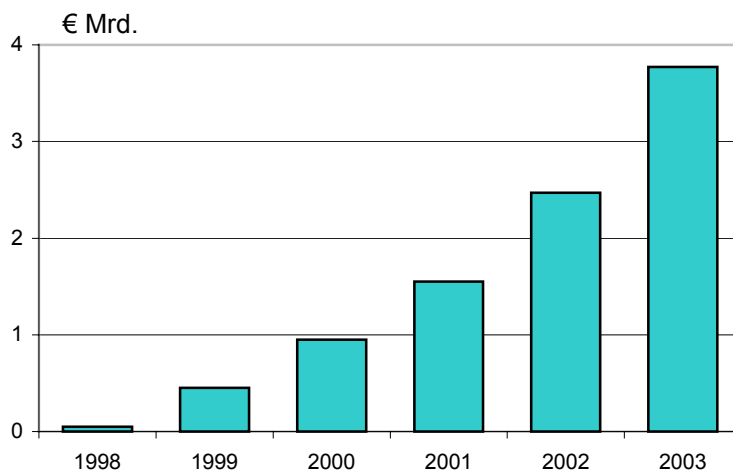


ÖSTERREICH IST BEI IMMO-INVESTITIONEN DIE NUMMER EINS

Dr. Ursula Rischaneck, FGW

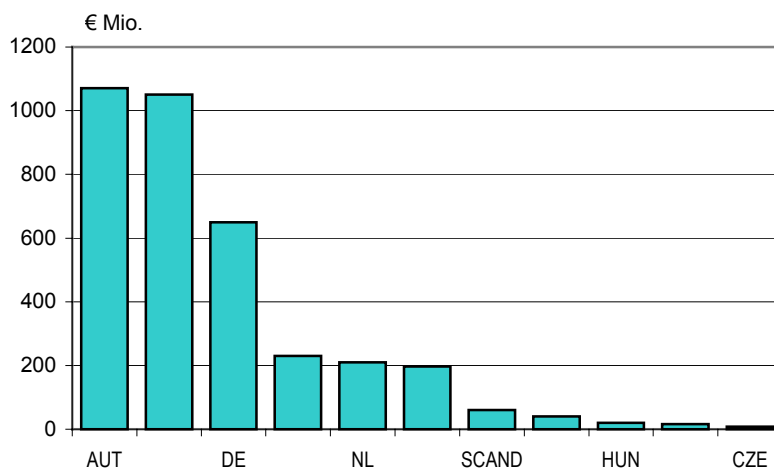
Die heimischen Immobiliengesellschaften haben bei Investments in den Erweiterungsländern eindeutig die Nase vorn. In den vergangenen sechs Jahren haben sie mehr als eine Milliarde Euro in Osteuropa investiert und damit per Ende 2003 knapp amerikanische Investoren überrundet, geht aus einer Studie des Immobilienberaters DTZ hervor. Insgesamt wurden zwischen 1998 und 2003 fast vier Milliarden Euro an Immobilieninvestitionen in den CEE-Ländern getätigt.

