

Frisches Geld

Regulatorische Hürden bremsen die Vergabe klassischer Bankkredite aus. Der Kapitalmarkt gewinnt als Finanzierungsquelle für Bauträger und Projektentwickler an Bedeutung. Wie Unternehmen zu Investitionskapital kommen und welche alternativen Finanzierungsmodelle es gibt.

TEXT | Angela Heissenberger

Das Jahr 2026 markiert einen vorläufigen Tiefpunkt der Baukrise: Das reale Bauvolumen sinkt seit 2021 von 58,7 Milliarden Euro auf voraussichtlich 51,7 Milliarden Euro. Ob 2026 auch zu einem Wendjahr für die österreichische Bauwirtschaft wird, hängt maßgeblich davon ab, ob neue Wohnbauprojekte umgesetzt werden können. »Für 2026/2027 erwarten wir eine Übergangsphase, in der Liquidität und Strukturierung zum kritischen Erfolgsfaktor werden«, sagt Gerhard Veichtlbauer, Leiter Corporate Finance der Infina Credit Broker GmbH.

Eine breite Erholung ist vorerst nicht in Sicht: Das Bauvolumen dürfte laut der aktuellen Bauprognose von EY-Parthenon bis 2028 nur geringfügig auf 52 Milliarden Euro steigen.

Vor allem der Wohnbau kämpft mit erheblichen Herausforderungen. »Bauprojekte scheitern derzeit nicht an mangelnder Nachfrage, sondern an der wirtschaftlichen Umsetzbarkeit. Sie werden oft deshalb nicht gebaut, weil Kosten, Finanzierung und erwartbare Erlöse nicht

zusammenpassen«, erklärt Ralf Seiden Spinner, Senior Manager für Transactions & Corporate Finance bei EY-Parthenon. Viele Bauherr*innen und Investor*innen verschieben Projekte. Förderprogramme sorgen zwar vorübergehend für Impulse bei Sanierungen – da die Töpfe aber schnell ausgeschöpft sind, ist auch hier mit Rückgängen zu rechnen.

Die Vereinigung Österreichischer Projektentwickler (VÖPE) forderte bei ihrer Herbstkonferenz im September 2026 einfachere Rahmenbedingungen für Bau und Sanierung. Aus Sicht der Interessenvertretung verzögern hohe Baukosten, schwierige Finanzierungsbedingungen und langwierige Genehmigungsverfahren wichtige Immobilienprojekte.

»Wir müssen wieder mehr bauen«, betonte VÖPE-Vizepräsident und allora-Geschäftsführer Peter Ulm. »Finanzierung,

Regulatorik und Genehmigungen dürfen nicht länger zu Bremsklötzen für notwendige Investitionen werden.«

Wenig Spielraum

Tatsächlich verteuern seit 1. Jänner 2025 die neuen EU-Eigenkapitalvorgaben von Basel IV die Kreditvergabe für Bauträger und Projektentwickler spürbar. Banken müssen für Immobilienkredite deutlich mehr Eigenkapital hinterlegen und geben dies über Risikoaufschläge und Zinsen an die Kreditnehmer weiter. Strengere Bonitätsprüfungen erschweren zudem den klassischen Kreditzugang für Projektentwickler.

Zusätzlich sorgt die stufenweise Einführung eines sektoralen Systemrisikopuffers für eine weitere Verschärfung bei der Finanzierung von Bauvorhaben. Auf Empfehlung des Finanzmarktstabilitäts-



Gerhard Veichtlbauer, Infina: »Spürbare Bremsklötze für Unternehmen.«

Foto: iStock, Infina.

