

# Wo sich Wege finden

*Die Zeit des ultrabilligen Geldes ist vorbei, die Bau- und Immobilienwirtschaft kalkuliert mit heftigen Verteuerungen und knappen Renditen. Die Entwicklung wird eine Dynamik erreichen, die vieles in der Immobilienwirtschaft ändern wird. Doch es gibt noch Visionen.*

Ein Gespenst namens Inflation geht weltweit um: Die Geldentwertung ist nun also da und sie wird gewiss etwas länger als ursprünglich gedacht bleiben. Putins Kriegslust, die Widerstandskraft der Ukraine, Chinas Umgang mit Corona sowie neue Energiequellen, die wohl noch eine gewisse Zeit brauchen und die alten damit unfassbar teuer machen: Diese Gemengelage lässt die Inflation zu unserem ungeliebten Schatten der nächsten Jahre werden. Welche Auswirkungen haben die kommenden Zinssteigerungen also auf die Projektentwicklungen im Büro-, Gewerbe- bzw. Industriebereich?

## Buy-and-Hold-Investoren unter Druck

Selbstverständlich mache eine Zinssteigerung die Projektentwicklung rechnerisch teurer, meint Sebastian Beiglböck, Geschäftsführer der VÖPE – Vereinigung Österreichischer Projektentwickler. Gleichzeitig nehme die Attraktivität konkurrierender Anlageformen zu.

„In der Praxis wird die angekündigte sehr maßvolle Zinserhöhung, gerade in Zusammenschau mit der tendenziell kurzen Kapitalbindung in der Projektentwicklung, sowie mit den wahren Preistreibern wie Bau- und Grundstückskosten allerdings wenig spürbar sein“, ist Beiglböck überzeugt. Deutlicher werden die Auswirkungen auf klassische Buy-and-Hold-Immobilieninvestoren sein, was wiederum auf die Nachfrage nach Projekten wirken würde.

Konkret gefragt: Werden bereits weniger Projekte entwickelt und gebaut? Laut VÖPE verhalten sich aktuell viele Marktteilnehmer

abwartend, beobachten die Situation und verschieben Entscheidungen. Aber auch hier haben die kaum mehr vorhersehbaren Baukosten einen stärkeren Einfluss, so der Immobilienexperte. Jedenfalls: „Im Endeffekt kann es dazu kommen, dass manche Projekte wegen steigender Zinsen nicht gebaut werden, weil die Renditeerwartungen nicht mehr erfüllt werden können.“

Wenn wir einen Blick in die berühmte Glaskugel werfen wollen – was sehen wir dann? Beiglböck abschließend: „Die Nutzungsarten Büro, Logistik und Wohnen performen nach wie vor auf einem hohen Niveau. Den Makrotrend für die Assetklasse Immobilien sehe ich positiv, denn das Schreckgespenst Inflation zieht in der Regel eine Flucht in Sachwerte nach sich. Außerdem haben wir durch die demografische Entwicklung nach wie vor einen Anstieg der Nachfrage.“ Grundsätzlich werde daher die Immobilie als Kapitalanlage überdurchschnittlich interessant bleiben.

*Der geplante Wiener Stadtteil Bricolage City fokussiert auf Mit- und Nebeneinander von Wohnen und Arbeiten.*



© BWM Architekten/Carla Lo Landschaftsarchitektur

### Gasometervorfeld 2.0 – Bricolage City

Schauen wir uns eine aktuelle Entwicklung, die dem „Zins-Chaos“ trotzt, an: Auf dem Areal des westlichen und südlichen Gasometervorfeldes im 3. und im 11. Bezirk entsteht ein neuer Stadtteil mit einem für Wien einzigartigen Charakter: Das Gebiet „Gasometervorfeld 2.0 – Bricolage City“ fokussiert auf ein „optimales Mit- und Nebeneinander von Wohnen und Arbeiten“.

Vor allem die öffentlichen Räume sollen weiterentwickelt werden, dabei wird der Zentralpark das Herzstück darstellen. Beinhaltet sind Unternehmenszentralen und Bürogebäude; moderne Wohntürme und klassische Wohnanlagen; ein linearer Park, der entlang der stillgelegten Eisenbahntrasse verläuft; ein großer zusammenhängender, zentraler Park; sowie eben die historischen Gasometer. Dem Wettbewerb ging ein intensiver Abstimmungsprozess mit Vertretern der Stadt, der Bezirke und den Grundstückseigentümern voraus.

