

# Der tiefe Fall

**IMMOBILIEN.** Sicher wie für ein Mündel waren sie angeblich und dabei lukrativ wie rassige Wall-Street-Aktienpferdchen: unsere Immobiliengesellschaften. Die Geschichte eines großen Irrtums. Von Karl Riffert

Unglaublich sei das, sagt der Chef einer Schweizer Privatbank. Viele seiner österreichischen Neukunden hätten bis zu fünfzig Prozent ihres Vermögens in Aktien von Immobilien-AGs gesteckt und alle Grundregeln der Streuung ignoriert. Dabei hätten sie auch noch geglaubt, besonders konservativ zu investieren. Selten hat eine Branche ihre Investoren so geschockt. Waren denn Immobilien nicht das sicherste Investment überhaupt, nach Gold vielleicht? Und dann dieser beispiellose Kursverfall aller österreichischen Immobilienaktien. Immoeast und Immofinanz verloren neunzig Prozent ihres Werts und überboten damit sogar die skandalgeschüttelte Meinel European Land, die sich jetzt verschämt Atrium nennt. Die CA-Immo-Aktie, die im Februar 2007 noch 17,25 Euro kostete, war im November 2008 nur mehr 1,87 Euro wert. Das Konkurrenzpapier von Conwert fiel sang- und klanglos von 17,70 auf 2,95 Euro.

„Wir sind alle auf die Schnauze gefallen“, sagt der Wiener Immobilienmakler Alexander Neuhuber, der seit zwei Jahrzehnten im Geschäft ist. „Wir haben an Mündelsicherheit geglaubt und nur auf den Immobilienbestand dieser Gesellschaften geschaut.“ Kleinanleger verloren ihr Erspartes, Großinvestoren setzten ein Vermögen in den Sand, wie etwa Christian Niedermeyer, dessen Stiftung vier Millionen Euro abschreiben muss.

Wie also hatte dieses Unheil seinen Lauf nehmen können? Die acht österreichischen Immobilien-Aktiengesellschaften hatten bei ihrer Gründung alle ein sehr simples, relativ solides Geschäftsmodell: Sie kauften mit dem Geld der Anleger Immobilien und vermieteten diese. Doch damit lassen sich nach Abzug aller Kosten und Steuern bestenfalls Renditen von drei bis – in Glücksfällen – fünf Prozent erzielen. Dazu kommen noch üppige Managementgebühren und sonstige Zahlungen. Wir erinnern uns dunkel: Die Meinel Bank ließ sich nur für die Verwendung des klingenden Namens zehn Millionen Euro jährlich von der Meinel European Land auszahlen. „Von jedem Euro, den man in eine Immo-AG investiert, gehen fünfzehn bis achtzehn Prozent für Verwaltungs- und Vertriebsgebühren aller Art drauf“, schätzt Profi Neuhuber.

Weil die Renditen zu mager waren, änderten die Immo-AGs auf Druck ihrer Vertriebsleute und von Fondsmanagern ihr Geschäftsmodell: Sie wurden zusehends auch zu Immobilienentwicklern. Viel versprechende Geschichten beflügelten die Großmeister des österreichischen Immobilieninvestments. Hatte nicht in den neunziger Jahren der US-Developer Tishman & Speyer das heruntergekommene Chrysler-Center in Manhattan saniert und danach Renditen von 35 Prozent per annum erzielt? Wohl wahr, aber wie immer bedeutete eine höhere Rendite auch höheres Risiko. Immobilienprojekte können auch floppen, da braucht man nur einmal durch den Wiener Gasometer gehen, und schon weiß man es.