Grafik 1: Gesamtmarkt – kumuliert 1998-2003



Quelle: DTZ Research –Stand 31.12.2003

Grafik 2: Nach Kapitalquelle – kumuliert 1998-2003



Quelle: DTZ Research –Stand 31.12.2003

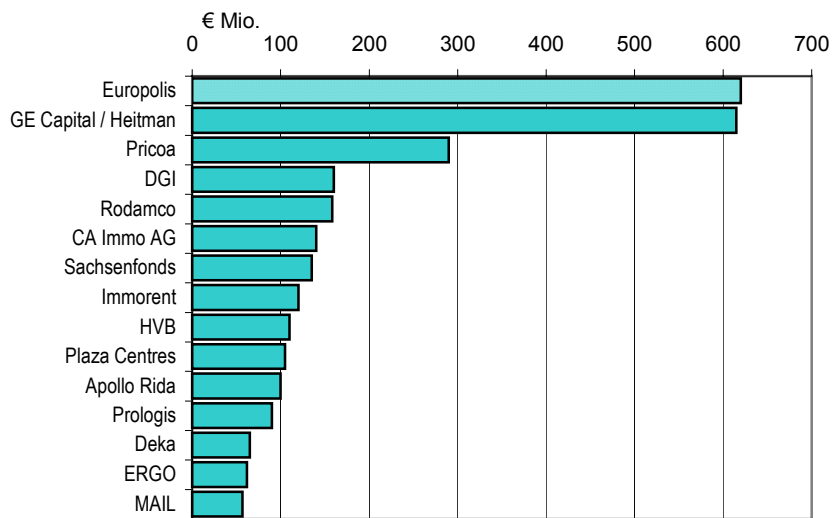
Als Gründe für die Vormachtstellung heimischer Investoren wird zum einen die Tatsache genannt, dass es sich dabei häufig um Töchterfirmen von bereits vor Ort vertretenen österreichischen Banken handelt. Zum anderen werden die gemeinsame Geschichte, die ähnliche Mentalität und natürlich auch die geografische Nähe geltend gemacht. Die überliquiden deutschen Fonds liegen mit Investitionen von etwas mehr als 600 Millionen Euro deutlich abgeschlagen auf Rang drei. Dass sich die deutschen Offenen Fonds bei Investments zurück halten, liegt primär daran, dass der Großteil dieser Immobilienmärkte kleine, noch volatile Märkte sind. Große Immobilienvehikel wie eben die deutschen Offenen Fonds werden nur sehr verhalten tätig, da zum einen die Einwohnerzahl zu gering ist und zum anderen die Entwicklung dieser Märkte zu institutionellen Märkten noch nicht absehbar ist. Für Privatinvestoren und deutsche Geschlossene Fonds sind Polen, Tschechien und Ungarn jedoch prädestiniert.

Größter heimischer Investor in osteuropäische Gewerbeimmobilien ist die Europolis, ein Joint venture aus Investkredit und der Osteuropabank EBRD: Inklusive Entwicklungsprojekten hat Europolis von 1998 bis 2003 an die 800 Millionen Euro in den osteuropäischen Immobilienmarkt gepumpt.

Neben Europolis gehören auch die börsennotierte CA Immo AG, die Immorent und die Immofinanz zu den wichtigsten Investoren in den CEE-Ländern. So liegt das Immobilienvermögen der Immoeast, der Osttochter der Immofinanz, bei 187 Millionen Euro – bis 2007 soll es auf 500 Millionen Euro anwachsen. Der Verkehrswert der Osteuropa-Immobilien der CA Immo AG lag Ende 2003 bei etwa 160 Millionen Euro, die Rendite wurde mit neun Prozent angegeben – das Österreich-Portfolio der CA Immo erwirtschaftete nur eine Rendite von 5,6 Prozent.

Neben den Big Players haben sich auch kleinere Unternehmen schon in die östlichen Nachbarstaaten gewagt: So saniert etwa der Wiener Altbaudeveloper conwert bereits seit einiger Zeit Althäuser im südschechischen Brunn – meist zu Wohnzwecken. Der Immobilien-Dienstleister Credo wiederum, ein Gemeinschaftsunternehmen des Projektentwicklers Zwerenz & Krause und der Constantia Privatbank, hat sich auf die Beratung für internationale Immobilienfonds spezialisiert und managt nach eigenen Angaben bereits ein Immobilien-Portfolio von etwa einer Milliarde Euro für internationale Anleger.

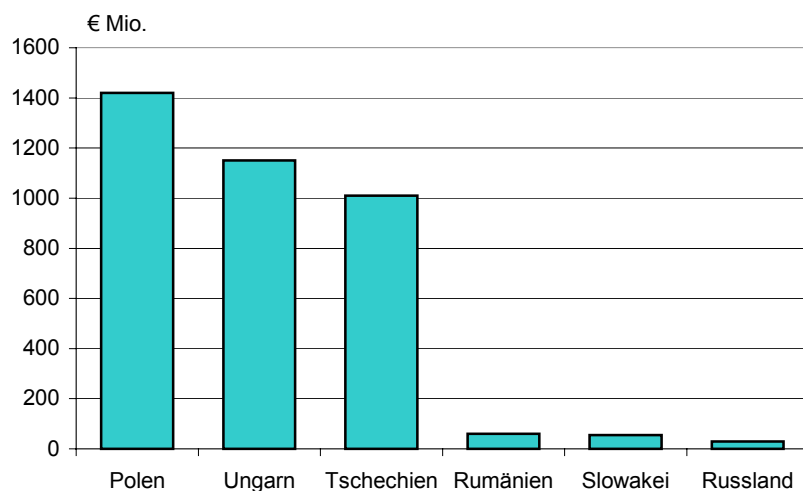
Grafik 3: Führende Investoren nach Transaktionsvolumen



Quelle: DTZ Research –Stand 31.12.2003

„Bisher haben die sogenannten Core Markets Tschechien, Ungarn und Polen zu den bevorzugten Investitionszielen gezählt“, so Europolis-Chef Wolfgang Lunardon. Ein beherrschbares Risiko und trotz eines Rückgangs noch immer höhere Renditen als im Westen (in Budapest und Prag um acht, in Warschau um 8,5 Prozent) haben diese Märkte auch in den letzten Jahren interessant gemacht. „Ich gehe davon aus, dass sich die Mieten in Prag und Budapest stabilisieren. Die Renditen werden zwar noch geringfügig sinken, aber ich kann mir nicht vorstellen, dass sie unter sieben Prozent fallen“, sagt der Experte.

Grafik 4: Nach Märkten - kumuliert 1998-2003



Quelle: DTZ Research –Stand 31.12.2003

Doch mittelfristig wird sich die Investitionsstrategie ändern, der geografische Schwerpunkt der Investitionen wird bei der Europolis, und nicht nur bei ihr, weiter ost- und südwärts wandern. Eventuell ab 2008 sollen die „Transition Markets“ Rumänien, Bulgarien und Kroatien bearbeitet werden. „Aber auch Albanien und Mazedonien sowie Russland sind durchaus interessant“, sagt Lunardon. Weniger von Interesse ist – trotz der geringen Barrieren – Slowenien. „Dort ist der Markt einfach zu klein – wir haben mindestens 15 Millionen Euro Einzelvolumen und da gibt es in Slowenien zu wenige Objekte mit dieser Losgröße“, erklärt Lunardon.

Anders als bei den Core Markets, wo Investoren etwa zwei Jahre vor dem EU-Beitritt massiv am Markt aufgetreten sind, wird es bei den Transition Märkten etwas dauern, auch wenn bereits jetzt vor allem österreichische Investoren erste Gehversuche in diesen Märkten machen. Er rechne damit, dass Investoren erst ein bis zwei Jahre nach dem möglichen EU-Beitritt die Geldhähne öffnen werden. „Die volkswirtschaftlichen Daten zeigen, dass das Niveau deutlich geringer ist als es in Tschechien etc. war – das heißt, es dauert länger bis sich die Kaufkraft und der Dienstleistungssektor entwickeln. Diese beiden Faktoren erzeugen aber die Nachfrage für Büros, Logistik- und Einzelhandelsimmobilien“, weiß der Europolis-Chef, der darauf hinweist, dass die Nachfrage nach Büroflächen in der Zwei-Millionen-Einwohner-Stadt Bukarest derzeit bei 30.000 bis 40.000 Quadratmetern liegt. Bei Rumänien komme weiters dazu, dass es erst vor kurzem von Seiten der EU zu einem Verweis wegen der starken Korruption gekommen sei. Und auch das Steuer- und Gesellschaftsrecht sei beispielsweise in Bulgarien bereits besser entwickelt als in Rumänien.

Auffällig ist bei den Immobilieninvestments vor allem eines: Der Löwenanteil der Mittel fließt in Gewerbeimmobilien. Büro-, Logistik- und Einzelhandelsimmobilien sind in den Portfolios mehr als deutlich überrepräsentiert, Wohnimmobilien finden sich dagegen kaum. „Es gibt Nischenplayer und ein oder zwei institutionelle Investoren aus Großbritannien und Deutschland, die sich auf Wohnimmobilien spezialisiert haben“, berichtet Lunardon, der einen der Gründe für das verhaltene Interesse an Wohnimmobilien im stark ausgeprägten Eigentumsdenken sieht. Für private Investoren seien Wohnungen jedoch durchaus ein Thema.

Angesichts des bisher in die Core-Markets geflossenen Investitionsvolumens ist es kein Wunder, dass die Karawane weiterziehen will. Die Hauptmärkte sind leer gekauft, Class A-Products gibt es dort so gut wie keine mehr. So bleiben zum einen die regionalen, zum anderen die Transition Markets