diesem Stichprobenmerkmal gewährleistet ist. 13,7 Prozent aller Akteure betreuen Bestände größer als zehn Milliarden Euro, 35,9 Prozent der Akteure betreuen Immobilienbestände mit einem Wert zwischen einer und zehn Milliarden Euro. Unberücksichtigt in dieser Verteilung sind die 12,1 Prozent der Unternehmen, die keine Angabe machten.

Vorwiegend inländisches Kapital

Eine hohe Repräsentativität ist auch in der Herkunft des Kapitals gewährleistet, das in den betrachteten Transaktionen beteiligt ist: 73,3 Prozent des Kapitals sind inländisches und 26,7 Prozent ausländisches Kapital – also grob betrachtet drei Viertel versus ein Viertel. Wie zu erwarten war, kommt ausländisches Kapital vorwiegend über Private Equity und Aktiengesellschaften in den Markt,

und zwar dort zu 72,7 und zu 50 Prozent. Der direkte Bezug in das Off-Market-Segment, dem die gleichen Strukturen zugeschrieben werden, ergibt sich aus dem hohen Durchdringungsgrad von Off-Market-Transaktionen im institutionellen Immobilienmarkt, der weiter oben und in den vorangegangenen Studien ermittelt wurde.

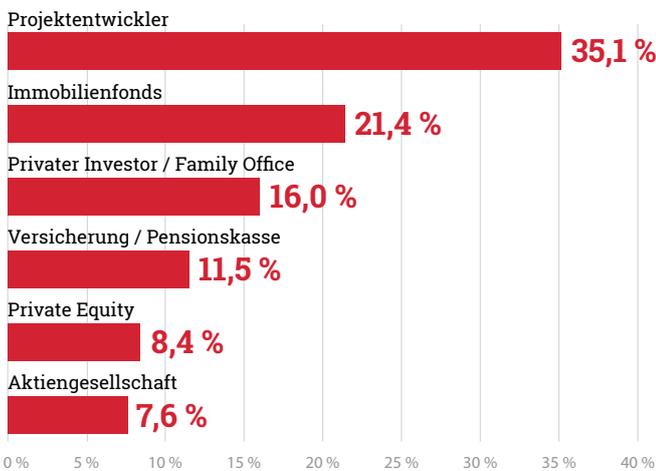


Assets under Management

Wie hoch ist – grob kategorisiert – der Wert Ihrer Assets under Management?

■ Wert in Prozent

Quelle: Bulwiengesa · 3. HPBA Off-Market-Studie.



Kategorien der Teilnehmer in der 3. HPBA Off-Market-Studie

Anteil der Teilnehmer in Prozent

■ Teilnehmer

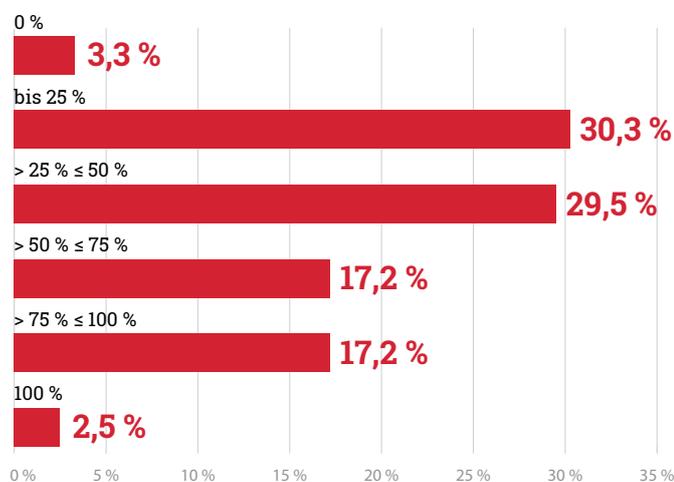
Quelle: Bulwiengesa · 3. HPBA Off-Market-Studie.

OFF-MARKET-TRANSAKTIONEN IM TREND 2019/2020

Neben den oben genauer betrachteten Corona-Effekten auf das Off-Market-Segment ist die HPBA-Studienreihe am stetigen Wandel des Segments im deutschen Immobilienmarkt ausgerichtet. Wichtiges Merkmal der grundsätzlichen Auseinandersetzung mit dem Thema ist die individuelle Wahrnehmung des Off-Market-Themas im eigenen professionellen Handeln.

