

## Investoren setzen in der Krise auf Off-Market-Deals

von Nicolas Katzung

### STUDIE

Die höhere Abschlusswahrscheinlichkeit machen Off-Market-Deals in der aktuellen Wirtschaftskrise für Investoren interessanter. Zur Anwendung dürften sie insbesondere bei Notverkäufen kommen, die nach Einschätzung von Immobilienprofis zunehmen werden.

1. Immobilien im Volumen von mindestens 40 Milliarden Euro werden jedes Jahr in nicht öffentlichen Transaktionen verkauft
2. Projektentwickler und Immobilienfonds handeln am häufigsten off-Market
3. Off-Market-Deals können Kostenvorteile bieten – sowohl für Käufer als auch für Verkäufer

Wer eine Immobilie oder ein Portfolio verkaufen möchte, steht grundsätzlich vor der Wahl, entweder über eine öffentliche Ausschreibung eine möglichst große Anzahl von Kaufinteressenten oder gezielt nur eine kleine Auswahl von Investoren anzusprechen. Strukturiertes Bieterverfahren versus Off-Market-Deal lautet die Überlegung von Verkäufern. Während der Coronakrise scheint die Off-Market-Variante an Bedeutung zu gewinnen.

Einer Untersuchung von Bulwiengesa und des Transaktionsberaters HPBA zufolge rechnet die Mehrzahl der befragten Investoren (54 Prozent) mit einer Zunahme von Off-Market-Transaktionen in den kommenden zwölf Monaten, während zwei Drittel von einem insgesamt schrumpfenden Handelsvolumen am deutschen Immobilienmarkt ausgehen. Dass es in den kommenden zwölf Monaten vermehrt zu On-Market-Deals kommen wird, erwarten dagegen lediglich 15 Prozent, 38 Prozent rechnen mit einer Abnahme.

An der Befragung im Mai dieses Jahres haben 149 Immobilienprofis teilgenommen, darunter Vertreter von Immobilienfonds, Versicherungen, Versorgungswerken und Pensionskassen sowie Manager von Family Offices und Private-Equity-Investoren. Es ist das dritte Mal, dass Bulwiengesa und HPBA Off-Market-Deals unter die Lupe genommen haben.

Wie in den beiden Vorjahren schätzen sie das Verkaufsvolumen aus nicht öffentlichen Transaktionen auf mindestens 40 Milliarden Euro. Das bedeutet nicht, dass diese Deals auch nach Abschluss im Verborgenen bleiben. „Die großen Maklerhäuser begleiten schließlich auch viele Off-Market-Deals“, erläutert Andreas Schulten, Generalbevollmächtigter von Bulwiengesa. Allerdings geht er davon aus, dass ein wesentlicher Anteil von diesen nicht in die veröffentlichten Transaktionsstatistiken der Makler einfließt.

Auffallend sei nach den Worten Schultens, dass vor allem Projektentwickler und Immobilienfonds die Off-Market-Variante nutzen würden. Immobilien-AGs und Private-Equity-Investoren dagegen seltener.

Schulten betont, dass es sich nicht um einen grauen, zwielichtigen Schattenmarkt handelt, bei dem typischerweise Private-Equity-Investoren sonderbare Immobiliendeals abwickeln. „Das ist ein Mythos. Den höchsten Anteil an off-Market gehandelten Objekten weisen Büroimmobilien auf, gefolgt von Wohngebäuden. Und bei den Akteuren handelt es sich nicht um ausländische Private-Equity-Fonds, sondern hauptsächlich um deutsche institutionelle Investoren. Das ist der ganz normale deutsche Immobilienmarkt.“ Vor allem Projektentwickler wollen regelmäßig Off-Market-Deals nutzen. Abweichend von der Norm finden allerdings überproportional viele Share-Deals nicht öffentlich statt. Der Anteil beträgt 35 Prozent, während er im Schnitt, also On- und Off-Market-Transaktionen zusammengerechnet, bei rund 17 Prozent liegt. Bei der Befragung im Vorjahr lag die Share-Deal-Quote bei 31 Prozent.

Laut HPBA-Geschäftsführer John Amram gibt es einige Gründe, sich für die Durchführung einer Off-Market-Transaktion zu entscheiden. „Diskretion, Qualität des Matchings, Abschlusswahrscheinlichkeit“ zählt er exemplarisch die wichtigsten auf. Und natürlich das Kostenargument. Bieterverfahren seien lang und teuer, was Kapazitäten und Ressourcen binde. Es sei nicht ungewöhnlich, dass für Bieterverfahren 0,5 Millionen bis eine Million Euro aufgewendet werden müssen, die im Falle des Nichterfolgs verloren sind. Im Umkehrschluss müssten die Preise, zu denen die Immobilien off-Market über die Ladentheke gehen, wegen des Wegfalls dieser Aufwendungen niedriger ausfallen. „Unsere Erfahrung ist aber, dass Käufer eher bereit sind, wegen der Dealsicherheit ein wenig mehr zu bezahlen“, sagt Amram.

Die Studie hingegen kommt zu keinem klaren Ergebnis: Rund 40 Prozent der Befragten gaben an, dass Preisaufschläge angemessen sind, gut 34 Prozent betrachten wiederum Preisabschläge als gerechtfertigt. Der Rest sieht keine Unterschiede. „Das hält sich also ziemlich genau die Waage“, konstatiert Amram.

Durch die Coronakrise treten einige Eigenschaften von Off-Market-Deals verstärkt in den Vordergrund. Die Diskretion wird von drei Viertel der Investoren besonders wertgeschätzt, für 71,4 Prozent sticht der Zugang zu potenziellen Investoren hervor und 62,4 Prozent erfreuen sich im aktuellen, von Unsicherheit geprägten Marktumfeld am passgenauen Matching. „In unsicheren Zeiten verändert sich das Investmentverhalten. Umso wichtiger ist es, dass Verkäufer die ‚richtigen‘ Investoren finden“, sagt Amram.

## Investoren setzen in der Krise auf Off-Market-Deals

---

Die Studienmacher fragten die Marktteilnehmer auch, ob sie infolge der Wirtschaftskrise eine Zunahme von Notverkäufen von Objekten und Projektentwicklungen mit deutlichen Preisabschlägen erwarten. Fast zwei Drittel sind dieser Ansicht. Dass sich Investoren vermehrt zu Joint Ventures zusammenschließen werden, um dadurch Liquiditätsengpässe zu überwinden oder Risiken zu minimieren, glauben hingegen nur 30,9 Prozent der Befragten.

Die klare Perspektive auf anstehende Notverkäufe und die deutliche Erwartung eines wachsenden Off-Market-Segments gehen laut Schulden Hand in Hand. „Notverkäufe werden garantiert nicht über Bieterverfahren erfolgen. Sicherheit und Diskretion sind da schließlich umso bedeutender.“

**Quelle:** Handelsblatt Inside Real Estate Newsletter / Ausgabe 10.11.2020

**Ressort:** Inside

Alle Rechte vorbehalten: (c) Handelsblatt Fachmedien GmbH

© GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH