



„Die Preise müssen sich entspannen“

Felsen in der Brandung. Die drei größten heimischen Publikums-Immobilienfonds haben bereits so manche Krise gemeistert. Auf Einladung des ImmoFokus erklärten die Verantwortlichen Peter Czapek (Bank Austria Real Invest Immobilien KAG), Peter Karl (Erste Immobilien KAG) und Louis Obrowsky (LLB Immo KAG), was dahintersteht und wie sie das aktuelle Umfeld wahrnehmen.

Das Gespräch führte: Patrick Baldia



„Eigentlich ist unser Business unsexy, über die Laufzeit unauffällig, aber dafür nachhaltig gut für die Anleger.“

Peter Czapek,
Bank Austria Real Invest



Trotz Zinserhöhung haben heimische offene Immobilienfonds zuletzt weitere Zuwächse verzeichnet. Woran liegt das? Ist der Glaube an Sachwerte hierzulande unerschütterlich? Oder war der Zinsanstieg nicht hoch genug?

Louis Obrowsky: Das ist eine berechtigte Frage. Tatsächlich haben wir heute eine gänzlich andere Situation als vor neun Monaten. Langfristig betrachtet sind Immobilienfonds sicherlich eines jener Instrumente, das sich für fast alle wirtschaftlichen Szenarien

eignet. Insbesondere Inflationsszenarien, weil Immobilienfonds aufgrund der großen Nähe zum Real-Asset-Markt einen Inflationsschutz eingebaut haben. Dieser ist zwar nicht auf einen Zeitraum von sechs oder zwölf Monaten gegeben, aber langfristig, also über fünf oder mehr Jahre, sehr wohl. Das könnte die jüngsten Zuwächse erklären.

Peter Czapek: In den vergangenen 20 Jahren habe wir zwei Krisen erlebt: die Finanzkrise 2008/09 und die Covid-Pandemie ab 2020.

Beide wurden gut überstanden – selbst während der Coronakrise hat sich die Vermietungssituation nicht wesentlich geändert. Man hat also gesehen: Mittel- und langfristig haben sich Immobilienfonds als Beimischung bewährt. Ich kann jetzt nur für unser Portfolio sprechen; das ist so alt, so breit aufgestellt. Da ist eine enorme Stabilität drinnen. Das haben die Anleger gesehen, weshalb sie uns weiterhin ihr Vertrauen schenken.

Herr Karl, würden Sie das auch unterschreiben?

Peter Karl: Ich bin völlig bei den Kollegen. Unsere Fonds sind durch die Bank konservativ aufgestellt. Zu den Fonds der Erste Immobilien KAG kann ich sagen: Wir wurden immer sehr konservativ bewertet und haben alle Krisen relativ unbeschadet überstanden. Deswegen bin ich zuversichtlich, dass wir auch künftige Krisen hinter uns bringen werden. Qualität setzt sich am Ende durch, und das wird auch diesmal der Fall sein.

Peter Czapek: Ich glaube, was die österreichischen Publikums-Immobilienfonds auch auszeichnet, und wir drei sind ja für 80 bis 85 Prozent des Marktvolumens verantwortlich, ist, dass wir nicht laut jubeln, wenn es uns gut geht, oder klagen, wenn das Gegenteil der Fall ist. Wir sind einfach weiter aktiv und beherrschen unser Geschäft. Eigentlich ist unser Business unsexy, über die Laufzeit unauffällig, aber dafür nachhaltig gut für die Anleger.



„Für Retail-Anleger gibt es in Österreich im Low-Vola-Bereich kein vergleichbares Alternativprodukt.“

Peter Karl,
Erste Immobilien KAG

Louis Obrowsky: Lassen Sie mich zwei Zahlen zu unserem Retail-Portfolio nennen, damit Sie sehen, wie langweilig unsere Ausrichtung ist: Wir haben einen Vermietungsgrad von 96 Prozent und eine durchschnittliche Restlaufzeit der Mietverträge von 10,2 Jahren. Deshalb ist es uns auch nicht wichtig, zehn oder zwanzig Cent bei der Miete auszureizen, sondern mit den Mietern ein partnerschaftliches Verhältnis zu pflegen im Sinne langfristig stabiler und planbarer Cashflows.

Wie schätzen Sie die Gefahr ein, dass doch mehr Kapital abgezogen wird als Sie erwarten?

