

Erholung ja – aber nur selektiv

Der Immobilienmarkt befindet sich in einer fragilen Erholungsphase mit deutlichen Unterschieden zwischen Segmenten und Standorten. Chancen und Risiken erfordern eine differenzierte Betrachtung.

MICHAEL KORDOVSKY



Während kurzfristige Zinsbewegungen früher direkt in Preissteigerungen übersetzt wurden, wirkt heute ein komplexeres Zusammenspiel aus Finanzierungskosten, Angebot und Mietentwicklung. „Die klarste Preiswende zeigte zuletzt Wien. Dort treffen schwacher Neubau, steigende Mieten und dauerhaft hohe Nachfrage zusammen. Im Eigentumswohnungssegment zeigte

Graz eine markante Erholung, transaktionsseitig fielen vor allem Graz und Innsbruck auf“, erklärt Lorenz Sigl, Leiter Infina Immobilien.

Bezogen auf das Investoreninteresse an Wohn- oder Gewerbeimmobilien äußert sich Franz Pörtl, Geschäftsführer EHL Investment Consulting: „Mit Jahresbeginn hat eine spürbare Erholung der Märkte begonnen. Die nach wie vor hohen Insolvenzzahlen und die Zurückhaltung der Banken bei neuen Finanzierungen sorgen jedoch dafür, dass diese Erholung nur langsam vor sich geht.“ In Bezug auf Zins- und Wohnhäuser sind laut Pörtl auch die Risikomargen, die sich Investoren im Vergleich zu langfristigen Staatsanleihen erwarten, stark angestiegen.

Anlegerwohnungen – Renditen und Nachfrage

„Die Nachfrage nach Anlegerwohnungen ist seit dem starken Zinsanstieg (Redaktion: 2022 und 2023) nicht verschwunden, sondern zuerst eingebrochen und dann selektiv zurückgekehrt. 2025 war dabei das Jahr der Normalisierung“, erklärt Lorenz Sigl. Im Fokus stehen heute laufende Erträge und Vermietbarkeit: „Gekauft wurde wieder, aber mit deutlich mehr Fokus auf laufenden Ertrag, Vermietbarkeit, Mikrolage und Finanzierbarkeit.“

Bei den Renditen sind nur Bandbreiten sinnvoll. „Seriös sind keine glatten Punktwerte, sondern nur Bandbreiten. Ich

spreche hier bewusst von Bruttoanfangsrenditen, also von Jahresnettokaltniete im Verhältnis zum Nettokaufpreis ohne Erwerbsnebenkosten“, so Sigl und konkretisiert: „Für Wien halte ich derzeit rund 3,0 bis 4,0 Prozent vertretbar. Für Graz erscheint aktuell eher ein Korridor von rund 3,5 bis 4,25 Prozent realistisch.“

Innsbruck weist aufgrund hoher Kaufpreise niedrigere Werte von rund 2,5 bis 3,25 Prozent auf. In absoluten Toplagen kann die laufende Rendite auch darunter liegen, da der Markt dort mehr von Knappheit und Wertstabilität lebt.

Wichtige Faktoren für Anleger

Der Zinsfaktor spielt eine besonders große Rolle. „Am stärksten zinselastisch sind jene Segmente, in denen die Entscheidung fast unmittelbar an der Monatsrate oder an der Fremdkapitalkostenrechnung hängt. Das betrifft freifinanzierte Anlegerwohnungen, Eigennutzereigentum im mittleren Preissegment und vor allem Neubauprojekte. Gerade im Neubau sieht man den Zinseffekt oft nicht zuerst an stark fallenden Preisen, sondern an verschobenen Baustarts, schwä-

cherer Absorption und niedrigerem Transaktionsvolumen“, so Sigl und ergänzt: „Relativ resilient sind Wohnbestände in klaren Nachfragezonen, gut vermietete Zinshäuser und andere Core-nahe Wohninvestments, ESG-konforme Büroflächen in starken Mikrolagen, Hotelimmobilien in Toplagen Wiens und mittelfristig Data Center. Resilient heißt allerdings nicht zinsunabhängig. Es heißt nur, dass Knappheit, langfristige Mietdynamik, Nutzerqualität oder institutionelle Nachfrage den Zinseffekt abfedern können. Bei Logistik sehe ich eher Robustheit als das größte Steigerungspotenzial. Beim Handel gilt Resilienz nur selektiv, nämlich für dominante Einkaufszentren und erstklassige innerstädtische Geschäftslagen“.

In Bezug auf Gewerbeimmobilien warnt Pörtl: „Der Gewerbeimmobilienmarkt leidet vor allem unter den dürftigen makroökonomischen Rahmenbedingungen oder anders ausgedrückt: Mit dem derzeitigen Wirtschaftswachstum ist ein Boom am Gewerbeimmobilienmarkt nicht zu bewerkstelligen“.

