

Die S Immo investiert seit Jahrzehnten als Erste in spätere Boom-Märkte. Derzeit setzt das Unternehmen auf Deutschland, Rumänien - und Ungarn.

EINE GLASKUGEL FÜR BETONGOLD



o kann man sich irren: Vor 30 Jahren sagte Erich Honecker, die Mauer würde noch 50 oder 100 Jahre stehen. Monate später kam es bekanntlich anders - und 30 Jahre nach dem Mauerfall ist von der DDR keine Spur mehr übrig geblieben. Am Hauptplatz von Erfurt, keine Autostunde vom ehemaligen Eisernen Vorhang zwischen West- und Ostdeutschland entfernt, reiht sich Geschäft an Geschäft von Ketten, die man auch in Frankfurt, München oder Wien findet. Müller, Deichmann, Claire's, H&M: Überall sind die Geschäfte voll mit Waren, die man vor drei Jahrzehnten hier höchstens unter Fußbodendielen versteckt gefunden hätte - und niemand muss Schlange stehen.

Heute ist die Landeshauptstadt von Thüringen ein regionaler Wirtschaftsfaktor, der gleich mehrere Hochschulen sowie

VON ANDRÉ EXNER



den Sitz der Landesregierung beherbergt. Seit Neuestem ist Erfurt auch Verkehrsknotenpunkt: Die neue ICE-Hochgeschwindigkeitsstrecke zwischen Berlin und München macht am Drehkreuz Erfurt einen Zwischenstopp. Seit Eröffnung des letzten Teilabschnitts vor zwei Jahren sind von hier aus neben der Hauptstadt und der bayerischen Metropole auch Frankfurt und Dresden in jeweils rund zwei Stunden Zugfahrt zu erreichen – selbst wer in die Schiller- und Goethe-Stadt Weimar pendelt, ist schneller am Arbeitsplatz, als jemand aus dem Speckgürtel Wiens in der City.

Eine Aufwertung, die am Immobilienmarkt noch nicht wirklich angekommen ist: "Wir erwarten eine weitere Belebung des Marktes und eine positive Entwicklung von Mieten und Kaufpreisen. Erfurt ist für uns eine spannende Stadt, in der wir weiter zukaufen möchten", sagt Robert Neumüller, der die Geschäfte der S Immo in Deutschland leitet. Der Ein-

stieg ist vollbracht: Die S Immo hat heuer zwei geschichtsträchtige Büroobjekte in Erfurt erworben und setzt somit neben Wohnen nun auch auf Gewerbeimmobilien in der Thüringer Landeshauptstadt. Eines der Gebäude, gekauft von einem Adeligen in Geldnot zu einem Betrag, der von Branchenkennern als Spottpreis bezeichnet wird, kann dabei neben attraktiven Renditen und hohem Ertragspotenzial auch mit einem historischen Pedigree aufwarten: In jenem unscheinbaren Gebäude in der Innenstadt neben dem Theater wurden unter Kaiser Wilhelm Waffen für den ersten Weltkrieg

und zu DDR-Zeiten die bekannten Olympia-Schreibmaschinen produziert – und dazwischen einige Jahre lang die Enigma-Chiffriermaschinen, die auf Auktionen zu Liebhaberpreisen gehandelt werden und Hollywood zu mehreren Blockbustern inspiriert haben.

RÄTSELHAFTER AUFSTIEG. Jene vier Wände, wo es früher darum ging, Rätsel zu verschlüsseln und Codes zu entziffern: Es gibt kaum ein Gebäude auf der Welt, das besser zur S Immo passt. Denn das

Unternehmen ist auch an der Wiener Börse für viele ein Rätsel. Unverständlich erscheint die rasante Entwicklung der vergangenen Jahre: Seit 2009 wurde das Immobilienvermögen verdreifacht, aber allein durch organisches Wachstum, ohne dass die S Immo auch nur ein einziges Mal eine Kapitalerhöhung durchgeführt oder einen Mitbewerber übernommen hätte. Für Überraschung am Markt sorgte die Entscheidung der S Immo, durch Aktienkäufe an den direkten Wettbewerbern Immofinanz und CA Immo zu Dividendenerträgen zu kommen, die für heuer wieder im zweistelligen Millionenbereich liegen werden.