Peter Karl: Klar ist, dass wir Abflüsse sehen werden. Wir beobachten die Kapitalflüsse in unseren Fonds auch sehr genau. Bislang war aber nichts Außergewöhnliches auszumachen. Wie Herr Czapek richtig gesagt hat, sind offene Immobilienfonds ein Beimischprodukt. Und selbst bei steigenden Zinsen sollte ein gewisser Real-Estate-Anteil in keinem vernünftigen Portfolio fehlen. Dazu kommt, dass es für Retail-Anleger in Österreich im Low-Vola-Bereich kein vergleichbares Alternativprodukt gibt, das man selbst Kapitalmarktneulingen guten Gewissens empfehlen kann. Ich sehe daher keine Gefahr, dass wir netto verlieren werden. Es muss uns allen aber bewusst sein, dass die Zeiten des sehr starken Wachstums vorbei sind. Wir werden uns in Zukunft etwas mehr bemühen müssen, wenn wir neue Anleger gewinnen wollen. Auch weil



Peter Karl

ist CEO der ERSTE Immobilien KAG. Sein ERSTE IMMOBILIENFONDS (Volumen: 2,5 Milliarden Euro) ist in Wohn- (71 Prozent), Büro- (22 Prozent) und Geschäftsimmobilien (7 Prozent) in Österreich (76 Prozent) und Deutschland (24 Prozent) investiert. Seit dem Fondsstart 2008 lukrierten Anleger eine jährliche Performance von 2,65 Prozent. 2016 legte die Erste Immobilien KAG mit dem ERSTE RESPONSIBLE IMMOBILIENFONDS den ersten nachhaltig-orientierten Publikums-Immobilienfonds des Landes auf.



es im Fixed-Income-Bereich wieder positive Zinsen gibt.

Louis Obrowsky: Natürlich gibt es auch bei uns Abflüsse. Es gibt uns ja auch seit mehr als 17 Jahren und vielleicht möchte der eine oder andere, der seit längerem dabei ist, in etwas anderes investieren oder sich ein Konsumgut leisten. Sicher werden auch neue Investoren überlegen, ob sie nicht stattdessen lieber ein

klassisches Substitutionsprodukt wie etwa die zehnjährige österreichische Bundesanleihe kaufen sollen. Drei Prozent Kupon sind ein gutes Argument für die Anleihe.

Müssen Anleger heuer für das Gesamtjahr mit etwas weniger Performance rechnen?

Peter Karl: Fairerweise lässt sich das nicht genau sagen. Es gibt ja am Markt derzeit kaum Transaktionen als Evidenz. Klar ist, dass wir

bei steigenden Zinsen in manchen Segmenten, insbesondere in den schwächeren Lagen auch steigende Yields sehen könnten. Die Erträge aus den Portfolien sind zwar zum Teil oder auch komplett vor Inflation geschützt. Aber natürlich müssen sich sowohl die privaten Wohnungsmieter als auch die gewerblichen Mieter die indexierten Mieten auch einmal leisten können. Vielleicht wird es daher zu punktuell zu keinen nominellen Mieterhöhungen kommen. Hilfreich ist sicher, dass wir Liquidität nicht mehr zu negativen Zinsen veranlagen müssen. Insgesamt erwarte ich aber keine Renditerückgänge.

Peter Czapek: Als mündelsicherer Fonds haben wir natürlich genaue Vorgaben, wie wir zu veranlagen haben, und haben daher auch Anleihen im Portfolio. Deren Kurse haben heuer nachgegeben, was sich natürlich auch in unserer Performance niederschlägt, aber nicht gravierend. So geht es aber allen, die in Fixanleihen investiert haben. Wichtig ist nur, dass man das den Kunden auch entsprechend kommuniziert.

Louis Obrowsky: Auch wir halten in sehr geringem Umfang Anleihen, was die Performance heuer belastet. Aber insgesamt hat sich der LLB Semper Real Estate 2022 bislang sehr gut entwickelt, besser als in den vergangenen beiden Jahren. Das liegt daran, dass wir keine Belastungen mehr verdauen müssen, die auf die behördlichen Betretungsverbote während der Corona-Lockdowns zurückgehen. Bei uns kommt die Performance ja aus der Vermietung. Und da wir auch die Covid-Zeit dazu genutzt haben, im Gegenzug für die mietfreie Zeit, die wir den Mietern gegeben haben, die Verträge zu verlängern, bin ich sehr zuversichtlich, dass wir keinesfalls Rückgänge sehen werden. Aber natürlich hat Herr Karl recht, wenn er in den Raum stellt, ob sich alle Mieter die Indexierung der Mietverträge leisten werden können. Ob wir wieder Arrangements treffen werden müssen, werden wir erst 2023 sehen.

Ihre Fonds sind schon sehr lange am Markt. Daher besitzen Sie sicher auch Gebäude, die in die Jahre gekommen sind. Wie gehen Sie damit um? Nicht zuletzt, weil ja aus ESG-Gründen Abwertungen zu erwarten sind...

