

## Betreutes Wohnen als Geldanlage

Anbieter stellen etwas höhere Rendite in Aussicht.

Wien. Private Immobilieninvestoren (etwa Käufer von Vorsorgewohnungen) müssen sich meistens mit geringeren Renditen zufrieden geben als institutionelle Käufer (etwa Versicherungen), die große Pakete kaufen. Das ist auch bei Investitionen in Seniorenwohnungen nicht anders. Da die Mieter jedoch bereit seien, für den Mehrwert eines betreuten Wohnmodells zehn bis 15 Prozent höhere Mieten zu zahlen, können Einzelinvestoren in guten Lagen mit 3,5 Prozent bis vier Prozent Anfangsrendite rechnen, sagt Walter Eichinger. Das ist immerhin etwas höher als bei normalen Vorsorgewohnungen. Eichinger ist Geschäftsführer von Silver Living, dem Marktführer für betreutes Wohnen in Österreich.

Der Grund für die höhere Rendite liege im großen Bedarf: Die Angebote für ältere Menschen zielten meist stark auf Pflegebedürftigkeit ab: 80.000 Heimplätzen stünden 11.000 betreute Wohnungen gegenüber. Doch viele Senioren hätten nur geringen Betreuungsbedarf. Zudem seien nur knapp 40 Prozent des Wohnungsbestands in Österreich barrierefrei.

Die Seniorenwohnungen sind barrierefrei, notwendige Infrastruktureinrichtungen (Einkaufsmöglichkeiten, Arzt) sind fußläufig erreichbar, es gibt Allgmeinbereiche, ein Betreuungsbüro mit regelmäßigen Sprechstunden und Freizeitangebote (Ausflüge). Auf Wunsch gibt es auch Essen auf Rädern, Putz- und Einkaufsdienste, diese Leistungen kosten aber extra.

Viele Investoren hätten die eigenen Eltern im Kopf, wenn sie in eine solche Wohnung investieren, sagt Eichinger. Frei werden die Wohnungen aber nicht so rasch, da die Fluktuation gering sei. Die Investoren müssen die Wohnungen nicht zwingend als Seniorenwohnungen nutzen. Die Eigentümergemeinschaft kann auch beschließen, das nicht zu tun. (b. l.)

## Nicht alles Betongold glänzt

**Immobilieninvestitionen.** Anleihen werfen meist wenig ab, bei Aktien und offenen Fonds sollte man genauer hinsehen, was darin steckt.

VON PATRICK BALDIA

Wien. Investitionen in Betongold – sprich Immobilien – sind im aktuellen Niedrigzinsumfeld in aller Munde. Ein Haken bei der Sache: Voraussetzung dafür ist das notwendige Kleingeld. Aber auch Anleger mit überschaubarem Budget können auf das Potenzial von Immobilien setzen – etwa mittels Anleihen, Aktien und offenen Immobilienfonds. Doch nicht alles, was auf den ersten Blick attraktiv aussieht, ist es bei näherem Hinsehen auch.

Was Anleihen betrifft, ist der Markt nach Ansicht von Martin Rupp, Fondsmanager bei der 3 Banken Generali Investmentgesellschaft, derzeit wegen der Niedrigzinspolitik der EZB sowie des im Juni gestarteten Unternehmensanleihenkaufprogramms völlig verzerrt. Einerseits würden Anleger für das Risiko nicht ausreichend kompensiert. Dazu komme das Problem, auf dem Emissionsmarkt Material zu finden. Was ausstehende Anleihen betrifft, seien die Renditen nicht gerade berauschend.

„Die Freude des Emittenten ist das Leid des Anleiheinvestors“, sagt Rupp, vor allem im Topsegment. Als Beispiel nennt er die Wandelanleihe der Buwog, die in der vergangenen Woche emittiert wurde. Das 300 Millionen schwere Papier konnte innerhalb einer Stunde platziert werden – und das für einen Kupon von null Prozent. „Während man dem Vorstand der Buwog zur klugen Entscheidung, das aktuelle Umfeld für die Emission einer Wandelanleihe zu nutzen, gratulieren darf, muss man sich auf der anderen Seite die Frage stellen: Wer – außer Convertible Arbitragefonds (die sich auf Preisdifferenzen zwischen Wandelanleihen konzentrieren, Anm.) – hat diese Emission gezeichnet?“, so Rupp. Der Wandlungspreis von 31,4 Euro (beim derzeitigen Kurs von 23 Euro und einem inneren Wert von 20,2 Euro) bedeute de facto Gratisgeld ohne realistisches Verwässerungsrisiko für die Aktiengesellschaft.