Aber auch plötzliche Änderungen der Eigentümerstruktur haben viele verwundert: Jahrzehntelang hielten die Erste Group sowie die Vienna Insurance Group große S-Immo-Pakete. Dann stieg ein Fonds ein, der – wie es sich später herausgestellt hatte – einem russischen Oligarchen gehörte. Dann kamen andere, René

Benko, die Immofinanz, Klaus Umek von Petrus Advisers, Ronny Pecik und jetzt Norbert Ketterer, der auch am mehr als Milliarden Euro schweren und auch in Österreich tätigen Immobilienfonds Corestate beteiligt ist: Wenn alle Milliardäre, die je an der S Immo beteiligt waren, mit dem Auto zu einer Feier kommen, braucht es einen eigenen Ferrari-Parkplatz.

Dabei ist alles ganz logisch: "Die wichtigste Frage für Anleger ist heute: Was mache ich mit meinem Kapital – wo gibt es noch Erträge bei überschaubarem Risiko", meint Alexander Neuhuber, Geschäftsführer Mag-

an Immobilien, der neben vermögenden Privatkunden auch große institutionelle Anleger berät und seit Jahrzehnten die Vorzüge von Deutschland "predigt". "Diese Frage beantwortet man am besten mit Immobilien." Und während der Markt in Österreich klein und heiß umkämpft ist, gibt es in Deutschland genügend Zweitstädte, die mit "Quadratmeterpreisen wie St. Pölten und Renditen wie Moskau" locken, wie Neuhuber ironisch meint: "Wer in Bulgarien einen Vertrag auf Kyrillisch gesehen hat, wird bestimmt lieber in



"Ich fühle mich als Investor in Erfurt wesentlich wohler als in Spanien - die S Immo auch."

ALEXANDER NEUHUBER MAGAN-CHEF trends 20°

Deutschland investieren", sagt der Magan-Chef: "Offenbar gibt es heute auch schon in Madrid Immobilien, die mit zehn Prozent Rendite p. a. locken, aber der natürliche "Hinterhof" für einen österreichischen Anleger ist nun mal Deutschland. Ich fühle mich als Investor in Erfurt wesentlich wohler als in Spanien. Die S Immo ist eines der wenigen Unternehmen, das es auch so sieht und bisher alles richtig gemacht hat."

Zwar wird die industriellen Zentren abseits der Hauptstadt die Wachstumsdelle mehr betreffen. "Institutionelle Investoren scheinen sich aber gut vorzubereiten, und das Risikomanagement funktioniert, so dass eine mögliche Rezession sie im Fall der Fälle nicht als Schock und unvorbereitet trifft - ein sehr wesentlicher Unterschied zur Lage der Jahre 2007/2008", sagt Timo Tschammler, Deutschland-Chef des Immobilienunternehmens JLL. "Exogene Störfeuer? Hohe Preise? Davon ist am deutschen Investmentmarkt angesichts des äußerst aktiven und nachfragestarken dritten Quartals fast nichts zu spüren", so der JLL-Chef: Mit Ende September steht das Transaktionsvolumen bei insgesamt 57,3 Milliarden Euro inklusive Wohnimmobilien, was sogar leicht über dem Vergleichszeitraum des Vorjahres liegt. "Insbesondere eine Reihe großvolumiger Abschlüsse zwischen Juli und September hat zu diesem starken Ergebnis beigetragen: Fünf der zehn größten Transaktionen des Jahres 2019 fanden im dritten Quartal statt."

Mega-Deals sind der S Immo fremd – dennoch setzt das Unternehmen seine Einkaufstour fort, neben Erfurt auch im Speckgürtel von Berlin. Das gefällt Anlegern: Selbst der sonst eher für harte Kritik an CEOs bekannte Klaus Umek (Petrus Advisers) lobte S-Immo-Chef Ernst Vejdovszky zuletzt für seine "perfekte Umsetzung seiner dynamischen Strategie". Und dass Aufsichtsratsmitglied Wilhelm Rasinger zugleich Aktionär der Gesellschaft ist und seine Beteiligung heuer noch ausgebaut hat, spricht ebenfalls Bände - der frühere Präsident des Interessenverbands der Anleger (IVA) hat kein schlechtes Händchen für Investments, so war er schon Jahre vor deren Insolvenz der lauteste Kritiker des Geschäftsgebahrens der Wienwert AG.