Peter Karl: Aus diesem Grund verkaufen wir auch regelmäßig Gebäude, von denen wir der Meinung sind, dass sie mit vernünftigen

Investitionen nicht auf einen entsprechenden Standard zu bringen sind. Erst vor wenigen Wochen haben wir so ein Objekt, eine Büroimmobilie in Hamburg, verkauft. Vielleicht wird auch die aktuelle Energiekostenkrise dazu beitragen, dass dieser Trend beschleunigt wird.

Peter Czapek: Klar ist, dass wir beim Thema ESG erst am Beginn der Reise sind. Wir können nicht über Nacht ein zu hundert Prozent grüner Fonds werden. Das ist bei unserem über Jahrzehnte gewachsenen Portfolio auch nicht möglich. Beim Neugeschäft sind wir hingegen seit drei Jahren vollkommen auf Nachhaltigkeit ausgerichtet. Aktuell sind

wir gerade dabei, den Bestand zu analysieren. Gleichzeitig haben wir in den letzten Jahren, als es praktisch keine Zinsen gab, sehr viel in den Bestand investiert. Unmittelbaren Verkaufsdruck haben wir insgesamt also nicht. Was Zukäufe betrifft glauben wir, dass sich in dem Bereich, in dem wir uns bewegen, in dem es um Summen um die 150 Millionen Euro geht, in den kommenden 24 Monaten am Markt sehr viel tun wird. Wir gehen davon aus, dass der Markt zu uns kommen wird.

Louis Obrowsky: Im Publikumsfonds-Bereich können wir nicht von einer Minute auf die andere nachhaltig sein. Auch weil es den



„Wichtig ist ein partnerschaftliches Verhältnis mit den Mietern im Sinne langfristig stabiler und planbarer Cashflows.“

Louis Obrowsky,
LLB Immo KAG





Peter Czapek

Der CEO der Bank Austria Real Invest verantwortet den 4,44 Milliarden Euro schweren Real Invest Austria, den größten heimischen Publikums-Immobilienfonds. Investiert wird ausschließlich in Österreich. Aktuell setzt sich das Portfolio zu 80 Prozent aus Wohnen und Infrastruktur und zu 20 Prozent aus Gewerbeimmobilien zusammen. Seit dem Fondsbeginn 2003 erzielte der Real Invest Austria eine jährliche Performance von 3,23 Prozent.



Fonds seit 17 Jahren gibt. Wir haben aber einige Prozesse entsprechend umgestellt und alle Neuinvestitionen sind selbstverständlich nachhaltig, wie etwa die bisher größte Investition für den LLB Semper Real Estate: die Neuentwicklung des Tlapa-Kaufhauses in Wien-Favoriten, die wir ÖGNI Platin zertifizieren lassen werden, um EU-Taxonomie und ESG-Richtlinien Rechnung zu tragen.

Ansonsten haben auch wir das Portfolio gescreent und es in drei Töpfe unterteilt: Objekte, die strengen Nachhaltigkeitskriterien entsprechen, solche, die wir sanieren und zu einer nachhaltigen beziehungsweise nachhaltigeren Immobilie machen können, und Gebäude, bei denen das aus unserer Sicht nicht möglich ist. Von solchen Objekten haben wir uns schon getrennt oder werden wir uns trennen.

Sind Sie aktuell auf der Käuferseite?

Peter Karl: Also ich muss sagen: Wir haben gerade sehr viel am Tisch, eine große Pipeline

abzuarbeiten. Ich könnte nicht sagen, dass uns irgendwie Produkte fehlen. Natürlich muss man fairerweise sagen, dass es sich dabei in vielen Fällen um Transaktionen handelt, die sich schon länger angebahnt haben oder die bereits in Verhandlung sind. Auf der Käuferseite versuchen wir selbstverständlich dort, etwas nachzuverhandeln, wo wir es als erfolgversprechend einschätzen. Man darf nicht vergessen: Je weiter weg von der Top-Lage, desto wahrscheinlicher sind künftig Renditeaufschläge.

Peter Czapek: Nachdem wir im Vorjahr um 200 Millionen Euro zugekauft haben, werden es heuer um die 240 Millionen Euro sein. Da sind teilweise Projekte dabei, die schon lange vorbereitet wurden.

Louis Obrowsky: Wir sind in der glücklichen Lage, dass wir heuer bereits große Objekte in Wien und Berlin erworben haben, und sind daher relativ entspannt. Aber tatsächlich

gibt es derzeit im Gewerbeimmobilien-Bereich spannende Sachen, die wir prüfen. Auch wir glauben im Übrigen, dass nach der Jahreswende, ab dem ersten Quartal 23, viele interessante Möglichkeiten kommen werden.

