



Die geopolitischen und wirtschaftlichen Entwicklungen verteuern das Immobiliengeschäft. Nach dem jahrelangen Boom muss sich die erfolgswöhnte Branche auf schwierigere Zeiten einstellen.

Stimmungswechsel

Die Rahmenbedingungen im **Immobilienmarkt** haben sich in den vergangenen Monaten radikal verändert. Neben den hohen Bau- preisen belasten steigende **Finanzierungskosten** die Branche.

Beständiger Wandel kennzeichnet unsere Welt. Jedoch geht diese Veränderung in einem noch nie da gewesenen Tempo vonstatten“, heißt es im vor Kurzem veröffentlichten Rechenschaftsbericht des Erste Immobilienfonds. Globalisierung und Digitalisierung sind langfristige Trends, deren Auswirkungen einigermaßen planbar erscheinen. Erschwerend kommen jedoch Krisen hinzu, die seit dem großen Finanzcrash 2008 offenbar in Serie geschal-

tet sind. Allein die vergangenen zweieinhalb Jahre haben es in sich: Pandemie, Rezession, Krieg, Energiemangel, galoppierende Preise und erneut Rezessionsgefahr. Die Politik reagiert mit Hilfspaketen, wodurch die exorbitant hohen Staatsschulden weiter in die Höhe getrieben werden.

„Die aktuellen Turbulenzen werden uns wohl noch in nächster Zeit weiter begleiten“, prophezeit die Erste Immo KAG. Die Unruhen in der Wirtschaft sind in diesem

Jahr um eine Facette reicher geworden, die von der Immobilienbranche bis vor nicht allzu langer Zeit ausgeschlossen wurde. Die Europäische Zentralbank (EZB) leitet unter dem Inflationsdruck die Zinswende ein und verändert damit das Finanzierungsumfeld für die Realwirtschaft.

Der Immobilienmarkt, der als Profiteur der Niedrigzinspolitik seit mehr als zehn Jahren boomt, steht vor einer unerwarteten Konsolidierung. Deutschlands wichtigster Branchenverband, der Zentrale Immobilien Ausschuss (ZIA), nannte die von der EZB Anfang September beschlossene Zinserhöhung eine „Extra-Erschweris“. „Wir kommen in eine Kaskade, die es der Immobilienwirtschaft immer schwerer macht,

Die Eckdaten der offenen Immobilienfonds

Fonds	ISIN 1	Erstausgabe	Ausgabeaufschlag	Laufende Kosten	Fondsvolumen ²	Immobilienvermögen ²	Mittelzuflüsse 2021 ²	Mittelzuflüsse 1. HJ 2022 ²	Liquidität ³	Fremdkapitalquote ⁴
Erste Immobilienfonds	AT0000A08SG7	2.5.2008	3,50 %	0,44 %	2.501,2	1.760,4	241,3	89,3	k. A.	k. A.
Erste Responsible Immobilienfonds	AT0000A1LNT8	3.10.2016	2,00 %	0,71 %	536,6	384,4	273,9	16,0	k. A.	k. A.
Real Invest Austria	AT0000634357	1.12.2003	3,00 %	1,06 %	4.442,3	3.794,3	328,9	10,5	k. A.	k. A.
LLB Semper Real Estate	AT0000622980	1.7.2004	3,00 %	1,21 %	1.160,0	1.071,0	58,2	0,6	222,1	17,60 %
LLB Semper Real Estate Deutschland	AT0000A1V063	3.7.2017	5,00 %	0,98 %	122,0	133,0	0,1	9,1	15,8	26,70 %
Union Immofonds 1	AT0000632195	22.3.2004	3,25 %	1,11 % ⁵	1.320,3	983,0	80,0	32,0	149,0	2,75 %
Unilmmo: Wohnen ZBI	DE000A2DMVS1	28.7.2017	5,00 %	1,13 % ⁵	4.873,0	4.387,0	717,0	59,0	355,0	23,08 %

¹ Ausschütt-Tranchen | ² in Mio. Euro per 31.7.2022 | ³ Bankguthaben in Mio. Euro per 31.7.2022 | ⁴ Kredite bezogen auf das Immobilienvermögen | ⁵ Geschäftsjahr 2020/2021

Quelle: Anbieterangaben

durch eigenes Agieren weitere Negativeffekte abzuwehren“, erklärte Hauptgeschäftsführer Oliver Wittke. Immobilienkredite werden bei vorerst gleich bleibenden oder weiter steigenden Kosten teurer. Das wird längerfristig nicht ohne Folgen bleiben. „Es ist die Summe an Verschärfungen, die uns so extrem zusetzt“, betonte Wittke.