DER FRÜHE VOGEL S-Immo-CEO Vejdovszky freut sich über die Anerkennung der Branche (siehe Interview nächs-





te Seiten). Doch Erster wird man nicht aus Zufall: Tatsächlich zieht sich der First-Mover-Ansatz wie ein roter Faden durch die Historie des Unternehmens. So hat die S Immo bereits um die Jahrtausendwende Luxushotels und moderne Bürohäuser in Budapest gekauft – zu einem Zeitpunkt, als es Immoeast oder Meinl European Land noch gar nicht gab. Der Einstieg in Deutschland erfolgte 2005 – damit war die S Immo in Berlin, als viele der heute dort aktiven Player noch gar nicht gegründet waren. Das machte sich bezahlt: Als 2008 die Fi-

Die Trends in der Immobilienbranche

AKTIEN HEBEN AB. Steht der Anleger im Grundbuch, muss er sich mit niedrigen Renditen zufrieden geben. Satte Erträge gibt es am Kapitalmarkt - bei den Immo-AGs.

WOHNEN BOOMT. Shoppen kann man online, und Büros werden immer effizienter und kleiner. Doch Wohnen muss man immer – daher sind Wohnimmobilien für viele Anleger am attraktivsten.

3 DEUTSCHLAND LEGT ZU. Selbst ohne Brexit hat Deutschland UK überholt - und bleibt Europas top Immobilienmarkt.

HÄUSER WERDEN DIGITAL. Das Büro, das die Kaffeemaschine einschaltet und die Jalousien öffnet? Das gibt es schon! Auch im privaten Bereich ist Smart Home gefragt.

QUALITÄT IM FOKUS. Gerade aufgrund der hohen Preisniveaus ist Qualität ein Muss - sowohl bei Wohnungen als auch bei Hotels, Retail-Immobilien und Büros.

nanzkrise ausbrach und die "Glücksritter" reihenweise umfielen, hat Vejdovszkys Team die ersten Objekte bereits lange mit Gewinn verkauft und konnte aus erster Reihe fußfrei zusehen, welche Kaufgelegenheiten Troubles der anderen brachten. Bei dieser Strategie geht es stets darum, Gewinne zu realisieren, lange bevor der Markt dreht - frei nach der Devise "besser ein Spatz in der Hand als die Taube am Dach" werden Objekte, die Millionengewinne brachten, gnadenlos und frei von Emotionen verkauft. Das betrifft selbst die begehrtesten "Trophy Assets". So hat jener architektonisch besonders wertvolle und nach den höchsten Green-Building-Standards zertifizierte Büroturm im Viertel Zwei, der als Headquarter des Energiekonzerns OMV dient, jahrelang die Covers der Quartalsund Jahresberichte der S Immo geschmückt - bis der Turm mit Gewinn veräußert wurde.

CHANCEN ERKENNEN - UND NUTZEN.

"Wir sind ein kleiner Plaver und können daher opportunistisch agieren und Vorteile in der Nische suchen", betont der CEO. Der Fokus der Gesellschaft liegt daher immer auf jenen Märkten, die noch nicht am Höhepunkt des Immobilienzyklus angelangt sind. Das bedeutet aktives Management - und bringt, wie es in der Natur der Sache liegt, auch mal Rückzieher mit sich. So hat die S Immo heuer den geplanten Einstieg in den Wohnbau in den begehrtesten Wiener Lagen innerhalb des Gürtels doch ad acta gelegt und ein Gebäude im Freihausviertel mit Gewinn verkauft. Dafür investiert das Unternehmen neben Deutschland auch auf CEE-Märkten, wo das Risiko-Rendite-Potenzial noch attraktiver ist. "Wenn es eine gute Gelegenheit gibt, kaufen wir sehr gerne auch mal wieder in Wien", sagt der CEO. "Auch dieses Projekt haben wir nicht verkauft, weil wir den Wohnbau kritisch sehen oder uns vor Blasen fürchten. Der Grund ist die Baukonjunktur: Die S



IMMOBILIENAKTIEN SIND HEUTE IN ALLER MUNDE.

