

Mini-Rendite statt Nullzins

Aus Mangel an Alternativen stürzen sich Anleger weiter auf Wohnimmobilien, obwohl diese zum Teil bereits enorme Preisniveaus erreicht haben.



Obwohl Eigentum bereits massiv teurer ist als vor zehn Jahren und die Preise weiter steigen, setzen die Privatinvestoren weiter auf diese Anlageklasse.

Bei Null- beziehungsweise Negativzinsen lösen sich alte Faustregeln der Investmentwelt in Luft auf. Wer früher mit dem sogenannten Fed-Modell zu dem Schluss gelangte, dass bei fünf Prozent Zinsen auf zehnjährige Staatsanleihen Aktien ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von etwa 20 aufweisen dürfen ($100 : 5 = 20$), steht heute vor dem Problem, dass er 100 durch null dividieren müsste. Weil das bekanntlich unendlich ergibt, lassen viele lieber die Finger von Aktien und setzen stattdessen auf „solidere“ Werte. Der Hauptprofiteur dieser Haltung ist nach wie vor die Immobilie.

Noch nie wurde so viel Kapital in Wohnimmobilien investiert wie 2015. Österreichweit wechselten laut Remax und ImmoUnited 112.124 Häuser, Grundstücke und Wohnungen im Wert von 23,5 Milliarden Euro den Eigentümer. Im Vergleich zu 2014 stieg die Zahl der Immobilienkäufe um fast 17 Prozent. Das Transaktionsvolumen legte um ein Fünftel zu. Allein in Wien wurden 7,2 Milliarden Euro umgesetzt. Damit ist die Bundeshauptstadt der größte Markt, der hart umkämpft ist und wegen der überdurchschnittlichen Nachfrage preislich enorm unter Druck steht (siehe Charts auf der nächsten Seite).

Laut EHL und Buwog, die im Februar ihren gemeinsamen „Wohnungsmarkt-Bericht 2016“ vorgestellt haben, sind die durchschnittlichen Mieten voriges Jahr zwar nur „moderat“ um 1,5 Prozent gestiegen. Das ist aber nur für die Mieter eine gute Nachricht, denn für die Käufer haben sich Eigentumswohnungen im Schnitt um drei Prozent verteuert. Die Angebotspreise für nagelneue Wohnungen lagen bei 2.850 Euro bis 5.950 Euro pro Quadratmeter (ohne Innere Stadt), wobei in neun Wiener Bezirken mehr als 4.800 Euro aufgerufen wurden. 2012 gab es das nur in fünf Bezirken, und der Höchstpreis lag damals bei „nur“ 5.500 Euro.

Kritischer Blick auf die Preise

Unterm Strich ist der Immobilienmarkt insbesondere für renditeorientierte Investoren im vergangenen Jahr noch schwieriger geworden, weil das Angebot knapp und teuer ist. Trotzdem sind weiterhin unzählige Bauherrenmodelle und Projekte mit Vorsorgewohnungen auf den Markt gekommen. Dabei gibt es inzwischen viel weniger Vorsorgewohnungen in zentralen Lagen. Die Anbieter weichen auf die Randbezirke Wiens oder auch in andere Städte wie Graz aus. Der Grund für diese Ent-

wicklung ist relativ einfach: Projekte an A-Standorten sind entweder nicht verfügbar oder nicht erschwinglich. Denn angesichts der gestiegenen Grundstückspreise und Baukosten ist der Druck groß – und zwar einerseits auf die Margen der Anbieter und andererseits auf die Renditen der Anleger.

Ein Marktkenner, der nicht zitiert werden will, macht eine Rechnung auf: Wenn der Quadratmeter im Einkauf 1.400 Euro kostet und mindestens noch einmal so viel – „und das ist schon günstig“ – für den Bau hinzukommt, muss der Anbieter unter Berücksichtigung der Projekt-, Finanzierungs- und Vertriebskosten für mindestens 3.900 bis 4.200 Euro pro Quadratmeter verkaufen, damit sich das Geschäft für ihn rechnet. Für die etwas bessere Lage und eine höhere Immobilienqualität sind höhere Verkaufspreise notwendig. Das Problem: Es liegt zwar nahe, dass die Projektierer die höheren Kosten an die Käufer weitergeben, das ist aber praktisch dadurch limitiert, dass die marktfähigen Mieten bei Weitem nicht so stark steigen wie die Preise. Eine Anfangsmiete von 12 Euro netto, mit der die Bruttorendite bezogen 4.200 Euro Kaufpreis zunächst 3,43 Prozent beträgt, ist in Randlagen ein sportlicher Ansatz, der maximal bei einem Erstbezug realistisch ist. Bei einer Folgevermietung zu 9,50 Euro sinkt der Ertrag auf 2,7 Prozent brutto. Dabei sind weder Leerstand noch Ausgaben für Renovierungen und Sanierungen berücksichtigt.

Deshalb ist es nicht verwunderlich, dass Investoren, die nachrechnen, nicht mehr jeden Preis für eine Wohnung zu zahlen bereit sind. „Die Käufer sind viel preissensibler geworden, und wir merken, dass die Kunden sehr mündig sind und Projekte mit abenteuerlichen Preisen schlecht bis gar nicht vom Markt aufgenommen werden“, bestätigt Sandra Bauernfeind, die bei EHL die Abteilungen Wohnimmobilien und Immobilienmanagement leitet. Bei den Anlegern gebe es zwei Gruppen: einerseits die renditegetriebenen Investoren, die weniger auf die Lage achten, sondern Wert auf eine höhere Rendite legen und die Wohnung wahrscheinlich nicht selbst nutzen werden. „Die andere Gruppe ist lagesensibler und legt weniger Wert auf die Rendite. Diese

Kunden denken in der Regel bereits beim Ankauf an eine spätere Eigennutzung eines Familienmitglieds“, so Bauernfeind.