**Immobilienprofi Alexander Neuhuber:** „Selbst Spezialisten wie ich sind auf den Irrglauben von der Sicherheit der Immobilienaktien hereingefallen. Wir sahen uns immer nur den Immobilienbestand an, ohne auf die vielen undurchsichtigen Geldflüsse und Trickserelen zu schauen.“

Bloß die meisten Anleger hatten keine Ahnung, dass sie jetzt Risikoinvestoren waren. Der nächste Turbo zur scheinbaren Steigerung der Immobilienrenditen war eine Idee des langjährigen und inzwischen geschassten Immoeast-Chefs Karl Petrikovics. Der Ex-CA-Banker erkannte, dass man mit bloßen Aufwertungen in der Bilanz Gewinne darstellen konnte. Die übrigen heimischen Immo-AGs außer der Warimpex kopierten das System rasch, denn in Wahrheit machten die meisten von ihnen im operativen Kerngeschäft, nur durch Mieteinnahmen, überhaupt keine Gewinne. Die von der Wirtschaftspresse gefeierten Macher der Immobilienbranche strickten jahrelang am selben simplen, aber wirksamen Erfolgsmuster: Man stecke viel, viel Geld in den Vertrieb, kaufe Immobilien, wertere sie mit willfähigen Gutachtern kontinuierlich auf und mache dann eine Kapitalerhöhung. Das frische Geld stecke man wieder in den Vertrieb und neue Immobilien, na und so weiter.

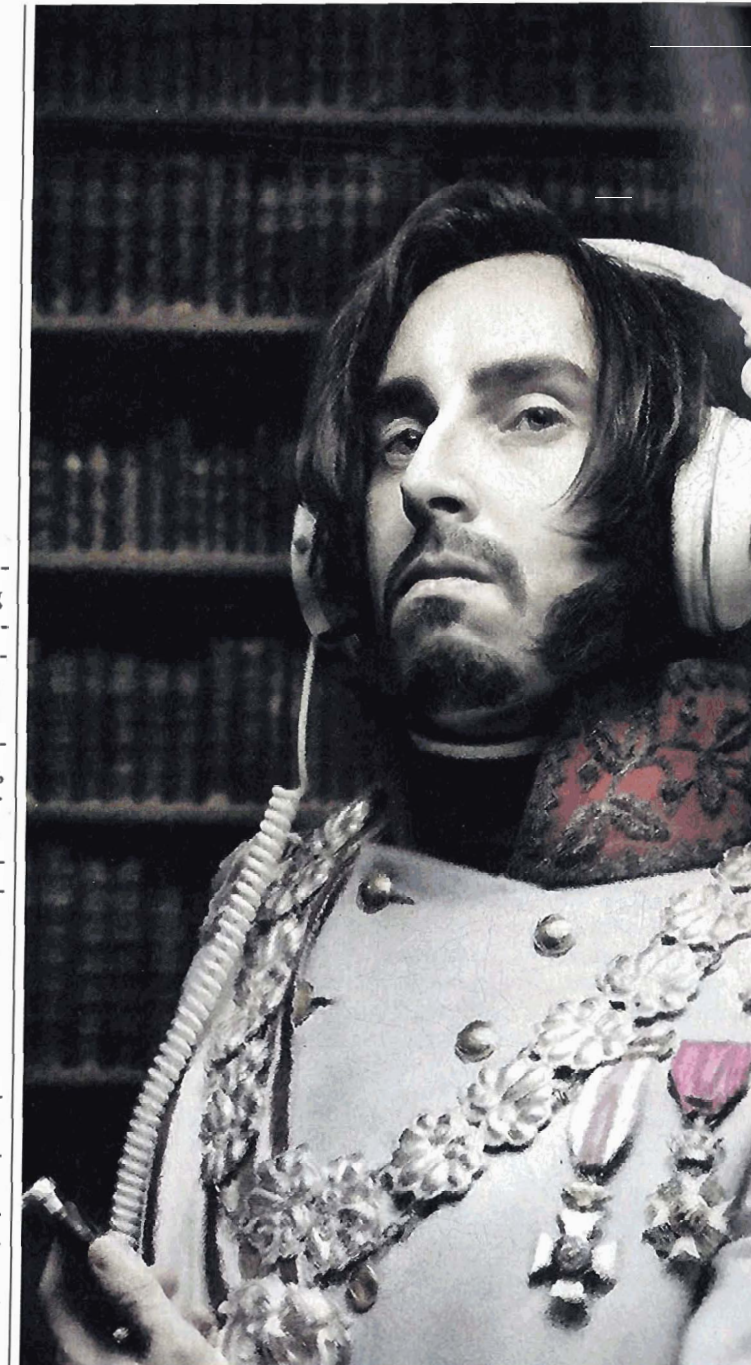
Besonders prächtig verdienten dabei die mit den Immo-AGs symbiotisch verbundenen Banken. Man schätzt, dass sowohl die Meinel Bank als auch die Constantia Bank etwa zwei Drittel ihrer Erträge aus dem „Melken“ der mit ihnen verbundenen Immo-Gesellschaften erzielten. Wenn in der Geldeinsammelphase, also vor Kapitalerhöhungen, die Kurse aufgrund allgemeiner Börsenentwicklungen nach unten gingen, war das keine gute Reklame. Also stützte man die Kurse. Ein Beispiel: Nach Ausbruch der US-Subprime-Krise im April 2007 gingen die Kurse der heimischen Immobilien steil nach unten. Nur der Preis der Immoeast-Aktie stieg auf wundersame Weise, denn im Mai wollte Karl Petrikovics erfolgreich frische Aktien für 333 Millionen Euro platzieren. Nachdem das Kapital erfolgreich im Körperl war, rasselte der Kurs der Immoeast-Aktie sofort wieder runter. Julius Meinel V., Pardon, das Management der Meinel European Land, tat dann Ähnliches, um gute Stimmung für Meinel International Power zu machen, aber, wie wir wissen, übertrieb man dabei etwas, was sich zusammen mit dem Subprime-Tsunami zum nunmehrigen Schlamassel auswuchs.