Jemand aber musste der erste sein - und es war die S Immo: Der S Immobilien Fonds war 1987 das erste Immobilienwertpapier an der Wiener Börse. Aus der Fusion von Sparkasse Immobilien Anlagen AG und Erste Immobilien AG entstand die Erste-Immo-Aktie, Vorläuferin der heutigen S Immo-Aktie. Das Papier notierte 1990 erstmals an der Börse Wien - selbst der neue Leitindex Austrian Traded Index (ATX) wurde erst im Jahr danach eingeführt. Während der 1990er-Jahre sorgten die Privatisierungen ehemaliger Industrieunternehmen für einen höheren Anreiz bei österreichischen Privatanlegerinnen und -anlegern, die



Aktie als Anlageform gewann an Attraktivität. Der reine Aktienbesitz betrug 1990 lediglich ein Prozent, 1997 waren es laut einer IMAS-Studie vier Prozent - bis zur Finanzkrise konnte diese Zahl verdoppelt werden, stagniert aber durch die Unsicherheiten am Kapitalmarkt und negative Änderungen wie die Einführung der Wertpapier-KESt - vorher waren Kursgewinne nach einem Jahr Mindestbehaltefrist steuerfrei zu lukrieren.

Die S-Immo-Aktie, seit 2007 im ATX Prime enthalten, konnte sich dem Umfeld nicht entziehen und verzeichnete nach den Krisenjahren 2008 und 2009 lange einen verhaltenen Aufwärtstrend mit zahlreichen Seitwärtsbewegungen. Mit dem einsetzenden Run auf Immobilien war das vorbei - und seither ging es Schlag auf Schlag. Wer dabei war, hat sich eine goldene Nase verdient (siehe Chart): Das Unternehmen ist ein stabiler Dividendenzahler, der Renditen weit über dem Niveau einer Vorsorgewohnung oder eines Sparbuchs abwirft. Dazu kommen Kursgewinne: Heuer war S Immo mit rund 70 Prozent Ertrag neben Warimpex der Topperformer der Wiener Börse, das Immobilienvermögen (NAV, Net Asset Value, Anm.) wurde seit 2009 mehr als verdreifacht - von weniger als neun auf mehr als 25 Euro je Aktie.

Die S	Immo	in Zal	nlen	(Q3)

 Immovermögen D
 1,1 Mrd. Euro

 Immovermögen CEE
 0,74 Mrd. Euro

 Immovermögen Ö
 0,44 Mrd. Euro

 EPRA-NAV je Aktie
 25,09 Euro

 FFO I
 53 Mio. Euro

 FFO I je Aktie
 0,80 Euro

 Ergebnis je Aktie
 2,40 Euro

Immo ist ein relativ kleiner Auftraggeber und bekommt deswegen nicht die gleiche Betreuung wie große Player am Markt. Es ist schwer, vernünftige Angebote zu bekommen, gute Materialpreise und zuverlässige Sublieferanten sind auch rar. Auch in Berlin traue ich mich derzeit aus diesem Grund nicht, zu bauen: Wir haben dort Wohnbauprojekte baureif verkauft. Aber es ist besser, 75 Prozent der erhofften Gewinne ohne Arbeit zu lukrieren. In CEE sieht es anders aus."

Das bedeutet aber nicht, dass aufgrund des Wachstums in Deutschland und CEE das Österreich-Portfolio verkauft wird: Dort befinden sich schöne Ertragsbringer wie der Akademiehof in Wien, der neben einer Garage über einen eigenen U-Bahn-Abgang verfügt und neben Büros der S Immo selbst auch die Redaktion der Mediengruppe "Österreich" beherbergt.

Auch René Benkos Signa ist Hausherr einer Tageszeitung - und Anteilseigner von zwei weiteren. Doch im Gegensatz zum Mitbewerber, der in der Vergangenheit auch als Kurzzeit-Aktionär der S Immo in der Öffentlichkeit auftauchte, steht der S-Immo-CEO genauso wenig in den Medien wie sein Vorstandskollege Friedrich Wachernig. Vielleicht Grund, warum Vejdovszky, der bereits bei der S-Immo-Vorgängergesellschaft Immorent als Geschäftsführer tätig war, inzwischen der am längsten dienende CEO am Wiener Börsenparkett ist – und noch länger bleiben wird: "Ich bin nicht der geborene Frühpensionist", so der CEO. Zumal er seine Aktionäre wohl weiter mit Rekordgewinnen erfreuen wird: "Dass nach 2019 auch 2020 ein Rekordjahr wird, ist sehr gut absehbar: Unser Cashflow wird kontinuierlich zunehmen, was in die Kennzahl FFO I (Funds from Operations, wichtige Kennzahl bei Immo-AGs, Anm.) einfließt." Die beste Basis für weitere Kursgewinne - und für eine baldige Erhöhung der Dividende.