Gamechanger

An die primär nachfragebedingt gestiegenen Grundstücks- und Baukosten hat sich die Branche gewöhnt. Sie konnten im Verkauf dank der niedrigen Zinsen eingepreist werden, weil die Investoren liquide und kauffreudig waren. Die außergewöhnlich hohe Inflation und die Zinspolitik sind jedoch Spielveränderer. In dieser Gemengelage lassen sich auch wichtige Bauvorhaben, etwa zur Schaffung dringend benötigten Wohnraums in Ballungszentren, immer schwerer umsetzen. Deshalb vermutet Lars Fuhrmann, Geschäftsführer der LLB Immo KAG: „Projektentwicklungen nehmen tendenziell ab, da die für Entwickler zu erzielende Rendite auch vor dem Hintergrund gestiegener Zinsen nicht mehr ausreichend ist.“

Durch die aktuellen Ereignisse ist die Coronavirus-Pandemie beinahe vom Radar verschwunden. Retrospektiv lässt sich sagen, dass die Immobilienmärkte während der Pandemie insgesamt sehr stabil geblieben sind, was die beschworene Krisenfestig-



»In der Vermietung stellen wir aufgrund der Pandemie nur geringe Effekte fest.«

Lars Fuhrmann, LLB Immo KAG

keit der Assetklasse unter Beweis stellt. Es gab lediglich in Teilmärkten, allen voran im Einzelhandels- und Hotelsektor, größere Erschütterungen. Die Büromärkte mussten trotz Homeoffice bislang keine Federn lassen. „In der Vermietung stellen wir aufgrund der Pandemie nur geringe Effekte fest. Wir konnten über alle gewerblichen Nutzungsarten frühzeitig Verträge gegen Gewährung von Coronaunterstützung ver-

längern“, berichtet Fuhrmann. Er managt in den LLB-Fonds hohe Anteile von Geschäfts- und Hotelflächen.

Portfoliovorteile

Die Union Investment Real Estate Austria AG, deren Immofonds 1 ebenfalls überwiegend in Gewerbeimmobilien investiert ist, erklärte auf Nachfrage: „Wir sind mit wenigen Ausnahmen ohne größere Belastungen durch Mietausfälle oder Insolvenzen durch die Krise gekommen.“ Einig sind sich die Fondsmanager darin, dass die Pandemie längerfristige Trends verstärkt hat, etwa den Onlinehandel oder das Arbeiten im Homeoffice. In einigen Jahren wird man sehen, ob das die Immobilienmärkte tatsächlich so unberührt lässt, wie das von der Branche aktuell angenommen wird. Peter Karl, Geschäftsführer der Erste Immo KAG, ist jedenfalls optimistisch: „Moderne und flexible Büroflächen stehen nicht leer, sondern sind gefragter denn je. Es wird zwar weniger Fläche für Arbeitsplätze benötigt, gleichzeitig ist aber der Bedarf an Besprechungszimmern deutlich gestiegen.“

Die Performance der Immobilienfonds war 2021 und im ersten Halbjahr 2022 insgesamt besser als im Corona-Ausbruchsjahr 2020 (siehe Tabelle unten). Die Kombination von Portfoliodiversifikation, Mietenindexierung und staatlicher Unterstützung bewahrt die Investoren bisher vor krisenbedingten Verlusten.

Die Performance der offenen Immobilienfonds

Fonds	Wertentwicklung annualisiert						Jahresperformance				
	seit Fondsbeginn	seit Jahresbeginn	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	2021	2020	2019	2018	2017
Erste Immobilienfonds	2,65 %	1,83 %	2,88 %	2,53 %	2,41 %	2,36 %	2,37 %	2,15 %	2,67 %	2,64 %	1,64 %
Erste Responsible Immobilienfonds	1,73 %	1,17 %	2,04 %	2,24 %	1,79 %	–	2,55 %	1,69 %	2,03 %	0,80 %	0,99 %
Real Invest Austria	3,23 %	k. A.	2,27 %	2,61 %	2,64 %	2,68 %	2,54 %	2,91 %	3,02 %	2,33 %	2,16 %
LLB Semper Real Estate	3,79 %	1,61 %	2,50 %	1,81 %	1,99 %	2,62 %	1,81 %	1,10 %	2,15 %	2,33 %	2,31 %
LLB Semper Real Estate Deutschland	3,05 %	1,69 %	3,27 %	2,64 %	3,04 %	–	2,78 %	2,13 %	3,44 %	3,13 %	2,22 %
Union Immofonds 1	2,64 %	1,11 %	2,24 %	1,81 %	1,92 %	2,15 %	2,05 %	1,38 %	2,04 %	2,30 %	1,88 %
Unilmmo: Wohnen ZBI	1,90 %	0,87 %	1,53 %	1,64 %	1,92 %	–	1,46 %	1,68 %	2,02 %	2,20 %	–