„Börsennotierte AGs und Immofonds tun sich jetzt schwer“, sagt Alexander Neuhuber. „Wir sehen das bei unseren Klienten, die vor allem direkt in Immobilien investieren wollen. Direktinvestments bieten Sicherheit. Man steht im Grundbuch, nur die Streuung ist halt sehr begrenzt.“ Die gute Botschaft für Investoren ist: Der österreichische Immobilienmarkt ist einer der stabilsten in Europa. Kalt lässt ihn die Krise dennoch nicht. Neuhuber: „Ich bin vorsichtig pessimistisch. Mittelfristig wird es zu einem Preisrückgang von zehn Prozent kommen.“ Was den Preis im Moment jetzt treibt, sind Angstkäufer, die sich um ihr Geld sorgen. Das wird sich jedoch legen, denn die Masse der Immobilienkäufer sind Leute, die auch darin wohnen, und in unsicheren Zeiten ist man mit größeren Ausgaben vorsichtiger. Die Nachfrage dürfte daher etwas sinken. ●



## Sturz ins Bodenlose.

Der ATX Immobilienindex, der nicht die Immobilienpreise, sondern den Kurswert von Immo-AGs widerspiegelt, verlor innerhalb von zwei Jahren unfassbare neunzig Prozent seines Werts. Er ist das Sinnbild für die katastrophalen Vermögensverluste vieler Privatanleger.



## Herbert fonds Sedlacek

Wir kümmern uns um Ihren Erfolg. Zum Beispiel mit unseren vielfach ausgezeichneten Dachfonds. Egal ob Sie konservativ oder risikobewusst investieren, ob Sie monatlich eine kleine Ansparsumme oder ein großes Vermögen anlegen möchten.

Wenn's drauf ankommt, hoffentlich Allianz.



Weitere Informationen und aktuell veröffentlichte Prospekte unter [www.allianzinvest.at](http://www.allianzinvest.at) oder unter Tel. +43 1 505 54 80-4848