



# financenetreal:estate



**HOHES VOLUMEN**

Kanzlei Binder Grösswang registriert starken Volumsanstieg bei Wohnbauanleihen **Seite 27**



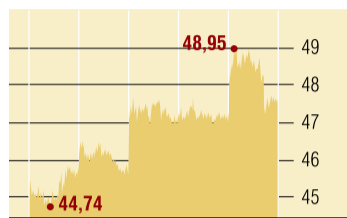
**SCHLAGABTAUSCH MIT DER FMA**

Wertpapierfirmen laufen Sturm gegen Erhebungsmethoden der Behörde **Seite 28**

**MIPIM 2009 HOCHKONZENTRIERTES ARBEITEN**

**IMMO-AGS**

11. März 2009 – 18. März 2009



IATX (Schluss 18.3.) 48,10 8,70%

<b>Wochentop</b>	Immofinanz	20,63%
<b>Wochenflop</b>	s Immo	-2,00

Immofinanz	20,63%
CA Immo Anlagen	18,52%
Immoeast	7,79%
Warimpex	6,80%
CA Immo. International	5,38%
ECO Business	-0,83%
conwert	-1,74%
s Immo	-2,00%

**IMMO-FONDS**

1-Monats-Performance 19.3.2009

<b>Wochentop</b>	Franklin GI RE GBP	17,63%
<b>Wochenflop</b>	CPB Eur Prop T	-11,47%

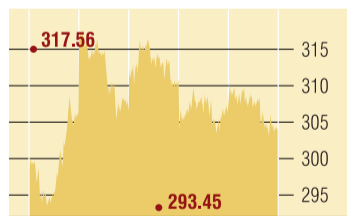
**Top 5 Immofonds**

Franklin GI RE (€) GBP A dis	17,63%
Morgan St Asian Prop I USD	4,47%
First State GI Prop Sec A	4,15%
RREEF Asia Pac RE Sec IC USD	3,58%
Morgan St US Prop I USD	3,34%

**Flop 5 Immofonds**

CPB Europ Property T	-11,47%
CS EF (Lux) Eur Prop B	-10,52%
ESPA St. Europe-Prop. VA HUF	-10,45%
Parvest Europe Real Estate L	-10,10%
Wr. Privatbank Eur Prop T	-9,91%

11. März 2009 – 18. März 2009



CERX (Schluss 18.3.) 310,07 2,96%

**INHALT**

**Immo:Capital**

- > US-Wohnbaubeginne im Februar überraschend hoch 26
- > Atrium strebt Euronext-Zweitnotiz an 27

**Immo:Markets**

- > Delta Immobilien baut Wohnungen in Wels 27

**Law & Order**

- > CHSH begleitete AIMS-Fusion 29

**People & Dates**

- > Sears-Tower wird umbenannt 29
- > Saphros Holding baut Golf-Hotel in Kitzbühel 29

## Richtig investieren in Grund und Boden



**Sachwerte, vor allem Immobilien, stehen hoch im Kurs** Experten wie Marlies Muhr, Muhr Immobilien, und Gerhard Nidetzky, TPA Horwath, erklären die Unterschiede zwischen den einzelnen Anlagekategorien, welche Anlageform für welchen Anleger gedacht ist, worauf es ankommt. **Seite 26**

### 2008 Volumen stieg durch Zukäufe auf 125 Mio. Euro CPI Gruppe weitete Portfolio aus



CPI-Vorstände Harald Diethard, Robert Horinka bauten 2008 kräftig aus.

**Wien.** Die im Wiener Dritten Markt notierte CPI Immobilien Gruppe hat ihr Immobilienportfolio im Jahr 2008 um 45% auf 125 Mio. € erhöht. Die Ausweitung des Volumens sei auf echte Zukäufe zurückzuführen, heißt es aus dem Unternehmen. Mit der im Dezember erfolgten Verschmelzung der CPI Thes mit der Muttergesellschaft habe das Wachstum nichts zu tun. Zum 31.12.2008 besaß die CPI Wachstums AG, die eigentliche Immo-Gesellschaft, 37 Wiener Zinshäuser und einzelne Wohnungen im Gesamtwert von 80,6 Mio. €. CPI ist auf die Sanierung von Alt- und Stilhäusern spezialisiert.

**CPI**  
Immobilien Gruppe

*sicher.investieren.*

Foto: Ronnie Niedermeyer

Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investments zu.

