

**Immobilienkrise.** Subprime und die Immobilienwirtschaft.

# Die Subprimekrise ist eine Kreditkrise und keine Immobilienkrise

Ist es nicht paradox? Da vergeben über längere Zeit erfolgshungrige US-Banker unvorsichtig oder vorsätzlich schlecht besicherte Kredite an Häuselbauer und irgendwann ist die ganze Wirtschaftswelt in ihren Grundfesten erschüttert. Liquiditätsengpässe, Milliardenabschreibungen bei Banken und eine deutliche Konjunkturbremse – mittlerweile spricht man in den Medien schon von einem „Flächenbrand“ und von „drohender Rezession“ – sind die Folgen.

Eine „Immobilienkrise“ wird ausgerufen. Aber inwieweit können US-amerikanische Häuselbauerkredite bzw. das Platzen einer Blase in einem Teilsegment eines fernen Immobilienstandorts der heimischen Immobilienbranche schaden?

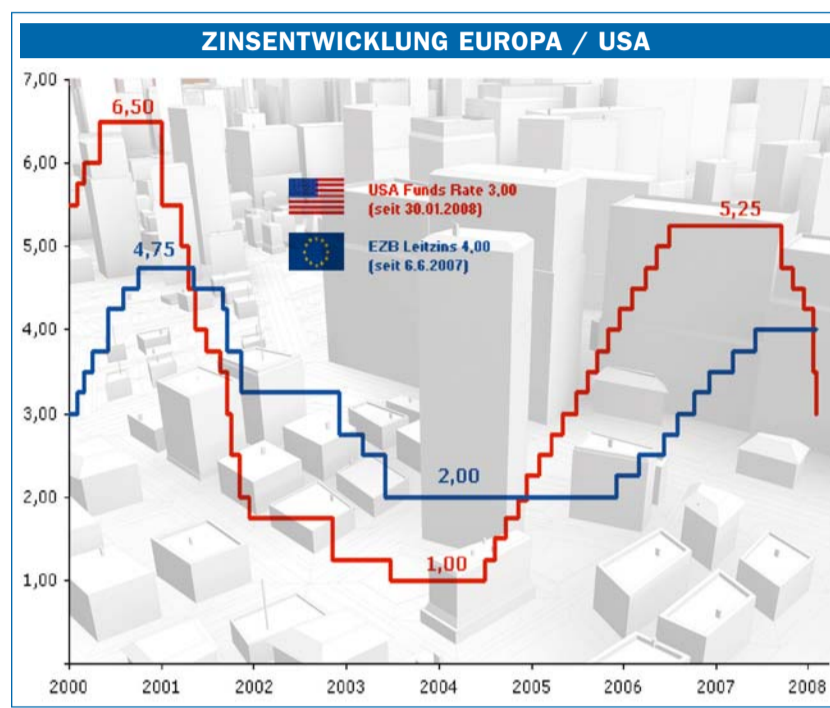
## Folgen für die heimische Immobilienbranche

### ■ BANKEN

Naturgemäß hat es die Bankaktien besonders schlimm erwischt. Auch die Aktienkurse heimischer Banken sind in Mitleidenschaft gezogen. Neben den Wertverlusten an den Börsen ist für die Immobilienfinanzierenden Banken vor allem der Einbruch auf dem Vertriebsmarkt dramatisch, wo die sich gerne Refinanzierungen holten. Das hat schon jetzt zur Folge, dass einige Finanzierungen nicht mehr dargestellt werden können.

### ■ IMMOBILIEN AGs

Weiters haben die österreichischen Immobilien Aktiengesellschaften



Die Leitzinssenkung führte zu einem Run auf den Immobilienmarkt – auf „Pump“

allesamt massive Kurseinbrüche hinnehmen müssen. Immerhin hatte sich schnell das Wort „Immobilienkrise“ verbreitet und das hat sicher Verunsicherung auch gegenüber europäischen Immobilienun-

ternehmen ausgelöst. Die Immobilien AGs spüren das sofort. Die Ereignisse rund um die Meinel European Land haben ihr übriges dazu beigetragen, das viele Immobilien Aktien derzeit unter ihrem

Net Asset Value gehandelt werden, also unter ihrem tatsächlichen Substanzwert. Das nehmen die Immo-AGs ziemlich gelassen und kaufen günstig eigene Aktien ein.

Kaufpreise auswirken. Ein weiterer Grund für Bauträger ihre Bankkontakte sehr gut zu pflegen und gut vorbereitete Projekte einzubringen.