Quelle: Anbieterangaben



Peter Czapek, Bank Austria Real Invest: „Wohn- und Infrastrukturobjekte haben in schwierigen Marktphasen ihre Stabilität bewiesen.“

Bei den deutschen offenen Immobilienfonds stehen Wohn- und Logistikobjekte weiterhin stark im Fokus der Investitionen. Die beiden größten heimischen Fonds der Bank Austria und Erste Bank, die zusammen sieben Milliarden Euro schwer sind, setzen konzeptionell auf den Wohnsektor. Daran werde sich nichts ändern, sagte Peter Czapek, CEO der Real Invest: „Der Investitionsschwerpunkt liegt seit Fondsstart im Jahr 2003 auf Wohn- und Infrastrukturobjekten. Diese Assetklassen haben bislang auch in schwierigen Marktphasen ihre Stabilität bewiesen.“ Die jüngsten Investitionen fanden bei Wohnbauprojektent-

wicklungen statt. „Alle Bauvorhaben wurden termingerecht abgeschlossen“, betont Czapek.

Ausblick: Cash is King

Vor Kurzem attestierte die Ratingagentur Scope den Immobilienfonds steigende Risiken: „Leer stehende Flächen und sinkende Mieten sind die unmittelbaren Auswirkungen, mit denen vor allem Objekte in nicht erstklassigen Lagen zu kämpfen haben werden.“ Die von FONDS professionell befragten heimischen Fondsmanager sehen aber nur geringe Risiken und verweisen insbesondere auf die Qualität ihrer Portfolios. „Der Wohnbereich in Österreich und Deutschland hat sich in den letzten Krisen durch seine Konjunkturunabhängigkeit durchwegs stabil entwickelt“, betont Karl.

Krisen bringen Chancen mit sich, und so dürfte sich der Wettbewerb im Einkauf neuer Immobilien, der in den vergangenen Jahren wegen der hohen Liquidität der Käufer hart war, abschwächen. Fest steht, dass Fremdkapital teurer wird, unklar ist, wann und wie stark sich das auf die Immobilienpreise auswirken wird. Fuhrmann dazu: „Stark Fremdkapital nutzende Investoren werden zurückhaltender am Markt agieren, was zu einem Nachfrage-rückgang führen wird.“ Er rechnet aber aufgrund gestiegener Baukosten und Zinsen gleichzeitig mit einer Angebotsreduktion. Eigenkapitalstarke Investoren könnten in



Peter Karl, Erste Immobilien KAG: „Manche Transaktionen werden sich verzögern oder auch gar nicht mehr stattfinden.“

nächster Zeit günstige Kaufgelegenheiten vorfinden. „Manche Transaktionen werden sich verzögern oder auch gar nicht stattfinden. Käufer werden Renditen nachverhandeln und Verkäufer auch Preisreduktionen hinnehmen müssen“, lautet die Prognose von Erste-Manager Karl. Die ersten Preiskorrekturen erwarten Experten in weniger attraktiven Lagen und bei nicht zeitgemäßen Objekten sowie bei Projektentwicklungen. Wohnraum in Ballungszentren könnte sich gegen den Trend halten. „Wir sehen weiterhin eine stabile bis leicht sinkende Preisentwicklung“, sagt Real-Invest-Chef Czapek. **ALEXANDER ENDLWEBER** **FP**

Die Portfolios der offenen Immobilienfonds

Fonds	Portfolio nach Nutzungsarten						Portfolio nach Region			An- u. Verkäufe seit 1. 1. 2022 ²
	Objekte	Wohnen	Infrastruktur ¹	Büro	Geschäft	Hotel	Österreich	Deutschland	Europa	
Erste Immobilienfonds	85	71,00 %	0,00 %	22,00 %	7,00 %	0,00 %	75,00 %	25,00 %	0,00 %	0
Erste Responsible Immobilienfonds	14	36,00 %	64,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	100,00 %	0,00 %	0,00 %	1
Real Invest Austria	k. A.	77,00 %		23,00 %		0,00 %	100,00 %	0,00 %	0,00 %	6
LLB Semper Real Estate	53	3,68 %	13,10 %	33,72 %	27,78 %	21,72 %	34,60 %	65,40 %	0,00 %	15
LLB Semper Real Estate Deutschland	12	0,06 %	11,22 %	26,38 %	36,75 %	25,59 %	0,00 %	100,00 %	0,00 %	3
Union ImmoFonds 1	39	15,01 %	5,99 %	47,23 %	16,59 %	15,18 %	54,39 %	45,61 %	0,00 %	8
Unilmmo: Wohnen ZBI	986	93,74 %	0,01 %	6,24 %		0,00 %	5,19 %	94,81 %	0,00 %	92

¹ inklusive Logistik und Grundstücke | ² Zahl der Objekte; Stichtag: 31. 7. 2022

Quelle: Anbieterangaben