[www.cpi.co.at](http://www.cpi.co.at)

**Sichere Investitionen in turbulenten Zeiten**

Wien zählt weltweit zu den Städten mit der höchsten Lebensqualität. In den letzten Jahren bestechen Immobilieninvestitionen in der Bundeshauptstadt durch eine überdurchschnittliche Wertsteigerung im europäischen Vergleich. Deshalb sind Wiener Liegenschaften eine sichere Geldanlage und auch die Gewinnscheine der CPI Immobilien Gruppe verzeichnen eine positive Performance an der Börse. Profitieren Sie mit uns!

## KOLUMNE

## Über Mut und Unmut ...



LINDA KAPPEL

**E**ine Billion! Eine Bio. US-Dollar, diese kaum fassbare Zahl pumpt die US-Fed in die Kreditmärkte. Die Notenbank will sich angesichts der Null-Niveau-Leitzinsen partout nicht handlungsunfähig erklären lassen.

Der Plan: Hypothekenbesicherung – und damit im Wert drastisch gefallene – Wertpapiere im Wert von 750 Mrd. USD (571 Mrd. €) aufkaufen – und noch dazu langfristige Staatsanleihen für bis zu 300 Mrd. USD. All dies, um die Konjunktur und den schwer gebeutelten Immobilienmarkt anzukurbeln, billigere Kredite wieder zu ermöglichen, den Interbankenhandel wieder in Schwung zu bringen. Dazu wird die Notenpresse wie verückt angeworfen.

Die Gefahr dabei: Wegen der höheren Geldmenge, die den Dollar abwertet, steigende Inflation, sobald die Konjunktur wieder anzieht. Ein schwieriger Balanceakt.

Nicht leicht hat es auch Ex-Fotograf Christian Niedermeyer (siehe auch S. 28). Er will sich in Sachen Immofinanz nicht unterkriegen lassen. Sein Vorwurf an die FMA: Sie habe die Triple-Funktion von Karl Petrikovics zugelassen (Vorstand der Constantia Privatbank, Immofinanz, Immoeast), obwohl dies nach Bankwesengesetz nicht zulässig sei: „Eine effiziente FMA hätte den Skandal um Immofinanz und Immoeast verhindern können.“

## USA Wieder aufwärts? Überraschung

Washington. Die Lage am US-Immobilienmarkt hat sich im Februar sprunghaft verbessert – im Gegensatz zu den Erwartungen der Marktbeobachter. So stieg die Zahl der Wohnbaubeginne aufs Jahr hochgerechnet im Februar um 22,2% auf 583.000, wie das Handelsministerium mitteilte. Das ist der größte Anstieg seit Jänner 1990.

Volkswirte hatten dagegen mit einem Rückgang auf 450.000 gerechnet. Denn die US-Wirtschaft befindet sich tief in den Fängen der Rezession. Doch die Zahlen werden besser: Für Jänner wurde die Zahl der Wohnbaubeginne auf 477.000 von den ursprünglich gemeldeten 466.000 revidiert. Und die Zahl der Baugenehmigungen für Eigenheime stieg immerhin um drei Prozent. Demnach lag die Zahl der genehmigten Anträge aufs Jahr hochgerechnet bei 547.000.

Die Zahl ist ein Barometer für den zukünftigen Häuserbau und lag ebenfalls deutlich höher als von Volkswirten mit 500.000 erwartet. (APA)

Grundbuch statt Sparbuch Viel Interesse von Privaten im Markt, sagt Salzburgs Immobilienprofi Marlies Muhr

## Jetzt richtig investieren in die Immobilienmärkte

Ob Direktkauf, Bauherrenmodell, Immo-Gesellschaft: Neben Lage sind Ausstattung, Steuer wichtig.

Wien. Investieren in Immobilien ist in Zeiten der wirtschaftlichen Krise und Verunsicherung ein gängiges Thema. Allerdings sind einige Dinge zu beachten, sagt Marlies Muhr, Geschäftsführerin von Muhr Immobilien in Salzburg. „Zustand des Objektes, Ausstattung, Lage und Vermietbarkeit sowie die Infrastruktur sollten stimmen; die Rendite wird zum ausschlaggebenden Qualitätskriterium.“

## Billig kann teuer kommen

Je besser die Lage, je exklusiver die Ausstattung, „umso wertstabiler wird diese sein“. Denn eine zu günstige Wohnung in schlechter Lage „mag zwar reizvoll von den Anschaffungskosten her sein, bringt aber nur zahlungsschwache Mieter und somit ständig Probleme mit sich.“ Immobilien seien weitgehend inflationssicher und können auch als zweite Rente gesehen werden, ist Muhr überzeugt – Stichwort: „Grundbuch statt Sparbuch!“ Derzeit sei vermehrt Nachfrage von Privatpersonen festzustellen; kleinere Eigentumswohnungen lassen sich relativ schnell wieder veräußern. „Renditen von fünf oder sechs Prozent konnten jahrelang keinen Anleger begeistern. Jetzt ist alles anders: Viel mehr als der Ertrag zählt heute die Sicherheit bei der Geldanlage.“ Große Immobilieninvestoren kaufen weiterhin vorwiegend Gewerbeobjekte oder gehen in große landwirt- und forstwirtschaftliche Liegenschaften, beobachtet Muhr.

