

Investmentchancen für jedes Budget

Noch immer bieten (Wohn)Immobilien einen soliden Vermögenserhalt. Doch es gibt unterschiedliche Modelle, in dieses Segment zu investieren. Was die Unterschiede zwischen Anlegerwohnung, Bauherrenmodell und offenen Immobilienfonds sind.

MICHAEL KORDOVSKY



hinaus noch zu Ersparnissen bei der persönlichen Lohn- bzw. Einkommenssteuer.“

Anlegerwohnungen:

Flexibilität vs. Klumpenrisiko

Anlegerwohnungen als Sachwerte sorgen für Inflationsausgleich durch die Bindung der Mieten an den Verbraucherpreisindex und können in Wien oder Graz laut Koller „auf einem sehr liquiden Markt voraussichtlich relativ schnell wieder verwertet werden, was zusätzlich Flexibilität und Sicherheit bringt.“ Bei einer Abschreibungsdauer von 67 Jahren für den Gebäudeanteil von meist 70 Prozent halten sich die Steuervorteile in Grenzen. „Zudem trägt man das Einzelvermietungsrisiko: kein Mieter = voller Leerstand und eventuell die Kreditkosten zusätzlich. Zu beachten sind auch steuerliche Risiken, insbesondere das der „Liebhabelei“. Ausreichend Eigenmittel und realistische Annahmen für die Prognose sollten als Grundvoraussetzung dienen“, erklärt Koller. Nach spätestens 23 Jahren (inkl. Bauzeit) bzw. 20 Jahre nach Vermietungsbeginn muss die Vermietungstätigkeit in Summe einen Überschuss – den sogenannten Totalgewinn – erzielen. Sonst müssen alle lukrierten Steuervorteile wegen „Liebhabelei“ nachträglich zurückgezahlt werden. Daher sind 15- bis 25-jährige Fixzinsbindungen ein wesentlicher Faktor der Kalkulationssicherheit bei Anlegerwohnungen. Bauherrenmodell: Eine Gruppe von Investoren kauft und saniert ein altes Gebäude und schafft günstigen Wohnraum. Die niedrigeren, reglementierten Mieten werden durch eine hohe Auslastung, teils hohe

Anlegerwohnung: Vor- und Nachteile

Vorteile:

- › Sachwerte mit Inflationsschutz
- › Flexibilität: jederzeitiger Verkauf oder (gegen Rückzahlung von Umsatzsteuer) Eigennutzung möglich
- › Chance auf Leverage-Effekt bei Teilfinanzierung auf Kredit
- › Teils steuerliche Gestaltung

Nachteile:

- › Einzelvermietungsrisiko
- › Hoher Kapitaleinsatz nach Steuerwirkungen
- › Liebhabelei-Risiko

Rein mit 100 Prozent Eigenkapital in Immobilien zu investieren, ermöglicht zwar Vermögenserhalt, aber die Zeiten des schnellen Vermögensaufbaus sind vorbei. Bezogen auf Anlegerwohnungen und Bauherrenmodelle in Graz und Wien quantifiziert Stefan Koller, Geschäftsführer der auf Immobilieninvestments spezialisierten Pericon, die Erträge: „Die Mietrenditen liegen bei rund zwei bis vier Prozent p.a. vor Nebenkosten und Steuer. Bei der Anlegerwohnung bleiben dann meist nur netto 1,0 bis 2,5 Prozent übrig. Beim Bauherrenmodell ist die Nettorentabilität in den ersten 15 Jahren in der Regel wesentlich höher, weil nicht nur die laufenden Mieten steuerfrei gestellt werden durch die beschleunigte Abschreibung auf die Bau- bzw. Sanierungskosten, es kommt darüber

Steuereffekte aufgrund der schnelleren Abschreibungsmöglichkeiten und Förderungen „überkompensiert“. Wer bereit ist, ein gewisses Bauherrenrisiko zu tragen, kann bestimmte steuerliche Ausnahmeregelungen nutzen: „Ist ein Bauherrenmodell gut vorbereitet, so können die Bauherren die Bau- und Sanierungskosten und diverse Nebenkosten und Dienstleistungshonorare beschleunigt auf 15 Jahre oder kürzer abschreiben. Das führt zu steuerlichen Verlusten, die den anderen Einkunftsarten gegengerechnet werden können. Daraus resultiert eine Steuerersparnis, die zu einer wesentlich effizienteren Refinanzierung oder einem höherem Gesamtzufluss für den Bauherren im Rahmen der Vermietung führt. Bauherrenmodelle basieren meist auf speziellen Landesförderungen, durch die es in weiterer Folge zu einer sehr stabilen Mietauslastung aufgrund einer sehr günstigen Mietzinsgestaltung kommt“, so Koller.