Aufbauend auf den Zielen des Strategieplans Erdberger Mais sowie auf den Ergebnissen aus dem Abstimmungsprozess wurde die Aufgabenstellung für den Wettbewerb erarbeitet. Das Gewinnerprojekt von Carla Lo Landschaftsarchitektur und BWM Architekten wurde im Rahmen eines

Standortforums der Bevölkerung präsentiert und im Mai 2019 in der Wiener Planungswerkstatt gemeinsam mit den anderen Wettbewerbsbeiträgen ausgestellt.

### Die makroökonomische Lage

Zurück zur Wirtschaft. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat nun zum ersten Mal seit 2011 Geld merklich verteuert. „Die EZB hat die lange Ära der unkonventionellen Geldpolitik offiziell beendet“, sagt dazu Carsten Brzeski, Chefvolkswirt Euro-Zone der ING.

In Europa hat die EZB den Leitzins am 21. Juli um 25 Basispunkte angehoben (davor lag er bei null Prozent), eine weitere Erhöhung hat Präsidentin Christine Lagarde für den September in Aussicht gestellt. In den USA hat die Fed den Leitzins zuletzt auf ein Prozent hochgesetzt, ebenso die Bank von England. Kanada hat 1,5 Prozent, Südkorea sogar 1,775 Prozent.

### Wer hat die höchste Inflation in Europa?

Die Inflationsrate stieg in der Europäischen Union (EU-27) im Mai 2022 auf durchschnittlich 8,8 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat. Die höchste Teuerungsrate in der EU verzeichnet Estland mit einer Inflationsrate von rund 20,1 Prozent. Das sind Inflationsszahlen, wie wir sie seit den

Sebastian Beigl-  
böck (VÖPE):  
„Zinssteigerung  
verteuert  
Projektentwick-  
lungen.“



© VÖPE

80er-Jahren nicht mehr gesehen haben. Ob die EZB aber wirklich gewillt ist, die Inflation schnell auf zwei Prozent zu drücken – wo ihr offizieller Zielwert liegt –, muss sich erst zeigen. Tatsächlich rechnen die Währungshüter für das Gesamtjahr allerdings mit einer Teuerung von 6,8 Prozent. Die Prognosen gehen erst Ende 2023 von einer Rückkehr der Inflation auf zwei bis drei Prozent aus, so Harald P. Holzer, Chief Investment Officer der Kathrein Privatbank. Es sei zu hoffen, dass, wie vielfach erwartet wird, „wir jetzt den Höhepunkt des Preisauftriebs gesehen haben. Das wird vor allem von den sogenannten Zweitunden-Effekten abhängen, also, ob die gestiegenen Preise auch Löhne und Gehälter in die Höhe treiben.“



© Kurt Hörbst



### Sanierungsprojekte im Fokus

Zur rechtlichen Seite befragen wir Manuela Maurer-Kollenz (Director PwC Legal Team). Sie sagt: „Projektentwickler sind bereits aufgrund steigender Baukosten und der Materialverknappung belastet. Die kommenden Zinssteigerungen verschärfen die Situation. Halten jetzt Projektentwickler schon einzelne Projekte zurück, werden sie in Zukunft auch nicht mehr in gewohnter Schnelligkeit finanzieren können.“ Die Anforderungen durch ESG (Environmental-Social-Governance vulgo „Nachhaltigkeit“) bringen weitere Herausforderungen, ist die Immobilienjuristin überzeugt, folglich werde das Bauvolumen sinken. Wollte sie einen Blick in die Glaskugel wagen, sagt Maurer-Kollenz: „Das Geschäft wird schwieriger, weil anstelle einfacher Neubauten auf der grünen Wiese komplexe Sanierungsprojekte umgesetzt werden müssen.“

