

Betongold, aber wie?

Die Geschichte der Immobilieninvestitionen ist eine Geschichte voller Missverständnisse. Den Immobilienmarkt gibt es nicht. Also, nicht den einen. Es gibt viele verschiedene, alle ticken anders, und bevor man in Immobilien investiert, sollte man diese verstehen.

VON HEIMO ROLLETT

Die aktuelle Diskussion um den Lagezuschlag bei Wohnungen macht es deutlich: Auf der einen Straßenseite darf wesentlich mehr Miete verlangt werden als auf der gegenüberliegenden. Komisch. Da trennen aus der Vermietersicht wenige Meter in der gleichen Umgebung möglicherweise Gewinn von Verlust. Ähnlich unnützlich sind Pseudo-Benchmarks wie durchschnittliche Quadratmeterpreise innerhalb eines politischen Bezirks. Was bringt ein Mittelwert von Wohnungspreisen bei der Wiener Stadthalle und herrlichen Häusern im grünen Wienerwald – nur weil beide zufällig im 14. Bezirk liegen? Punktum, wer Immobilieninvestitionen seriös tätigen will, muss die Märkte, Assetklassen und Mikrolagen genau unterscheiden und bewerten können. Am Ende ist es natürlich eine Glaubensfrage, was sich wo besser entwickeln wird.



Der Onlinehandel verändert das Investmentverhalten. Einkaufszentren haben es schwerer, Logistik wurde plötzlich zu einer neuen Assetklasse.

GEWERBEIMMOBILIEN? NEIN, WOHNEN!
Grundsätzlich muss man unterscheiden, ob man von Wohn- oder von Gewerbeimmobilien redet. Letztere waren immer die klassischen Investitionsobjekte für Fonds und Versicherungen, Wohnobjekte hingegen waren vor gut einer Dekade auf den großen Investment- und Immobilienmessen lediglich ein belächeltes Thema. Heute sind sie plötzlich heißest begehrt. Warum? Weil sie zwar nicht die höchsten Renditen abwerfen, aber stabile. Gewohnt wird immer. Seit der Finanzkrise um 2008 schrumpften auch die Gewinne, die mit Bürohäusern, Fachmarktzentren, Businessparks etc. erzielt werden konnten, also wurde Wohnen plötzlich zu Everybody's Darling. Wie schnell Assetklassen in den Augen der Investoren kippen können, lässt sich wunderbar am Retail-Bereich erkennen. Shoppingcenter standen lange Zeit bei vielen Institutionellen auf der Einkaufsliste. Dann kam der Online-Handel. Immer mehr wird heute online bestellt und geliefert, den Einkaufszentren bricht der Umsatz weg und damit schwinden auch die meist umsatzabhängigen Mieten.

Schwierig also: In welchen Trend sollte man nun investieren? Vielleicht hat der Onlinehandel eine Antwort parat? Mit ihm veränderten sich die Lieferketten und damit auch die Immobilien, in denen Waren gelagert, sortiert und verteilt werden. Also rennt das Anlagekapital seit zwei, drei Jahren Logistikimmobilien hinterher – befeuert von einer guten Konjunktur mit steigendem privaten Konsum und stärkerer Industrieproduktion. Das führte dazu, dass im letzten Jahr in Europa um 40 Milliarden Euro Logistikimmobilien gekauft wurden, das sind um 62 Prozent mehr als im Jahr davor. Während Händler vom Kaliber Amazon Megahallen mit 150.000 Quadratmeter



Fläche neu errichten lassen und diese dann mieten, beflügelt die Mikroverteilung in der dicht besiedelten Stadt die Fantasie für neue Gebäudeformate. City Logistik heißt das Trendthema, von dem aber erst langsam klar wird, was es denn wirklich ist. „Neben den klassischen großen Hallen außerhalb der Stadt – auch Big Boxes genannt – gibt es diese speziellen Liegenschaften, die für City Logistik geeignet sind. Sie unterscheiden sich hinsichtlich ihrer innerstädtischen Lage, der kleinteiligeren Flächen, der Andienbarkeit, der bautechnischen Anforderungen und der notwendigen Infrastruktur etwa für Elektro-Lastenfahrzeuge und Cargo-Räder. Außerdem wichtig: Sie müssen in die Nachbarschaft integriert sein“, meint Carmen Dilch vom österreichischen Logistik-Immobilien-Entwickler GO/ASSET.

WIE NACHHALTIG SIND DIE NEUEN ASSETKLASSEN?