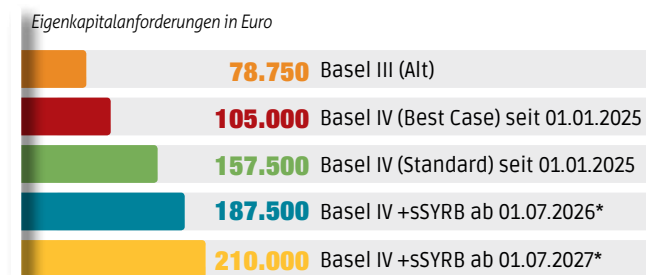
gremiums wurden per 1. Juli 2026 die Kapitalanforderungen für gewerbliche Immobilienfinanzierungen auf 2,0 Prozent angehoben, ab Juli 2027 gilt eine Quote von 3,5 Prozent. Dass gemeinnützige Bauvereinigungen von der Pufferregelung ausgenommen sind, sorgt für Unmut unter den gewerblichen Bauträgern.

»Der sektorale Systemrisikopuffer verpflichtet Banken im Immobiliensektor zu mehr Kernkapital. Das verteuert in weiterer Folge Kredite und entzieht Bauträgern – selbst bei guten Projekten – die Liquidität«, gibt Infina-Finanzexperte Veichtlbauer zu bedenken. »Das Ergebnis sind weniger finanzierbare Projekte, spätere Baustarts, höhere Endpreise und noch mehr Druck für Wohnungssuchende.« Eine risikoorientierte Regulierung findet er sinnvoll und notwendig, »aber sie muss marktgerecht gestaltet sein, um Investitionen im Neubau nicht zu stark einzuschränken«. Die Bankberater*innen könnten immer weniger selbst entscheiden, stattdessen würden automatisierte und standardisierte Risikomodelle die Bewertung übernehmen. Zudem müssen Unternehmen immer mehr Eigenmittel für eine Finanzierung einbringen – Kapital, das letztlich für Investitionen und Wachstum fehlt.

Der Baubranche bleibt durch die strengen Vorgaben kaum wirtschaftlicher Spielraum. »Bei Bestandsprojekten ist in aller Regel jeglicher Deckungsbeitrag verloren gegangen«, sagt Gerfried Karner, geschäftsführender Gesellschafter der Kreditaustria (B-I-S Beratung-Information-Service GmbH). »Bei Neuprojekten haben die aktuellen Rahmenbedingungen eine Erhöhung der Vorverwertungsquote, der Eigenkapitalanforderungen, erhöhte Sicherheitsquoten zur Folge, zudem noch flankierende Auflagen an echtes Eigenkapital und Gewährleistung der Zinszahlungen in der Bau- und Verwertungsphase.« In Holdingsstrukturen werden die Bonitäten der verbundenen Unternehmen proaktiv überprüft, auch für die bauausführenden Firmen gelten hohe Anforderungen. Karner hält die regulatorischen Hürden für zu hoch: »Aktuell hat dies zur Folge, dass Entwickler nur mehr sehr selektiv neue Projekte platzieren können.«

Entwicklung Eigenkapitalforderungen für Banken

Beispiel Bauträgerkredit 1 Mio. Euro: Anstieg von 78.750 € auf 210.000 €



*sSYRB = sektoraler systemischer Risikopuffer (sectoral system risk buffer), geplantes Einführungsdatum
Best Case: Nur bei >50 % oder 25 % Eigenkapital (vom fertiggestelltem Wert des Objekts) des Bauträgers
Quelle: Infina

Kapital von der Crowd

Angesichts der schwierigen Bedingungen blicken die Unternehmen auf der Suche nach Finanzierungsmöglichkeiten zunehmend über den Tellerrand. Neben klassischen Bankkrediten können beispielsweise Mezzanin-Kapital, Nachrangdarlehen oder Private-Debt-Fonds eine sinnvolle Ergänzung sein. Auch Crowdfinanzierung erfreut sich bei Immobilienentwicklern steigender Beliebtheit. Die

Vabene Holding hat bereits mehrere Projekte über die Crowdfunding-Plattform Rockets erfolgreich abgewickelt, zuletzt etwa die Wohngebäude Groh-



Gerfried Karner,
Kreditaustria:
»Wenig Spielraum
für Projektgewinne.«

gasse 10 und Blattgasse 11 in Wien, die jeweils die Sanierung von Bestandsflächen sowie hochwertigen Ausbauten betreffen. »Wir suchen nicht den schnellsten Gewinn, sondern den nachhaltigsten Wert«, sagt Benjamin Tanil, Geschäftsführer der Vabene Holding.