## Die Steuerseite

Ob direkter Wohnungskauf oder Fonds bzw. Immo-Wertpapier: Steuerlich ist einiges zu beachten. Gerhard Nidetzky, Senior-Partner bei TPA Horwath, sieht die zahlreichen Instrumente mit unterschiedlichen Stärken und Schwächen behaftet. Die einfachste Variante ist weiterhin die Direktinvestition, etwa in eine Wohnung, sagte Nidetzky bei einem Seminar der Wiener Privatbank Kathrein. „Allerdings muss man sich dann wirklich um alles selbst kümmern.“ Alternativen sind diverse Beteiligungsmodelle.

Das beliebte Bauherrenmodell wurde steuerlich zwar zurückgestutzt, ist aber vor allem in der Revitalisierung immer noch interessant, denn hier gibt es verkürzte Abschreibungsfristen von 15 Jahren; besonders günstig ist die Steuerlage, wenn das Objekt denkmalgeschützt ist (und zwar auch für institutionelle Investoren). Es gibt sogar Bestrebungen, dem Anleger bei denkmalgeschützten Objekten

## FACTS

**Direktinvestitionen** Sicherheit, Wertzuwachs und Rendite sind wichtige Kriterien für Immobilieninvestoren, sagt Muhr-Geschäftsführerin Marlies Muhr. Investment-Philosophie für Privatanleger:

- dauerhafte Vermietung zu einem guten Mietpreis
- gut verdienende Mieterklientel mit hohen Ansprüchen an das Wohnambiente
- die künftigen Mieter als Partner betrachten, denn so hat man weniger Mietausfall.



Gerhard Nidetzky, TPA Horwath: „Die zahlreichen Instrumente sind mit unterschiedlichen Stärken und Schwächen behaftet.“

noch mehr entgegenzukommen. Noch ein Trend: In Wien wird das Landesgesetz gerade dahingehend geändert, dass auch ein Abriss und darauffolgender Neubau eines Zinshauses unter bestimmten Umständen als Revitalisierung gilt; hier winken Gelegenheiten für Entwickler. In der Steiermark gibt es eine solche Bestimmung bereits.

Bei den Geschlossenen Fonds dagegen sitzt der Anleger mit anderen in einem Boot: Der Geschlossene Fonds sammelt Geld für ein bestimmtes Projekt und zieht dieses durch. Er ist viel flexibler als der streng reglementierte Offene Immobilienfonds, dafür gibt es auch weniger Schutz für Anleger. „Man muss abwägen – will man wirkliche Kenntnis der Immobilie oder Risikostreuung“, sagt Nidetzky. Steuerlich unterliegen die Fondsanteile einer zehnjährigen Spekulationsfrist; in einem Musterprozess soll gerade eine einjährige Spekulationsfrist erstritten werden.

## Offene Immofonds

Der große Konkurrent ist der Offene Immobilienfonds: Hier wurden zahlreiche Anlegerschutzbestimmungen implementiert, die zwar den Fonds einengen, was seine Anlagestrategie betrifft, dafür den Anlegern aber auch einen Ausstieg ermöglichen usw. Es existiert auch die Variante eines Offenen Immobilienfonds für institutionelle Anleger, doch diese „Spezialfonds“ sind steuerlich unattraktiv. Denn bei den Offenen Immofonds müssen Wertsteigerungen jährlich berechnet und besteuert werden. Institutionelle greifen lieber zu anderen Modellen.