Auch mit der Idee, neue, schicke (und hochpreisige) Wohnungen für Studenten zu bauen, wollen die Immobilieninvestoren punkten. Was sie auch tun, studentisches Wohnen hat sich ebenso wie servierte Apartments als Investmentklasse halbwegs etabliert, es gibt eigene Fonds, und aktuell schießen solche Studentenwohnungen wie Schwammerl aus dem Boden. „Auch wenn Wien durchaus Nachholbedarf an Studentenwohnraum hat, so stellt sich doch die Frage: Wo haben denn die ganzen Studenten bis dato gewohnt? Und haben sie dort auch etwa 20 Euro pro Quadratmeter an Nettomiete bezahlt?“, fragt sich Wolfgang M. Fessl von Reinberg & Partner Immobilienberatung. Auch wenn derzeit laut jeweiligem Betreiber sowohl die etablierten als auch die neuen Studentenunterkünfte alle gut gebucht seien, stelle sich für Immobilienbewerter wie Fessl die Frage der Nachhaltigkeit. „Die Erstvermietung der Gebäude steht außer Zweifel, die läuft

„Wo haben denn die ganzen Studenten bis dato gewohnt?“

WOLFGANG M. FESSL,
REINBERG & PARTNER

derzeit und wird auch zu den aufgerufenen Preisen stattfinden. Aber wie sieht es mit den Nachvermietungen über die gesamte Nutzungsdauer



▷▷▷

Das Tabu, in gemischt genutzte Objekte zu investieren, wurde gebrochen.

des Gebäudes aus?" Vielleicht trete ja in ein paar Jahren eine ähnliche Situation wie mit den etablierten Hotels und Motel

One ein, mutmaßt Fessl. Dann würde wieder eine weitere Assetklasse entstehen: Budget-Studentenwohnung.

MISCHMASCH IST GUT – NICHT NUR FÜR DIE RENDITE

Der Grund, dass neue Formate kreierte werden, liegt nicht zuletzt daran, dass es einfach zu viel Kapital gibt, das investiert werden will, und zu wenig geeignete klassische Objekte. Selbst das ehemalige Tabu, in gemischt genutzte Objekte zu investieren, wurde gebrochen. An sich versucht(e) jeder große Investor, ein möglichst sortenreines Portfolio zu haben – also etwa nur Hotels, nur Büros oder nur Wohnobjekte, immer auch in klar definierten geografischen Räumen. Dass nun in einem Tower zugleich ein Hotel und Büroflächen untergebracht sind und der Turm dennoch von Investoren ge- und

Das TRIPLE in Wien ist laut Catella Research eines der wenigen Campus-Mixed-Use-Projekte Europas.

weiterverkauft wird, ist aber nicht nur für die Shareholder, sondern vor allem auch für die Stadtentwicklung gut. Jüngster Trend ist der sogenannte Campus Mixed-Use, das sind mindestens zwei Hochbauten, die auf verschiedene Arten miteinander verbunden sind und dabei verschiedene Nutzungsformen kombinieren und Synergieeffekte schaffen. Aktuell gibt es in Europa laut Catella Research rund sieben solche Projekte: REDI etwa in Helsinki, in Dublin Bolands Quay, in Kopenhagen Cactus Towers, in Rotterdam The SAX sowie die beiden deutschen Projekte Grand Central Düsseldorf und FOUR in Frankfurt. Auch Wien ist mit dem TRIPLE im 3. Bezirk auf der Liste, die Catella Research erstellt hat.

VORSICHT BEI MODELLRECHNUNGEN!

Wem die internationalen Gewerbeimmobilien oder die Beteiligung an großen Objekten und Portfolios über einen Fonds zu komplex sind, der sucht sich gerne eine Vorsorgewohnung. Waren es 2015 noch 515 verkaufte Einheiten, rechnet EHL Immobilien für heuer mit 1.000 verkauften Anlagewohnungen. Rund 200 Millionen Euro werden dafür ausgegeben, was einen Durchschnittspreis von 200.000 Euro pro Wohnung oder 4.120 Euro pro Quadratmeter ergibt. Und was lässt sich mit so einer Wohnung, die ja ausschließlich für die Fremdvermietung gedacht ist, einnehmen? 11,90 Euro netto pro Quadratmeter prognostiziert die EHL-Analyse für heuer. Dieser Wert ist in den letzten Jahren nur leicht gestiegen (2015 lag er bei 11,30 Euro) und werde in Zukunft weiter gemäßig, im Rahmen der Inflation, mit nach oben tendieren.