## Langfristfolgen?

### ■ IMMOFONDS

Völlig unbeschadet haben die Immobilieninvestmentfonds die Subprimekrise bis jetzt überstanden. Weniger Rendite, weniger Risiko. Die Fonds scheinen Stabilität, Transparenz und Risikoabsenz gut gelebt oder zumindest gut kommuniziert zu haben.

### ■ BAUTRÄGER/DEVELOPER

Nicht (nur) unter dem Vertrauensverlust von Anlegern an der Börse, sondern unter den steigenden Finanzierungskosten werden die Bauträger und Developer leiden. Der Dämpfer hat in gewisser Weise auch was Gutes: Für zu waghalsige Projektentwicklungen wird die Finanzierung unerschwinglich. Für gute Projekte jedoch mit entsprechender Vorverwertung ändert sich wenig. Und das wird sich positiv auf Auslastung sowie Miet- und

Es ist die Angst vor der Untransparenz der internationalen Finanzverflechtungen die uns Supprime so deutlich vor Augen führt. Egal ob die Folgen der Subprimekrise sich nach einer fälligen Bereinigung und vielen kleinen Opfern auf der Strecke beruhigen, oder ob sie eine weltweite Rezession einleiten sollte – Themen wie corporate greed und unternehmerische Verantwortung werden auch von der Politik diskutiert werden müssen.

Für die heimische Immobilienbranche jedenfalls ist Subprime vielleicht ein Schlag, aber kein KO. Börsenkurse sind nur eine Seite der Medaille. Im operativen Geschäft sind die gerade die österreichischen Unternehmen gut bis vorbildlich unterwegs.

Autor: Mag. Alexander Ghezze

**Interview.** Die Auswirkungen auf das Immobiliengeschäft durch „Subprime“.

## Subprime und die Folgen aus der Sicht der Fachleute

Wir haben zwei Immobilienexperten aus dem Investmentbereich bzw. einer Immobilienfinanzierenden Bank zu dem Thema befragt.

**Dr. Karl Petrikovics, Vorstandsvorsitzender der Immofinanz – sein Name ist unzertrennlich mit der Geschichte der österreichischen Immobilienaktie verbunden –, und Dr. Peter Wendlinger, Leiter des strategischen Geschäftsfeldes Real Estate Finance bei der Hypo Investmentbank AG.**

Alexander Ghezze, Lexpress:

Subprime und die Auswirkungen auf das Immobiliengeschäft - welche sind zu beobachten und welche noch zu befürchten?



**MMag. Dr. Karl Petrikovics,**  
Vorstandsvorsitzender IMMOFINANZ

**Dr. Karl Petrikovics:**

„Zuallererst: Die Subprimekrise ist eine Kreditkrise und keine Immobilienkrise. Manche Banken haben schlechten Schuldnern enorm viel Geld geliehen, das sie nun zumindest teilweise nicht wiedersehen werden. In weiterer Folge mögen dann die Preise für Einfamilienhäuser in ein paar US-Bundesstaaten unter Druck gekommen sein, aber nicht einmal der US-Wohnungsmarkt als Ganzes ist betroffen, schon gar nicht der US-Immobilienmarkt insgesamt und für die Märkte in anderen Staaten und für die Erdteilen sind die Preisentwicklungen bei US-Einfamilienhäusern ohnehin völlig egal.“

Es gibt aber eine indirekte Auswirkung, und die ist eigentlich

recht positiv für uns: Kredite werden restriktiver vergeben, dadurch werden viele neue Immobilienprojekte (und da vor allem die nicht so guten) verschoben, redimensioniert oder abgesagt. Das führt tendenziell zu einem knapperen Angebot und damit zu geringen Leerständen und steigenden Mieten. Insofern sind wir eigentlich Profiteure der Subprimekrise.“



**Dr. Peter Wendlinger,**  
Hypo Investmentbank AG

**Dr. Peter Wendlinger:**

„Beobachtbar ist, dass die Nachfrage nach Immobilieninvestmentprodukten nicht mehr so stark und so breit ist wie noch vor 6 bis 12 Monaten. Deals, die im Herbst noch vertraglich fixiert wurden, können nicht mehr umgesetzt werden, weil die Finanzierung nicht mehr darstellbar ist und in manchen Regionen und Locations sind die Preise leicht zurückgegangen. Zu befürchten ist, dass sich die gegenwärtige Situation noch deutlicher manifestiert.“

Subprime hat mit dem europäischen Immobiliengeschäft wenig bis gar nichts zu tun. Warum trotzdem diese Wellen?