Dass die Käufer kritischer werden, wirkt sich natürlich auf die Absatzgeschwindigkeit aus. In Vertriebskreisen hört man, dass Anlegerwohnungen langsamer verkauft werden als in den vergangenen Jahren. C&P, einer der größten Anbieter von Vorsorgewohnungen, bestätigt das nicht. „Wir können keinen Unterschied zu den vergangenen Jahren feststellen und verzeichnen auch keine Zurückhaltung seitens der Anleger“, betont Marketingleiterin Dagmar Wagner. Beim aktuellen Großprojekt „Brauquartier Puntigam“ in Graz habe es „einen der erfolgreichsten Vertriebsstarts“ der Unternehmensgeschichte gegeben. Auch Premium nimmt keine Zurückhaltung wahr, Vertriebschefin Nicole Wallmann weiß aber: „Durch das Medium Internet wird viel selbst recherchiert, und die Entscheidungsfindung braucht wesentlich länger, weil es schwerfällt, das Beste aus dem großen Angebot rauszupicken.“

Bauherrenmodelle werden größer

Selbst genutzte Eigentumswohnungen und Bauherrenmodelle verkaufen sich weiterhin relativ gut. Buwog-Geschäftsführer Andreas Holler glaubt deshalb, dass die Projektentwickler die von Bauernfeind angesprochenen „lagesensiblen Kunden“ nicht außer Acht lassen dürfen: „Wir sehen, dass sich die Nachfrage von Vorsorgewohnungen hin zu eigen genutzten Wohnungen verschoben hat. Wer ausschließlich auf Investoren statt Eigennutzer setzt, ist bei manchen Projekten schon gut beraten, seine Strategie zu überdenken.“

Bei den Bauherrenmodellen musste sich der Vertrieb auf eine neue Situation einstellen. Klassische Projekte mit einem typischen Wie-



DI Sandra Bauernfeind, EHL: „Projekte mit abenteuerlichen Preisen werden schlecht aufgenommen.“

ner Zinshaus und einem Investitionsvolumen im einstelligen Millionenbereich werden weniger und Großprojekte dafür mehr. Das sieht man beispielsweise bei den großen Anbietern IFA und Premium. „Bei den größeren Projekten sind mehr Anteile zu platzieren, und das dauert dementsprechend länger“, betont Premium-Prokuristin Wallmann.

IFA hat Anlegern voriges Jahr sogar eine Gewerbeimmobilie serviert: In einem alten Haus am Fleischmarkt in der Wiener City werden ein Hotel und Büroflächen für eine Botschaft errichtet, prognostiziertes Projektvolumen: mehr als 30 Millionen Euro. „Der Zuspruch zu großen Anbietern, die schon lang am Markt sind, nimmt weiter zu“, meint Werner Holzhauser, Vorstand der Beratungsfirma Valued Asset, die im IFA-Auftrag Vermögensberater ausbildet. Unternehmen, die langfristig denken und agieren, haben laut Holzhauser kein Absatzproblem. Genau das würden die Investoren in unsicheren Zeiten suchen. „Abgesehen davon sind Bauherrenmodelle auch steuerlich noch attraktiv“, weiß Holzhauser.

Ein Argument, selbst teurere Immobilien zu kaufen, sind für viele die günstigen Kredite. In den ersten Jahren der Eurokrise wurden Investitionen sehr oft vollständig in bar bezahlt, um den Euro loszuwerden und Barvermögen in „Betongold“ umzuschichten. Seit geraumer Zeit interessieren sich die Käufer aber wieder mehr für Fremdfinanzierungen. Das hängt laut Holzhauser auch damit zusammen, dass die Investoren ihre Liquidität diversifiziert anlegen wollen. Finanzierungsberater Alfred Spitzer aus Tulln bestätigt das: „Es nehmen wieder mehr Kunden Kredite auf, und teilweise wollen sie möglichst wenig Eigenkapital dazugeben, weil sie es anders veranlagen möchten.“ Im Schnitt bringen die Investoren nur 20 bis 30 Prozent Eigenkapital mit. Besonders Mutige wünschen sich wieder eine komplette Kreditfinanzierung. Im Gegensatz dazu nehmen nach Informationen in Vertriebskreisen doch viele vermögende Kunden viel weniger Fremdkapital auf als die breite Masse. Bei Bauherrenmodellen wird häufig gänzlich auf Kredite verzichtet. Bedenklich ist, dass, wie Spitzer berichtet, die Qualität des durchschnittlichen Kunden in den vergangenen Jahren gesunken ist. Viele könnten nicht einmal die notwendigen 20 bis 30 Prozent Eigenmittel aufbringen, wollen aber unbedingt von der Miet- in eine Eigentumswohnung übersiedeln. „Bei Vorsorgewohnungen besteht häufig der Irrglaube, dass sich das Investment von selbst rechnet, weil die Mieteinnahmen die Kreditraten tragen. Das ist aber falsch“, wundert sich Spitzer. Eine realistische Kalkulation eines derartigen Investments ist für den Durchschnittsanleger aber keine leichte Übung. Fest steht jedoch: Mit der Höhe des Kaufpreises steigt die Gefahr, dass diese Gutgläubigkeit zur bösen Falle wird.

ALEXANDER ENDLWEBER |