Über alle Investorenkategorien hinweg betrachtet, ist auffällig, dass der Anteil derer, die nicht an einer Off-Market-Transaktion beteiligt waren, auf der Verkaufsseite mit 33,6 Prozent wesentlich größer ist als auf der Ankaufsseite mit lediglich 3,3 Prozent. Das weist auf einen gewissen psychologischen Effekt hin, dass nämlich ein Off-Market-Ankauf verglichen mit einem Bieterverfahren aufgrund der höheren Exklusivität auch eine größere Erfolgswahrscheinlichkeit bietet. Bei Verkäufern hingegen können verschiedene Be-

weggründe dafür sorgen, dass sie ihre Immobilien über On-Market-Verfahren veräußern, beispielsweise eigene Compliance-Vorgaben, die die Revisionsicherheit des Prozesses betreffen. Demgegenüber verkaufen 9,8 Prozent der Akteure ihre Immobilien ausschließlich über Off-Market-Modelle. Grundsätzlich überwiegen Off-Market-Transaktionen im Verkauf (> 50 Prozent) bei 30,3 Prozent und im Ankauf bei 36,9 Prozent der Marktakteure.



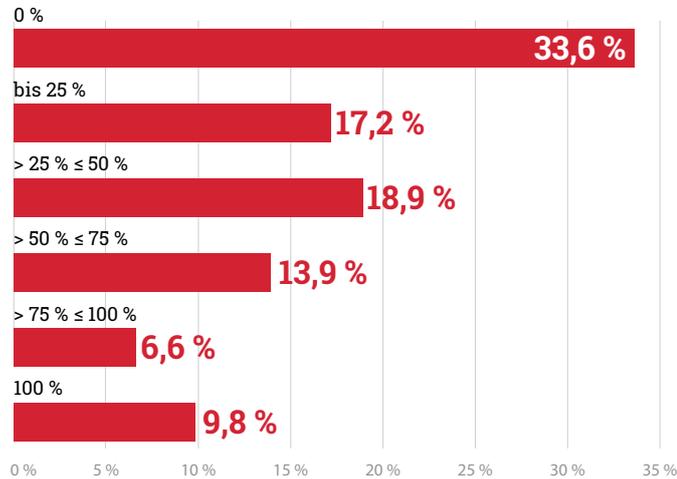
Prozentualer Anteil an Off-Market-Transaktionen Ankauf

Wie hoch war Ihr prozentualer Anteil an Off-Market-Verkäufen in den vergangenen 12 Monaten?

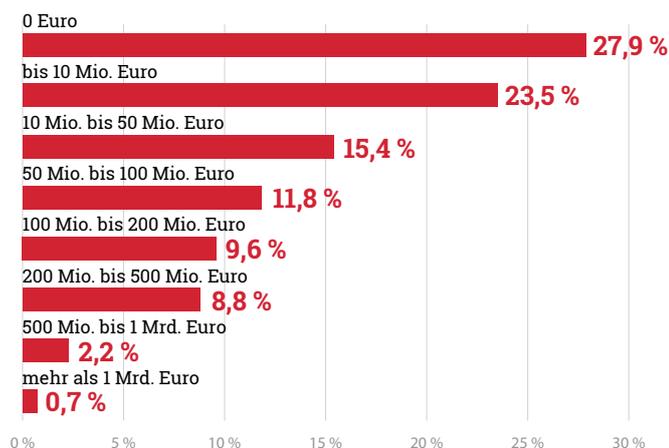
■ Anteil der Teilnehmer

Quelle: Bulwiengesa - 3. HPBA Off-Market-Studie.

Off-Market-Transaktionsvolumina



Bezieht man in die Ankauf-Verkauf-Relation Investmentvolumina mit ein, so sind hohe Summen ab 200 Millionen Euro p. a. („in den vergangenen 12 Monaten“) auch eher im Ankauf als im Verkauf die Regel. 26,0 Prozent der Akteure akquirieren 200 Millionen Euro und mehr in Off-Market-Transaktionen. Dagegen sind es nur 11,7 Prozent



Prozentualer Anteil an Off-Market-Transaktionen Verkauf

Wie hoch war Ihr prozentualer Anteil an Off-Market-Verkäufen in den vergangenen 12 Monaten?

■ Anteil der Teilnehmer

Quelle: Bulwiengesa - 3. HPBA Off-Market-Studie.

der Akteure, die in dieser Volumenkatgorie off-market veräußern. Entsprechend liegt das durchschnittliche erworbene Off-Market-Volumen in den zurückliegenden zwölf Monaten bei 126,8 Millionen Euro und das durchschnittlich veräußerte Off-Market-Volumen bei lediglich 70,4 Millionen Euro.