Und was unterscheidet Vorsorgewohnungen von einem Bauherrenmodell? Erste sind in der Regel Neubauten, die von einem Bauträger geplant und entwickelt werden und dann als fertiges Produkt verkauft werden. Sie kommen ohne Förderungen aus, die Miete ist so hoch, wie es der Markt erlaubt. Bauherrenmodelle hingegen bedienen sich meist Förderungen – mit ihnen wird eine bestehende Liegenschaft gekauft, saniert oder neu errichtet und dann vermietet. Die erzielbaren Mieten sind hierbei aber reglementiert und niedrig – im Gegenzug erhalten die Anleger Fördermittel (meist Annuitätzuschüsse). Beim Bauherrenmodell erwirbt man keine Wohnung, sondern ideelle Anteile an einem Objekt – etwa sieben Prozent an einem Haus. „Ein Exit bzw. die Wiederverwertung sind bei einer einzelnen Wohnung meist vorteilhafter. Dem gegenüber steht die höhere Gesamtrentabilität beim Bauherrenmodell“, erklärt Stefan Koller, Geschäftsführer von Pericon,

ein Unternehmens- und Vermögensberater, der sich auf Vorsorgelösungen spezialisiert hat. Es komme grundlegend auf das persönliche Profil (Einkommen, Motiv für das Investment, Erwartungshaltung etc.) an. Sowohl Vorsorgewohnungen als auch Bauherrenmodelle sind attraktive Anlageformen – beide sind aber nicht gleich gut für jeden geeignet.

Obacht ist bei den Modellrechnungen geboten – allzu optimistische Renditeversprechen der Anbieter und übertriebene Steuervorteile wurden zuletzt von der Arbeiterkammer kritisiert. Auch Koller meint: „Hier ist Vorsicht geboten – man sollte da schon lieber beim Wort ‚Steuereffekte‘ bleiben, da sich nicht automatisch bei jedem Steuerpflichtigen Vorteile ergeben.“ Bei einer Vorsorgewohnung kann der Großteil der Herstellungs- und Nebenkosten „nur“ auf 67 Jahre steuerlich abgeschrieben werden – eine lange Zeit, die man erst erleben muss. Beim Bauherrenmodell kann man diese Kosten auf 15 Jahre „beschleunigt“ abschreiben. Manche Nebenkosten können sofort in Abzug gebracht werden. Daraus ergibt sich der wesentliche Effekt: Steuerlich betrachtet hat ein Bauherr in den ersten 15 Jahren mehr Ausgaben als Einnahmen – daraus entstehen Verlustzuweisungen, die mit sonstigem Einkommen gegengerechnet werden können. Eine nennenswerte Steuerersparnis (je nach Progressionsstufe) ist somit meist die Folge. Ein Vorsteuerabzug ist bei beiden Anlageformen möglich.



Selten, aber clever:
Bauherrenwohnungen
vereinen die Vorteile
zweier Modelle

HYBRIDMODELL BAUHERRENWOHNUNG

Was die wenigsten wissen: Es gibt auch eine Mischform, die Bauherrenwohnung. Wer Wohnungseigentum besitzen und auf die Effekte einer beschleunigten Abschreibung und Förderungen nicht verzichten möchte, der ist mit dem Spezialmodell „Bauherrenwohnung“ gut beraten. Hier wird ein Bauherrenmodell umgesetzt. Nach Fertigstellung wird sofort Eigentum zugeordnet (parifiziert). Es gelten die Vorgaben der „kleinen Vermietung“ und eine individuelle Prognoserechnung ist vorzulegen. Pericon-Geschäftsführer Koller: „Anleger profitieren in diesem Spezialmodell von der beschleunigten Abschreibung, den Fördermitteln und einer sehr guten Vermietbarkeit bei gleichzeitigem Besitz von zugeordnetem Wohnungseigentum.“

Ob Aktiengesellschaft mit Retailschwerpunkt in Osteuropa oder direkte Wohninvestments in Westösterreich: Eigentlich hat kaum eine andere Branche so diversifizierte Anlagemöglichkeiten wie die Immobilienbranche. Und wenn Sie das nächste Mal angesprochen werden, wie es denn Ihrer Meinung nach dem Immobilienmarkt gehe, fragen Sie ruhig selbstsicher zurück: Welchen meinen Sie? ◇