### Logistik-Boom im Amnarsch

Um sowohl die angenommen größere Nachfrage der Zukunft abdecken zu können als auch die ESG-Kriterien zu erfüllen, werde aktuell an alternativen Lösungen gearbeitet: So könnten doppelgeschoßige Logistikimmobilien oder Multi-Level-Gebäude Konzepte der Zukunft sein, erklärt Jörg

Kreindl, Head of Industrial & Logistics EMEA bei CBRE. Trotz aller Herausforderungen überwiege die Nachfrage, die zu einer noch nie dagewesenen Dynamik am Logistikmarkt Österreich führe. „Die nächsten drei Jahre bringen einen regelrechten Bauboom am österreichischen Logistikmarkt. Bis 2024 sollen in Wien, Graz und Linz rund 1,4 Millionen Quadratmeter Logistikflächen errichtet werden, der Bestand wächst um 20 Prozent“, so Kreindl, der unterstreicht, dass diese Flächen auch wirklich gebraucht werden, da der Großteil des Bestandes von 5,6 Millionen Quadratmetern modernen Anforderungen nicht entspreche.

Treiber am Logistikmarkt seien der Onlinehandel, Effizienzsteigerung, Branchenwachstum (wie etwa im Lebensmittelhandel) sowie die Restrukturierung von Lieferketten. „Ein Teil der Neubauten ist aber auch notwendig, da nur rund die Hälfte der bestehenden Flächen Klasse-A-Flächen sind und damit den ESG-Kriterien entsprechen“, so der Logistikexperte Kreindl abschließend.

Für ein Statement gewonnen wurde auch Georg Fichtinger, Head of Investment Properties von CBRE. Zur Lage der Zinsen äußert er sich folgendermaßen: „Zurzeit wird noch nicht billiger gebaut, es könnte allerdings sein, dass sich dies in den nächsten Monaten ändert. Baufirmen sind vermehrt auf der Suche nach Auslastung für das Jahr 2023 und die folgenden Jahre. Eine Absicherung gegen die Entwicklung der Zinsen ist über Fixzinssätze, die allerdings ebenfalls sehr teuer sind, möglich. Ansonsten versuchen Developer, möglichst zeitnah zu verkaufen – im Rahmen von Forward Deals.“

Nachhaltigkeit erfordert umfassende Generalisierungen statt Neubauten – wie die Zentrale des Hauptverbands der österreichischen Sozialversicherungsträger in Wien.  
(Architektur: Chaix & Morel et associés/  
Christian Anton Pichler)

### „Büro“ erfindet sich neu

Dass Immobilien im neuen Zinsregime ab einer gewissen Schwelle nicht mehr das Veranlagungsgut schlechthin sein werden, weil andere Veranlagungen plötzlich lukrativer sind, befürchtet Andreas Gnesda, Eigentümer der hauptsächlich auf die Vermittlung von Büroimmobilien spezialisierten Gnesda Real Estate & Consulting GmbH. Schon heute tue sich eine „extreme Spreizung in Bezug auf das Investitionsvolumen und die zu erzielbaren Mieterträge“ auf, die Renditen werden immer geringer. Die Mieten werden folglich steigen müssen, was laut dem Experten dazu führen werde, dass einige Teile des Marktes nicht mehr in der Lage sein werden, enorm gestiegene Mieten zu bedienen.

Neben dem (schwächer argumentierbaren) Aspekt der Rendite wird für Immobilieninvestoren aber desto mehr die Wertsteigerung von Objekten im Mittelpunkt stehen. Denn eine Erhöhung der Preise bedeute auch eine „Vermehrung der Werte“. „Insgesamt bräuchten wir mehr Angebot“, so Gnesda, „insbesondere hochwertige neue Büroflächen“, denn das Büro werde in Zukunft ein „Ort der informellen Kommunikation“ sein und mit modernen Konzepten die Identifikation der Mitarbeiter mit dem Unternehmen stärken.