Und die einst so beliebten Immobilien-AGs? Sie würden heute in einem Maße von den Aktieninvestoren mit Verachtung gestraft, dass man sich schon fast fragen müsste, ob Immobilien und Börsennotiz zusammenpassen, so Nidetzky. Kathrein-Chef Christoph Kraus: „Auch die solide und gut

Nidetzky persönlich glaubt, dass Geschlossene Immobilienfonds in Zukunft für Investoren interessanter werden, die nicht persönlich mit ihrer Immobilie zu tun haben wollen, sondern dies dem Fonds überlassen. Doch auch viele Offene Immobilienfonds hatten im Jänner und Februar Zuflüsse, trotz der Finanzmarktkrise, erinnert Nidetzky. (gst)

agierenden Immo-AGs leiden unter den Problemen ihrer weniger vorsichtigen Branchenkollegen.“

Muhr Immo-Chefin Muhr: „Sicherheit zählt heute viel mehr als Ertrag.“ TPA-Seniorpartner Nidetzky: „Zuflüsse in Fonds“.

## FACTS

**Direktinvestitionen** Die direkte Geldanlage in Eigentumswohnungen, Zinshäuser, Büroobjekte etc. Es sind verschiedene Modelle gängig: einfacher Eigentumswerb, Kauf einer Vorsorgewohnung, der Kauf über ein Bauherrenmodell, im Rahmen einer gewerblichen Tätigkeit (Betriebsimmobilie) usw. Besteuerung der Erträge: Privatpersonen zahlen ESt (0% bis 50%), Privatstiftungen und andere Institutionelle 25% KöSt. Bei Zinshäusern ist eine beschleunigte Abschreibung auf 15 Jahre möglich, wenn es um Revitalisierungen geht; außerdem Anreize für Denkmalschutz.

**Geschlossene Immobilienfonds** Im Gegensatz zu ihrer Bezeichnung sind solche Anlagemodelle keine echten Investmentfonds, unterliegen also auch nicht der einschlägigen Gesetzgebung. Stattdessen gilt allgemeines Unternehmensrecht. Sie investieren typischerweise nur in eine bzw. einige wenige Immobilien (sog. „Objektfonds“). Dafür wird Anlegergeld eingesammelt, dann wird der Fonds geschlossen. Die Behaltefrist beträgt typischerweise zehn Jahre oder länger. Der Anleger muss also einen langen Atem haben, da der Fonds Anteile auch normalerweise nicht zurückkauft. Steuerlich gilt eine (umstrittene) Spekulationsfrist für Fondsanteile von zehn Jahren, so Nidetzky.

**Immobilien-AGs** Die österreichische börsennotierte Immobilien-Aktiengesellschaft hat sich jahrelang großer Beliebtheit beim Anleger erfreut. Nun leiden alle Branchenvertreter unter der Finanzmarktkrise und den Skandalen um MEL und Immofinanz/Immoeast. Doch es kommt ein spezifisches Problem dieser Konstruktion dazu: Die Immo-AG nimmt Anlegergeld von Investoren auf und gibt darauf Aktien aus; dann erhöht sie ihr Finanzierungsvolumen

durch Fremdkapital, sie ist also „geleveragt“. In Zeiten der Kreditklemme bekümmert das die Anleger. Allerdings, so Nidetzky, müsse man sich schon beinahe fragen, ob das Börse-Publikum denn nichts von Immobilien verstehe: Es sei paradox, wenn eine Aktie einen Börsenkurs von drei € und gleichzeitig einen Net-Asset-Value (NAV) von 18 € haben könne. Im Moment halten sich die Anleger jedenfalls nobel zurück, NAV hin oder her.

**Substanz-Genussrecht** Das Recht, am Ertrag einer Immobilie mitzunaschen, kann je nach den Erfordernissen eher den Vorteilen einer Aktie oder einer Schuldverschreibung angenähert sein; die sogenannten Immobiliengewinnscheine vieler österreichischer Banken sind oft Genussrechte. Für die dafür beliebte Variante des Nominal-Genussrechts wird auch die Bezeichnung „Österreichischer REIT“ verwendet.

**Offener Immobilienfonds** Diese speziell für Immobilien-Investments geschaffenen Fonds sind in Österreich erst seit 2003 erlaubt, in Deutschland dagegen schon länger üblich. Dabei verwaltet eine Immobilien-KAG typischerweise mehrere Immobilienfonds, die entweder für das breite Anlegerpublikum oder für institutionelle Investoren gedacht sind (Publikums- oder Spezialfonds). Im Wesentlichen handelt es sich um eine Art Nominal-Genussrecht, das vom Gesetzgeber mit vielen Anlegerschutzbestimmungen versehen wurde, sagt Nidetzky. So darf zu maximal 20% in eine einzige Immobilie investiert werden; die Investments sind regional zu streuen usw. Der Fonds muss seine Anteile zurücknehmen (der Anleger ist also nicht gebunden), doch in Krisenzeiten kann diese Pflicht ausgesetzt werden (was einige deutsche Fonds jetzt auch getan haben).