Bauherrenmodell vs. Anlegerwohnung

Die Grazer Investmentberatung Pericon hat einen Vergleichsrechner für Bauherrenmo-

delle und Anlegerwohnungen entwickelt, der relevante Parameter berücksichtigt. Eine erste, vereinfachte Version ist online frei verfügbar. Vergleicht man eine 50 Quadratmeter-Anlegerwohnung mit einer gleichgroßen Bauherrenwohnung in Graz, so ist der Nettokapitaleinsatz nach 20 Jahren bei der Anlegerwohnung doppelt so hoch. Daher steht dem Anleger in den ersten 20 Vermietungsjahren dem durchschnittlichen Gesamtzufluss nach Steuern von 1,6 Prozent p.a. bei der Anlegerwohnung ein Wert von 3,5 Prozent p.a. bei der Bauherrenwohnung gegenüber.

Offene Immofonds als Alternative für kleinere Geldbörsen

Der aktuelle Stand ist: Wenige tausend Euro Kapitaleinsatz, innerhalb der Fonds vorwiegend Eigenmittel und hohe Cashreserven und erzielbare Renditen vor Ausgabeaufschlag und Depotgebühren von 1,7 bis 2,8 Prozent p.a. auf drei Jahre. Gewerbeimmobilien in Fonds erhöhen dabei Chancen und Risiken. Wer vorsichtig agieren möchte, sollte auf Fonds mit Österreich-/Deutsch- >>



„Betrachtet man ein Bauherrenmodell nach beispielsweise 15 Vermietungsjahren, so war der effektive Nettoeinsatz im Vergleich zu einer Anlegerwohnung meist deutlich geringer.“

Stefan Koller,
Geschäftsführer der
PERICON GmbH

VERGLEICH ANLEGERWOHNUNG VS. BAUHERRENWOHNUNG OHNE KREDITE

	ANLEGERWOHNUNG	BAUHERRENWOHNUNG
Gesamtinvestitionskosten	261.500,- €	261.500,- €
Betrachtung nach	20 Vermietungsjahren	20 Vermietungsjahren
Miet- u. Wertsteigerung	1,75% p.a.	1,75% p.a.
Miete laut Plan ab Vermietung netto	rd. 11,- €/m ² Nettomiete zzgl. Tiefgaragenplatz	rd. 11,- €/m ² Richtwert + EVB + Ausstattung zzgl. Tiefgaragenplatz
Mieterlöse p.a. netto nach Steuer, Durchschnitt in den ersten 20 Vermietungsjahren	4.200,- €	8.300,- €
Mietrendite netto nach Steuer durchschnittlich in den ersten 20 Vermietungsjahren	1,6% p.a.	3,5% p.a.
Nettokapitaleinsatz nach 20 Jahren	207.200,- €	104.300,- €
Mieterlöse minus Leerstand/Bewirtschaftungskosten nach 20 Jahren	7.250,- €	7.250,- €
Mietrendite vor Steuern auf das eingesetzte Kapital nach 20 Vermietungsjahren	4,02% p.a.	6,95% p.a.

Annahme: 48 % Grenzsteuersatz im persönlichen Einkommensteuertarif, Quelle: Pericon GmbH/Koller

Bauherrenmodelle: Vor- und Nachteile

Vorteile:

- > Sachwerte mit Inflationsschutz
- > Chance auf Leverage-Effekt bei Teilfinanzierung auf Kredit
- > Große Steuervorteile
- > Landesförderungen
- > Im Vergleich zu Anlegerwohnungen höhere Rentabilität des Kapitaleinsatzes

Nachteile:

- > Illiquider Handel der Anteile, meist auf kleinen Personenkreis beschränkt
- > Bauherrenrisiko (z.B. steigende Baukosten – kann aber minimiert werden)
- > Theoretisch auch Liebhaberei-Risiko



„Bei Einzelhandelsimmobilien haben wir während Schließungen aufgrund der Pandemie mit dem Mietern gute Kompromisse ausgehandelt.“

Louis Obrowsky,
Geschäftsführer der
LLB Immo KAG



„Bei der Auswahl unserer Objekte sind Umweltkriterien, soziale Aspekte und wirtschaftliche Nachhaltigkeit ausschlaggebend.“

Peter Karl, Geschäftsführer
der ERSTE Immobilien KAG



land – Schwerpunkt mit Wohnimmobilien-Fokus setzen. Diesbezüglich passend ist der rein österreichisch ausgerichtete Real Invest Austria, dessen Verkehrswerte zu 80 Prozent auf Wohnen/Infrastruktur fallen. Mit 71 Prozent Wohnen, 75 Prozent Österreich und 25 Prozent Deutschland solide ist auch der Erste Immobilienfonds.