Investmentvolumen Off-Market-Transaktionen Verkauf

Anteil der Teilnehmer in Prozent Investitionsvolumen ø ca. 70,4 Mio. Euro in den vergangenen 12 Monaten

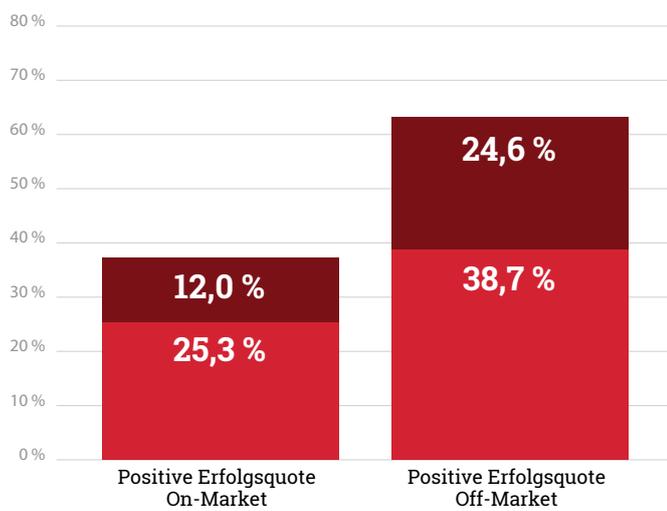
■ Anteil der Teilnehmer

Quelle: Bulwiengesa - 3. HPBA Off-Market-Studie.

Höhere Abschlussquote von Off-Market-Transaktionen

Verbunden mit diesen oben dargestellten empirischen Zahlen zu Verkauf und Ankauf ist auch die Einschätzung des hohen Abschlusserfolgs in Off-Market-Transaktionen. 54,99 Prozent der

Marktakteure sehen in ihren individuellen Transaktionen einen Erfolg im Off-Market-Segment, verglichen mit lediglich 37,56 Prozent im On-Market-Segment. Besonders zufrieden mit dem Off-Market-Segment sind die Immobilienfonds, die zu 66,2 Prozent einen Erfolg in ihren Off-Market-Transaktionen sehen.

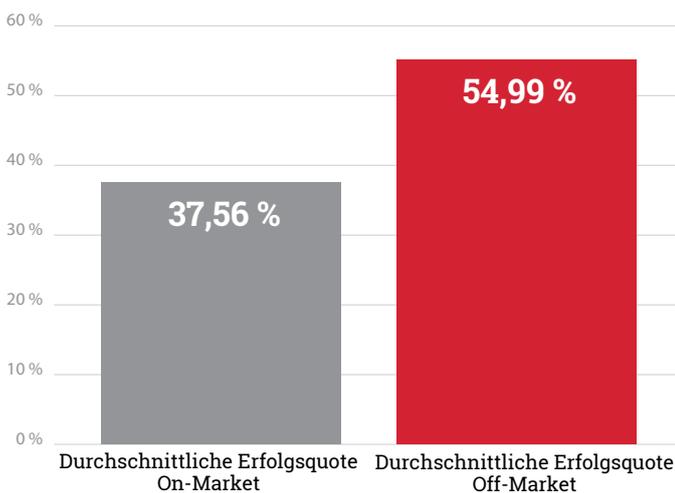


Transaktionserfolg von On- und Off-Market-Transaktionen

Welcher Anteil (in %) der Off-Market-Transaktionsprozesse der vergangenen 12 Monate führte zu einem erfolgreichen Abschluss?

- Transaktionserfolg 100 %
- Transaktionserfolg zwischen 50 % und 99 %

Quelle: Bulwiengesa · 3. HPBA Off-Market-Studie.



Transaktionserfolg von On- und Off-Market-Transaktionen

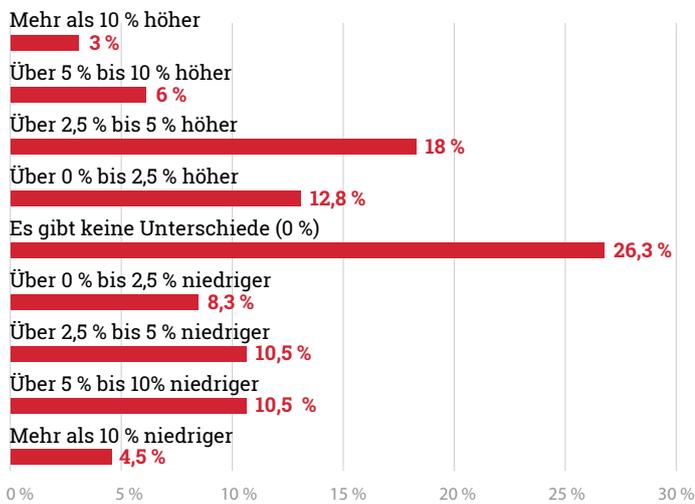
Welcher Anteil (in %) der Off-Market-Transaktionsprozesse der vergangenen 12 Monate führte zu einem erfolgreichen Abschluss?