Crowd-Plattformen bieten zudem die Möglichkeit, neue Zielgruppen anzusprechen. Investments in Immobilienprojekte versprechen Renditen von bis zu zwölf Prozent, freilich bei deutlich höherem Risiko. Die Investor*innen stellen das Kapital über ein Nachrangdarlehen zur Verfügung. Beteiligungen sind schon mit kleinen Beträgen, von 250 Euro aufwärts, möglich. Ein Mitspracherecht bei Unternehmensentscheidungen gibt es jedoch nicht. Das Unternehmen verpflichtet sich im Gegenzug zur Auszahlung eines Basis- sowie eines Bonus-Zinssatzes, wenn sich das Business besonders gut entwickelt. Die Laufzeit beträgt zwischen drei und zehn Jahren. Da das eingesammelte Kapital eigenkapitalähnlichen Charak-

ter hat, verbessert sich oft auch die Bonität der Unternehmen.

Die Falkensteiner Michaeler Tourism Group nutzt Crowdfunding als strategisches Wachstumsinstrument. Seit 2017 wurden auf diese Weise rund 122 Millionen Euro realisiert – »das mit Abstand erfolgreichste Crowdfund-Projekt in Europa«, ist FMTG-Chef Otmar Michaeler überzeugt. Derzeit läuft die 17. Finanzierungsrunde. Seit Juni 2022 betreibt das Unternehmen dieses Geschäftsmodell über die eigene digitale Plattform FMTG Invest. Geplant sind bis 2030 auch Investitionen in die IT-Infrastruktur und KI-gestützte Data-Management-Lösungen. Zusätzlich eröffneten heuer am Gardasee und in Sizilien zwei neue Destinationen. Die Hotel-Gruppe profitiert auch von einer engen Bindung zu den Anleger*innen: 69 Prozent entscheiden sich für eine Rendite in Form von Urlaubsgutscheinen, freut sich Michaeler: »Wir gewinnen also nicht nur Kapitalgeber, sondern auch Gäste.«



Alternative Finanzierungsmodelle

Finanzierungsform	Einordnung & Struktur	Eignung im Bauwesen	Vor- & Nachteile
Immobilien-Anleihen (Corporate Bonds)	• Kapitalmarkt (Fremdkapital): Öffentliche oder privat platzierte Schuldverschreibungen.	Größere Bauträger und Projektentwickler mit signifikantem Volumen (> 10-15 Mio. €).	+ Hohe Flexibilität bei der Gestaltung (z.B. endfällige Tilgung) – Aufwendige Prospektspflicht und Marktfolgekosten.
Mezzanin-Kapital	• Mischform (Nachrangdarlehen / Stille Beteiligung): Rechtlich Fremdkapital, wirtschaftlich oft als Eigenkapital gewertet.	Schließen der Finanzierungslücke zwischen echtem Eigenkapital und erstrangigem Fremdkapital.	+ Erhöht die Bonität bei Restbankfinanzierungen – Höhere Verzinsung (Risikoaufschlag) als klassische Kredite.
Crowdfunding & Crowdlending	• Digitaler Kapitalmarkt: Schwarmfinanzierung über spezialisierte Online-Plattformen.	Ergänzungsfinanzierung für Wohnbauprojekte oder Sanierungen im KMU-Bereich.	+ Hoher Marketingeffekt, geregelt durch das österreichische Alternativfinanzierungsgesetz (AltFG) – Volumenbegrenzungen pro Projekt.
Schuldscheindarlehen & Debt Fonds	• Privater Kapitalmarkt: Kredite von institutionellen Investoren (Versicherungen, Pensionskassen, Family Offices).	Großvolumige Infrastruktur- und langfristige Gewerbebauprojekte.	+ Diskrete Abwicklung ohne Börsennotierung – Strengere Anforderungen an die institutionelle Rating-Qualität.
Bauherrenmodelle	• Steuerlich optimierte Beteiligung: Privatinvestor*innen beteiligen sich direkt an der Schaffung von Wohnraum.	Sanierung von Altbauten (z. B. Gründerzeithäuser) oder geförderter Neubau im urbanen Raum.	+ Hohe Platzierungsquote durch steuerliche Anreize für Anleger (Sofortabschreibung) – Zweckgebunden (Mietwohnbau).