Dynamischer aufgestellt und relativ „Corona-resistent“ sind der Immofonds 1 mit rund 53 Prozent Büro-Immobilien und je 15 Prozent Einzelhandel und Wohnen und der LLB Semper Real Estate, der zu einem Drittel in Büroimmobilien, einem Viertel in den Bereich Einzelhandelsobjekte, 23 Prozent in Hotels – darunter wird auch gewerbliches Wohnen wie Seniorenwohnen und Betreutes Wohnen subsumiert – und zwölf Prozent in Logistik investiert ist.

Professionelles Krisenmanagement und nachhaltige Immobilien

„Während bei Büroliegenschaften und Logistikobjekten der Effekt der Pandemie auf Mietzahlungen gering war, sind Einzelhandelsliegenschaften stark betroffen gewesen. Speziell Sparten, die keine Güter des täglichen Bedarfs anbieten, mussten die Verkaufsflächen geschlossen halten und konnten/können ihre Miet- und Betriebskostenzahlungsverpflichtung aussetzen. Dies wurde vergangene Woche durch ein höchstgerichtliches Urteil bestätigt“, erklärt Louis Obrowsky, Geschäftsführer der LLB Immo KAG, der den Umgang mit dieser Problematik skizziert: „Miet- und Pachtverträge sind Dauerschuldverhältnisse und auf einen langen Zeitraum ausgerichtet. Kurzfristige Krisen während dieser Bestandsverhältnisse löst man am besten partnerschaftlich, denn nur gemeinsam kommt man möglichst un-

beschadet aus dieser Krise. Diesen Weg sind wir gemeinsam mit unseren Mietern und Pächtern konsequent gegangen, haben mietfreie Zeiten, die die coronabedingten Schließzeiten abgegolten haben, gewährt und punktuell auch Mietstundungen zugestanden – dies alles gegen eine Verlängerung der mieterseitigen Kündigungsverzichte. Wir haben jetzt am Ende der Krise ein Portfolio mit zum Teil deutlich längeren Mietvertrags-Restlaufzeiten als noch vor zwei Jahren.“ Heuer per 2. Dezember noch immer ein Plus von 1,6 Prozent zeugen angesichts teils vorgezogener Sanierungs- oder Verbesserungsmaßnahmen sowie mietfreier Zeiten, Mietstundungen und Vertragsverlängerungen von fähigem Management! Für 2022 rechnet Obrowsky wieder mit unbelasteter Performance.

Eine Besonderheit ist der Erste Responsible Immobilien, laut Peter Karl, Geschäftsführer ERSTE Immobilien KAG, der erste nachhaltige Publikums-Immobilienfonds in Österreich. Dessen Hauptpunkte bei der Objektauswahl sind Umweltkriterien (Energieeffizienz, Baumaterialien ...), soziale Aspekte wie Nutzung (z.B. als Seniorenheim), Infrastruktur und wirtschaftliche Nachhaltigkeit. Letzteres bedeutet: „Es wird damit der gesamte Lebenszyklus des Gebäudes betrachtet und deren nachhaltige Ertragswirtschaftung bewertet“, so Karl. Das Portfolio besteht aus dem Bereich Infrastruktur, wie z.B. ein Magistrat der Stadt Wien, eine Entwicklungseinrichtung für nutritive Medizin in Salzburg sowie Immobilien zum Thema Wohnen (Studentenheim, Pflegeheim ...). Sowohl dieser Immofonds als auch der Erste Immobilienfonds können derzeit nicht neu erworben werden (starke Nachfrage mit zu hohen Cashzuflüssen). <

Offene Immobilienfonds: Vor- und Nachteile

Vorteile:

- > Niedriger Kapitaleinsatz möglich
- > Sachwert mit Inflationsschutzcharakter
- > Breite Diversifikation

Nachteile:

- > Relativ hohe Kosten (inkl. Negativzinsen für Cashreserven auf institutionellen Konten)
- > Risiko der Fondsschließung bei Nachfrageüberhang sowie zu starken Geldabflüssen (Letzteres würde potenzielle Verkäufer betreffen)

OFFENE IMMOBILIENFONDS FÜR HEIMISCHE ANLEGER

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 J.p.a.	5 J.p.a.	TER
AT0000634357	Real Invest Austria	4.414 Mio.€	2,54 %	2,83 %	2,59 %	1,06 %
AT0000A08SG7	Erste Immobilienfonds	2.347 Mio.€	2,47 %	2,45 %	2,29 %	0,91 %
AT0000632195	Immofonds 1	1.214 Mio.€	2,05 %	1,82 %	1,95 %	1,12 %
AT0000622980	LLB Semper Real Estate	1.144 Mio.€	1,59 %	1,69 %	1,94 %	1,14 %
AT0000A1LNU6	Erste Responsible Immobilienfonds	433 Mio.€	2,49 %	2,02 %	1,61 %	0,83 %

Quelle: Morningstar; TER = Total Expense Ratio; Stichzeitpunkt: 06. Dezember 2021