- On-Market
- Off-Market

Quelle: Bulwiengesa · 3. HPBA Off-Market-Studie.

Ebenfalls psychologisch relevant ist die Preisbeurteilung in den beiden Transaktionssegmenten. Die logische Problematik eines theoretischen Preisdeltas zwischen Off- und On-Market wurde schon seit Beginn der Studienreihe diskutiert, denn es gibt ja in der Realität nur den einen oder den anderen Verkaufspreis. Die aktuell ermittelte Spreizung zwischen zehn Prozent teurer oder zehn Prozent preiswerter tendiert zu einem gleich

hohen Preis, der von mehr als einem Viertel der Akteure empfohlen wird. 39,8 Prozent der Teilnehmer sind der Meinung, dass Preisauflschläge für Off-Market-Transaktionen angemessen sind – 33,8 Prozent rechnen hingegen mit Preisabschlägen. Aufgrund der anderen Skalierung im Vergleich zu den vorherigen Off-Market-Studien ist die Ermittlung eines arithmetischen Mittelwerts nicht sinnvoll.



Preisdelta

Was ist Ihrer Meinung nach in den nächsten 12 Monaten ein angemessenes Preisdelta bei Off-Market-Transaktionen?

■ Preisdelta in %

Quelle: Bulwiengesa - 3. HPBA Off-Market-Studie.

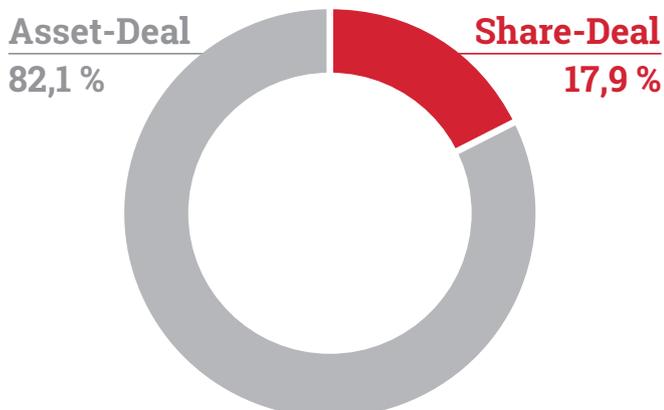
DAS THEMA SHARE-DEAL

Obwohl Share-Deals nicht unmittelbar im Zusammenhang mit Off-Market-Transaktionen stehen, sollte das Ergebnis der zweiten Off-Market-Studie von 2019, nämlich ein durchschnittlicher Anteil von 31 Prozent im Jahr 2018, nochmals überprüft werden. 59 Prozent der Akteure aus dem institutionellen Sektor und den Family Offices nutzten diese Transaktionsform 2018 ab und zu oder häufig.

Die aktuelle Befragung weist nun einen erkennbar geringeren Share-Deal-Anteil von durchschnittlich nur noch 17,1 Prozent auf – also beinahe eine Halbierung des Anteils aus der Vorjahresstudie. Möglicherweise ist ein hoher Anteil an Projektentwicklern in der diesjährigen Studie einer der Hauptgründe für diese Verschiebung: Denn während diese große Gruppe durchschnittlich lediglich 13,4 Prozent der Transaktionen als Share-Deal abwickelt, sind es bei Private-Equity-Investoren 35,5 Prozent und auch bei Aktiengesellschaften immerhin noch 29,6 Prozent. Versicherungen

und Pensionskassen sowie Family Offices liegen mit 22,6 Prozent respektive 19,2 Prozent noch im Mittelfeld, während Immobilienfonds sich dieser Transaktionsform mit durchschnittlich 11,9 Prozent am wenigsten bedienen.

Ein weiterer Grund für den reduzierten Anteil dürfte in den politischen Diskussionen über Share-Deals liegen. Im Off-Market-Segment liegt der Anteil an Share-Deals mit 35,0 Prozent jedoch deutlich über dem Durchschnitt.