### Entwicklung der Asset-Klassen

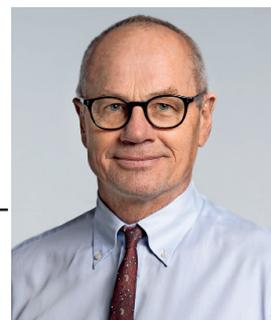
Laut dem aktuellen EHL Investmentmarktbericht hat sich die starke Sicherheitsorientierung der Investoren auch im zweiten Quartal des Jahres fortgesetzt und zu einer guten Performance, insbesondere jener Assetklassen, geführt, die nach Einschätzung der Investoren hohe Sicherheit versprechen. So rangieren stark

© teamgnesda AUSTRIA



Andreas Gnesda:  
„Renditeeinbruch  
aufgrund neuen  
Zinsregimes“

Georg Fichtinger  
(CBRE):  
„Baufirmen auf  
der Suche nach  
Auslastung.“



© CBRE



© GSE Group

Doppelgeschoßige Logistikimmobilien als Konzepte der Zukunft: Innovatives Flächenkonzept: „Mach 2“ in Hamburg

risikodiversifizierte, gemischt genutzte Immobilien, die eine Mischnutzung aus mehreren Bereichen wie Einzelhandel, Büro, Wohnen und teils gewerblichen Wohnanteilen aufweisen, zum Halbjahresende mit einem Anteil von über 28,5 Prozent auf dem ersten Platz. Institutionelle Wohnprojekte, die in den letzten Jahren die Führungsrolle eingenommen haben, sind auch aufgrund der eingeschränkten Verfügbarkeit mit einem Anteil von 19 Prozent auf Platz zwei gerutscht, knapp vor Büroprojekten mit 16 Prozent. Der Anteil der Assetklasse Logistik liegt im ersten Halbjahr aufgrund der vorherrschenden Angebotsknappheit sowie der länger andauernden Transaktionsprozesse bislang nur bei drei Prozent, wird sich aber im Jahresverlauf wohl noch deutlich steigern.

Die Spitzenrenditen für institutionelle Wohnprojekte sowie Büroobjekte bewegen sich für Top-Produkte weiter um die drei Prozent, während schlechtere Lagen, kürzere Mietvertragslaufzeiten sowie drohender Leerstand oder ein nicht ESG-konformer Zustand der Objekte mit deutlichen Risikoaufschlägen von bis zu 100 Basispunkten – und in Ausnahmefällen auch mehr – abgestraft werden. Im Logistikbereich liegen die Renditen für ausgewählte, langfristig

vermietete Objekte weiterhin auf Rekordniveau von unter 3,5 Prozent. Im Retailbereich ist zwischen Nahversorgung (Supermärkte, Fachmarktzentren) und großen Shoppingcentern zu unterscheiden. Fachmarktzentren waren auch während der Pandemie gefragt, wobei das Interesse in den letzten Monaten sogar kontinuierlich gestiegen ist.

#### Krisenresistente Immobilienwirtschaft

Die Pandemie und der andauernde Ukraine-Konflikt haben der europäischen Gesellschaft und vor allem der Wirtschaft in den letzten Monaten außerordentliche

Herausforderungen beschert, die dem Kontinent das Äußerste abverlangen. Zusammen mit den rapide gestiegenen Baukosten, dem sich ändernden Kapitalmarktumfeld und dem steigenden Zinsniveau gibt es mittlerweile einige Faktoren, die den Ausblick auf die Zukunft etwas trüben. Die Immobilienwirtschaft konnte sich trotz dieser widrigen Rahmenbedingungen in den meisten Bereichen jedoch erstaunlicherweise gut entwickeln.

Einen wesentlichen Einfluss auf die Immobilienwirtschaft und in weiterer Folge auch auf die Preisbildung und das Transaktionsgeschehen wird in naher Zukunft die Umsetzung der EU-Taxonomie und der korrespondierenden nationalen Programme haben. Obwohl bedingt durch die hohen Energiepreise der Eindruck entsteht, die EU-Kommission würde von den postulierten Nachhaltigkeitszielen abweichen, ist davon auszugehen, dass die eingeschlagene Entwicklung in den nächsten Jahren eine außerordentliche Dynamik erreichen wird, die vieles in der Immobilienwirtschaft ändern wird. •

Multifunktionelles „PEMA 2“ in Innsbruck: von Studentenwohnungen bis Businessapartments



Bild: Archiv / Fotograf: Marc Lins Photography



© PwC

Manuela Maurer-Kollenz (PwC): „Environmental-Social-Governance als Herausforderung“