Als Ergänzung oder statt einem klassischen Bankkredit gibt es weitere Finanzierungsmöglichkeiten. Ein Vergleich lohnt sich: Die Lösung sollte auf das jeweilige Projekt passend abgestimmt werden.

Foto: Kreditaustria

»Saniert wird nichts, gebaut auch nicht«

Hans Jörg Ulreich, Geschäftsführer der Ulreich Bauträger GmbH und Berufsgruppensprecher des Fachverbands Immobilien- und Vermögenstreuhänder, kritisiert ungleiche Finanzierungsbedingungen für gewerblichen bzw. gemeinnützigen Wohnbau.



Hans Jörg Ulreich fordert mehr Fairness für die Unternehmen.

Die Bauleistung in Österreich geht spürbar zurück. Liegt das am erschwerten Zugang zu Kapital?

Hans Jörg Ulreich: Es ist de facto unmöglich, Finanzierungen für dringend benötigte Mietwohnungen zu bekommen. Diese sind mittlerweile als hochriskant eingestuft und müssen binnen 25 Jahren refinanziert werden, was nur mit deutlich über 50 Prozent Eigenkapital möglich ist. Fast unerreichbar wird die Refinanzierung bei einer durchgreifenden Bestandssanierung etwa von Altbauten, weil diese viel teurer sind als Neubauten, aber durch den Richtwertzins oft bis zur Hälfte der Marktmiete gedeckelt sind. Der schwere Zugang zu Kapital ist aber nur das Symptom, dem die Blindheit und Unvernunft der Politik zugrunde liegt.

Wie können die Rahmenbedingungen für gewerbliche Bauträger verbessert werden?

Ulreich: Durch Fairness! Fairness gegenüber der heimischen Wirt-

schaft. Finanzierungsbedingungen für den gewerblichen Wohnbau müssen jenen für gemeinnützigen Wohnbau gleichgestellt werden. Wir brauchen ein Mietrecht, das sanierten Altbau gegenüber Neubau nicht benachteiligt, entweder durch ein Bonus-Malus System oder einen Klimaschutzbeitrag, sowie natürlich Deregulierung bei überbordenden und kostenintensiven Bauvorschriften. Es kann nicht sein, dass gemeinnützige Bauvereinigungen ständig bevorzugt Sonderzuckerl bekommen, wie bei den Finanzierungsmaßnahmen.

Wie wirkt sich der sektorale Systemrisikopuffer auf den Markt aus?

Ulreich: Saniert wird gar nichts, gebaut auch nicht – und das in allen Segmenten. Der Systemrisikopuffer verteuert und verunmöglicht nicht nur das Bauen und Sanieren, sondern verhindert auch, dass wir den österreichischen Wohnungsmarkt in eine klimafitte und nachhaltige Zukunft führen. Denn eine grundlegende Sanierung eines Altbaus schafft auch neuen Wohnraum. Deutschland hat bereits das Stoppschild aufgestellt und senkt den Systemrisikopuffer ab Jänner 2027 auf null. In Österreich fehlt einfach der faire Interessenausgleich. Die GBV ist nicht betroffen, daher gibt es offensichtlich keinen Handlungsbedarf.

Foto: Ulreich Bauträger GmbH