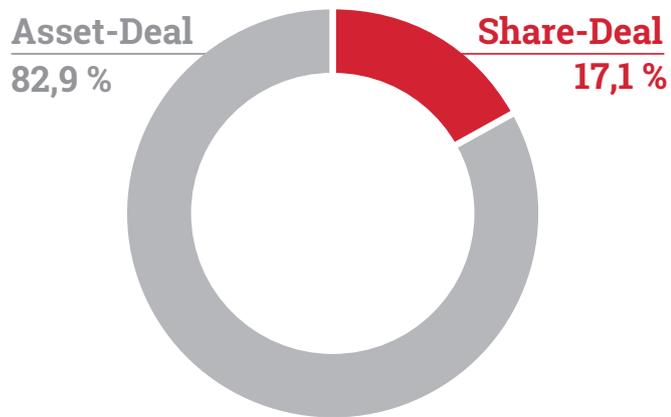


Anteil an Share-Deals Verkauf

Unabhängig vom Transaktionsmodell

■ Share-Deals ■ Asset-Deals

Quelle: Bulwiengesa · 3. HPBA Off-Market-Studie.

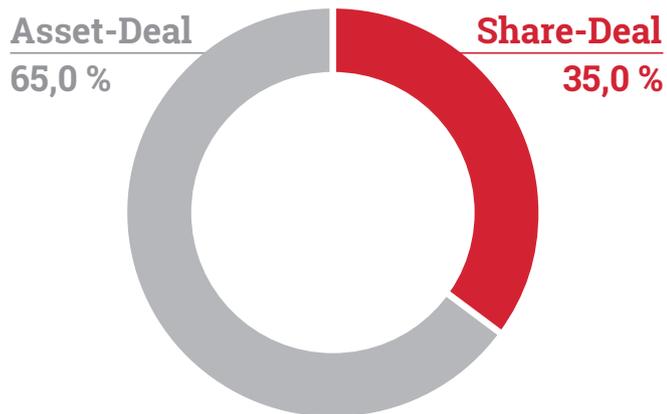


Anteil an Share-Deals Ankauf

Unabhängig vom Transaktionsmodell

■ Share-Deals ■ Asset-Deals

Quelle: Bulwiengesa · 3. HPBA Off-Market-Studie.



Anteil an Share-Deals An- und Verkauf

Unabhängig vom Transaktionsmodell

■ Share-Deals ■ Asset-Deals

Quelle: Bulwiengesa · 3. HPBA Off-Market-Studie.

GLOSSAR

On-Market

Als On-Market-Transaktionen werden in der vorliegenden Studie in verkürzter Form Transaktionen bezeichnet, die keine Off-Market-Transaktionen sind. Sie sind weitgehend im institutionellen und professionellen Markt von Analysten, Maklern und Banken dokumentiert.

Institutionelle Investoren

Als institutionelle Investoren werden Fonds, Assetmanager und Direktinvestoren bezeichnet, die mit der Absicht der Geldanlage für dritte Parteien in Immobilien investieren. Hierzu gehören vor allem Versicherungen, Pensionskassen und Immobilienfonds.

Professionelle Investoren

Der Begriff der professionellen Investoren wird in der vorliegenden Studie gebraucht, um Akteure wie Family Offices oder vermögende Privatinvestoren gegenüber dem sehr kleinteiligen privaten Immobilienmarkt mit Eigenheimen und einzelnen Eigentumswohnungen abzugrenzen. Professionelle Investoren umfassen auch institutionelle Investoren.

Asset-Deal

Ein Asset-Deal beschreibt eine Immobilientransaktion, die unmittelbar mit einem entsprechenden Vertrag grundbuchrechtlich dokumentiert wird. Dieser wird in der Regel von einem Notar beurkundet und fließt in eine Kaufpreissammlung ein, die von den jeweiligen lokalen Gutachterausschüssen für Grundstückswerte verwaltet wird.

Share-Deal

Ein Share-Deal beschreibt eine Immobilientransaktion, die die Veräußerung von Firmenanteilen beschreibt, die in dem Kontext der vorliegenden Studie ein nennenswertes Immobilienvermögen umfasst. Grundbuchrechtlich ist mit diesem Transaktionsstil kein Eigentümerwechsel verbunden. Diese Transaktionen addieren sich demzufolge zu den eigentlichen Asset-Deals eines Jahres.

IMPRESSUM



HPBA GmbH
Kurfürstendamm 67
10707 Berlin

Kontakt

Telefon: +49 30 88 71 338-0
Telefax: +49 30 88 71 338-11
E-Mail: info@hpba.com

Registereintrag

Eintragung im Handelsregister
Registergericht: Berlin-Charlottenburg
Registernummer: HRB 120987 B



bulwiengesa AG
Wallstraße 61
10179 Berlin

Kontakt

Telefon: +49 30 278768-0
Telefax: +49 30 278768-68
E-Mail: info@bulwiengesa.de

Registereintrag

Eintragung im Handelsregister
Registergericht: Berlin-Charlottenburg
Registernummer: HRB 95407 B