Rechnen Sie mit etwas Entspannung bei den Preisen?

Peter Czapek: Auf jeden Fall. Es wird auch so sein müssen. Ich glaube, wir merken es alle, dass man derzeit länger für die Vollvermietung eines Gebäudes braucht als früher, weil sehr viel gebaut wird. Man muss realistisch sein: Wer kann sich eine Miete von 13 Euro leisten? Dazu kommen ja noch Betriebskosten und Heizung. Das geht sich vielfach nicht aus, da gibt es eine Grenze. Vor allem wenn man sich anschaut, wieviel der Durchschnitt verdient. Da ist es unverhältnismäßig, welche Mieten mancherorts verlangt werden. Da ist es ganz gut, dass weitergebaut wird. Und ich muss sagen: Bei gewissen Preisen können wir die



Louis Obrowsky

ist Geschäftsführer der LLB Immo KAG. Mit seinem LLB Semper Real Estate (Volumen: 1,16 Milliarden Euro) deckt er die Assetklassen Büro (35,59 Prozent), Einzelhandel (23,84 Prozent), Hotel (22,59 Prozent), Logistik (10,20 Prozent) und Wohnen (3,86 Prozent) ab. Investiert wird ausschließlich in Deutschland (63,10 Prozent) und Österreich (36,90 Prozent). Anlegern bescherte der Fonds seit dem Start 2004 ein jährliches Plus von 2,19 Prozent.

Projekte gar nicht erwerben. Schließlich muss man ja aufgrund des Immobilienfondsgesetzes eine Bewertung vorlegen, die bestätigt, dass ein bestimmter Preis unter den aktuellen Rahmenbedingungen am Markt gerechtfertigt ist.

Peter Karl: Ich kann mich da beiden Herren nur anschließen. Ich würde dazu noch gerne eine Besonderheit am Wiener Markt ansprechen. Wir haben schon immer darauf hingewiesen, dass zwar sehr viel Wohnraum produziert wird, allerdings wird am Bedarf vorbei gebaut. Also der Zuschnitt der Wohnungen und das ganze Set-Up sind ganz eindeutig auf den Geschmack des typischen Wohnungsinvestors zugeschnitten. Was am Mietermarkt nachgefragt wird, wird leider außer Acht gelassen.

Da muss es zu einer Preisanpassung kommen, weil am Ende des Tages diese Wohnungen auch vermietet werden. Aber halt nicht um die 13, 14, 15 Euro, von denen manche träumen.

Nehmen Sie derzeit unbeschränkt Investorengelder an?

Louis Obrowsky: Ja, der Publikumsfonds ist jederzeit offen. Bei den institutionellen Produkten haben wir ein Capital-Call-System, das heißt, dort verpflichtet sich der institutionelle Anleger für einen Zeitraum von 24 oder 36 Monaten, Betrag X zu investieren, und das Geld wird abgerufen, wenn eine Neuinvestition unmittelbar bevorsteht.

Peter Karl: Beim ERSTE IMMOBILIENFONDS war eine Tranche bis zum 9. September offen. Die ist sehr gut gelaufen. Seit dem zwölften September ist eine Tranche des ERSTE RESPONSIBLE IMMOBILIENFONDS offen. Ob wir angesichts der veränderten Rahmenbedingungen beim Tranchenmodell bleiben, lasse ich mal dahingestellt. Der Grund, wieso wir es überhaupt eingeführt haben, ist aber klar: der enorme Run auf das Produkt innerhalb kürzester Zeit hat es für uns

unmöglich gemacht, mit der entsprechenden Geschwindigkeit zu investieren. Aber da der Andrang nach unseren Erwartungen zurückgehen sollte, kann ich mir durchaus vorstellen, dass wir beide Publikumsfonds auch durchgehend geöffnet lassen können.

Herr Czapek, Ihre Fonds waren immer offen?

Peter Czapek: Unsere Fonds waren nie geschlossen, sondern auch in Krisenzeiten stets in beide Richtungen offen. Als ich zur Real Invest gekommen bin, ist der Vertrieb ja über alle Banken gelaufen. Und wir hatten auch zu viele Zuflüsse, etwa phasenweise 350 bis 400 Millionen Euro. Das mussten wir einbremsen. Als Hauptvertriebspartner ist schließlich die Bank Austria geblieben. Da besteht natürlich eine laufende Kommunikation und enge Abstimmung, wie unsere Pläne aussehen. Und und das funktioniert gut. Darum haben wir bis heute kein Kaufschlussystem eingeführt. ■