**Dr. Karl Petrikovics, Immofinanz:**

„Die Finanzmärkte sind schwer verunsichert und das trifft dann offenbar jedes Wertpapier – die bei denen das Wort Immobilien vorkommt vielleicht noch etwas mehr, aber es gibt auch Branchen, die schlimmer leiden – Stichwort Bankaktien.“

**Dr. Peter Wendlinger:**

„Da geht es um das bekannte sozioökonomische Prinzip der Erwartungserwartungen. Aber eines ist ganz deutlich: Im hochkomplexen weltwirtschaftlichen Gefüge, dies betrifft insbesondere die finanzwirtschaftlichen Verflechtungen, lässt sich ganz eindeutig ein roter Faden – ein Dominoeffekt – von den US-Subprime Loans zu den europäischen Immobilien Investments bzw. den europäischen Immobilien AGs spinnen, auch wenn der Zusammenhang ein indirekter ist.“

Wie reagiert die Immofinanz, um das Vertrauen der Anleger zu sichern?

**Dr. Karl Petrikovics:**

Wir können da nur eines machen: Ruhig und konsequent weiterarbeiten. Unser operatives Geschäft läuft blendend, die jüngsten Zahlen zeigen neuerlich Rekordgewinne und das Marktumfeld, in dem wir uns bewegen, also insbesondere Österreich sowie die

Ostmärkte, ist ausgezeichnet. So sehr mich der aktuelle Aktienkurs bedrückt, kann ich als Immobilienmanager nicht ständig auf die Kurstabelle schauen und mich wundern, sondern ich kann ‚nur‘ daran arbeiten, dass unsere Ergebnisse eben noch besser werden.“

Was haben die Immobilien AGs falsch gemacht, dass sie solche Kurseinbrüche hinnehmen mussten?

**Dr. Peter Wendlinger:**

Da wurde nichts falsch gemacht, vielen Privatinvestoren war nur nicht bewusst, dass eine Aktie kein Sparbuch ist, auch wenn damit erworben wurde. Alle jene, die jetzt jammern, hätten eigentlich einen Immobilienfonds erwerben sollen und nicht eine Aktie.“

Prognose: Wo steht die Immofinanz/Immoeast in einem Jahr? Wird weiter expandiert, neue Standorte erschlossen?

**Dr. Karl Petrikovics:**

Die IMMOFINANZ-Gruppe wird auch in einem Jahr eines der führenden börsennotierten Immobilienunternehmen in Europa sein. Sie wird weiterhin breit diversifiziert sein und die Balance zwischen etablierten EU-Märkten und Emerging Markets wird weiter für eine sehr gute Kombination aus hoher Ertragskraft und großer Stabilität dieser Erträge sorgen.“

Meine Meinung darüber, wie die Ergebnisse ausfallen werden, darf ich als Vorstandsvorsitzender

eines börsennotierten Unternehmens nicht äußern, aber Grund zum Pessimismus gibt es jedenfalls nicht.“

Werden die Banken tatsächlich restriktiver bei Finanzierungen oder ist man mit Basel II restriktiv genug?

**Dr. Peter Wendlinger:**

Die Banken sind bereits vorsichtiger geworden, sie können ihre Bücher nicht mehr am Kapitalmarkt verkaufen, müssen alle Darlehen in der Bilanz halten und wissen wegen der unprognostizierbaren Wertberichtigungen und Abschreibungen nicht einmal, ob sie in zwei Monaten überhaupt noch genug Eigenkapital für das bestehende Buch haben. Da habe ich schon entspanntere Zeiten erlebt. Basel II kann da nicht helfen. So eine Situation lässt sich in Zukunft nur vermeiden, wenn man die Verbriefung bestimmter Forderungen grundsätzlich stärker behördlich reguliert.“

Prognose: Welchen Impact wird Subprime langfristig auf die Bankenwelt haben?

**Dr. Peter Wendlinger:**

Wissen Sie, meine Erfahrung zeigt mir, dass das langfristige Denken keine Sache des homo oeconomicus ist. In drei bis fünf Jahren ist das alles wieder vergessen. Insbesondere, wenn kurzfristig viel Geld verdient werden kann. Dann ist der langfristige Aspekt für die Handelnden unwichtig.“