Bezogen auf Bauherrenmodelle sollten Anleger laut Pericon-Geschäftsführer Stefan Koller auf Projektentwicklungskompetenz, Förderkompatibilität und Energiestatus sowie die Gesamtstruktur der Mitinvestoren achten. Sigl rät dazu, bei der Vermietung einen ausreichenden Puffer für Leerstand, nicht umlagefähige Kosten, Instandhaltung und Sanierungen einzukalkulieren. Auch die Finanzierung ist wichtig. Während eine variable Finanzierung faktisch eine Zinswette ist, ist ein langer Fixzins nicht automatisch die beste Lösung, denn Tilgung, Laufzeit und Exit sollten zusammenpassen.

Bauherrenmodelle und Gewerbeimmobilien

„Beim Bauherrenmodell ist der Investor de facto Mitunternehmer – er trägt ein gewisses Bauherrenrisiko und erhält dafür die erhöhte beschleunigte Abschreibung (in der Regel 1/15 statt 1/67) sowie den vollen Vorsteuerabzug auf die Baukosten“, erklärt Koller und verweist auch auf ein niedrigeres Leerstandsrisiko: „Sanierte Gründerzeitimmobilien in urbanen Lagen weisen erfahrungsgemäß deutlich niedrigere Leerstands-

quoten auf als Neubauwohnungen am Stadtrand. Ebenso sind Bauherrenmodelle, sowohl im Bereich der sanierten Altbestände als auch der geförderten Neubauten, aufgrund der meist gegebenen Mietzinsobergrenzen für Mieter äußerst attraktiv.“ Der Fokus von PERICON liegt „auf dem urbanen Wohnen in österreichischen Städten mit funktionierenden Mietmärkten und dem Potenzial von brauchbaren Sanierungsförderungen – also Wien, Graz, Linz und ggf. auch Salzburg“.

Bei gewerblich genutzten Immobilien gab es in den letzten Jahren „kaum neue, spekulative Entwicklungen. Überall dort, wo es eine hohe Korrelation zwischen Wirtschaftswachstum und Nachfrage der Flächen gibt (Büro, Logistik, Einzelhandel etc.), hat die Rezession in den letzten zwei bis drei Jahren ihre Spuren hinterlassen und zu geringer Mietnachfrage und hohen Renditeanforderungen der Investoren geführt“, so Pörtl. Sigl ergänzt dazu: „Im Gewerbebereich sehe ich die besten Perspektiven bei ESG-konformen Büroflächen in sehr guten Lagen, bei Hotelimmobilien in Toplagen Wiens und mittelfristig bei Data Centern. Data Center haben den stärksten strukturellen Rückenwind, sind aber ein Spezialsegment.“



„Sanierte Gründerzeitimmobilien in urbanen Lagen weisen deutlich niedrigere Leerstandsquoten auf als Neubauwohnungen am Stadtrand.“

Stefan Koller, Geschäftsführer, PERICON



„Immobilien werden wieder gekauft, aber mit mehr Fokus auf laufenden Ertrag, Vermietbarkeit, Mikrolage und Finanzierbarkeit.“

Lorenz Sigl, Leiter Infina Immobilien



„Der Markt hat sich insgesamt von einem „value-market“ zu einem „cash-market“ gewandelt.“

Franz Pörtl, Geschäftsführer EHL Investment Consulting GmbH

Bauherrenmodelle und Zinshäuser – Cashflow statt Spekulation

Alternative Modelle zeigen sich robuster gegenüber Zinsbewegungen. „Das Bauherrenmodell ist aber aufgrund seiner ‚Mechanik‘ strukturell zinsresistenter als klassische Anlegerwohnungen“, erklärt Stefan Koller. Der Grund liegt vor allem im steuerlichen Hebel: „Bei einer Spitzensteuerbelastung von 48 bis 50 Prozent kann das bedeuten, dass ein erheblicher Teil der Investitionssumme über den Steuereffekt zurückfließt – typischerweise 30 bis 50 Prozent in den ersten Jahren.“

Parallel hat sich der Markt grundlegend verändert. „Der Markt hat sich insgesamt

von einem „value-market“ zu einem „cash-market“ gewandelt“, betont Franz Pörtl. Laufende Mieteinnahmen stehen damit stärker im Fokus als reine Wertsteigerung, da Bankfinanzierungen heute mit einer vollständigen Tilgung binnen 20 bis 25 Jahren kalkuliert sind.

Zinshäuser und größere Wohninvestments entwickeln sich dennoch nur langsam. „Nach dem Rückgang der Leitzinsen kam es leider nicht zur erhofften Erholung am Markt“, so Pörtl. Gleichzeitig bleibt Wohnraum gefragt, da die Nachfrage aufgrund der hohen Krisenresilienz weiterhin robust ist.