Anleger, die derzeit erwägen, in Anleihen von Immobiliengesell-



Unternehmen wie die Buwog können sich derzeit günstig refinanzieren. [Reuters]

schaften zu investieren, sollten jedenfalls Vorsicht walten lassen und die jeweilige Emission genau unter die Lupe nehmen. So sollten Geschäftsbericht und Prospekt genauestens studiert werden – auch, um herauszufinden, in welcher Reihenfolge die Anleger im Konkursfall bedient werden.

### Nicht alle Aktien billig

Was Immobilienaktien betrifft, empfiehlt Rupp, bei manchen Papieren sehr vorsichtig zu sein. „Viele werden mit einem hohen Aufschlag auf den NAV gehandelt, der nur teilweise gerechtfertigt ist“, so der Experte. Ein anderes Bild zeigt sich bei heimischen Immobilienaktien: Unter ihrem Buchwert notieren S-Immo, Immofinanz und CA Immo – „und das trotz des positiven Marktumfelds“, wie Günther Schmitt, Manager des Raiffeisen Österreich Aktienfonds, sagt.

Positiv ist Rupp für die CA Immo eingestellt. „Ein Plus im Vergleich zu vielen Mitbewerbern ist, dass sie über interessante Grundstücksreserven in Deutschland mit einem Marktwert von 300 Millionen Euro verfügt, die aus derzeitiger Sicht ein Entwicklungspotenzial von zwei Milliarden Euro zu-

lassen, bei einer Entwicklungsmarge von 20 Prozent“, sagt er. Damit schein das organische Wachstum für die nächsten Jahre abgesichert.

Äußerst gefragt unter Anlegern sind derzeit offene Immobilienfonds. In Deutschland verzeichnete sie im ersten Halbjahr 2016 Zuflüsse in der Höhe von 4,4 Milliarden Euro. Zum Vergleich: Im gesamten Vorjahr waren es 3,3 Milliarden Euro. In Österreich flossen in die fünf heimischen Fonds zwischen Anfang Jänner und Ende Juli nicht weniger als 688,93 Millionen Euro. Damit sind in ihnen derzeit 6,3 Milliarden Euro geparkt. Was die Performance seit ihrer Auflage betrifft, zeigt sich ein unterschiedliches Bild: Die Bandbreite reicht von minus 1,64 Prozent (Raiffeisen Immobilienfonds) bis 4,66 Prozent (Semper Constantia Immo Invest).

Wer sich für einen offenen Immobilienfonds interessiert, sollte sich genau anschauen, in welche Immobilienklassen und Regionen investiert wird. Experten empfehlen: Wichtig sei, dass die Gesamrendite (aus Bewirtschaftungs- und Aufwertungsgewinnen sowie Liquiditätsrenditen) überwiegend aus Bewirtschaftungsergebnissen komme.

## GELDLEXIKON

VON BEATE LAMMER

### Immobilien

#### Cashflow

Zufluss liquider Mittel. Bei privater Vermietung bedeutet das vereinfacht gesagt: Zuflüsse (etwa Mieteinkünfte) minus Abflüsse (Aufwendungen des Vermieters) in einem Jahr. Mit dem Gewinn hat das nur bedingt zu tun, da der Gewinn etwa um Abschreibungen gemindert werden kann (was sich steuerlich positiv auswirkt). Frei verfügen können die Vermieter über den Cashflow auch sonst nicht, sie müssen z. B. Rücklagen bilden, um Erhaltungsarbeiten in den kommenden Jahren zu stemmen.

#### Miete

Entgelt für die Gebrauchsüberlassung einer Immobilie. Wer etwa als Wohnungseigentümer denkt, dass die Zahlungen des Mieters abzugsfrei auf sein Konto fließen, irrt. Auf Mieterseite kommen Betriebskosten und Umsatzsteuer weg, auf Vermieterseite die Einkommensteuer. Auch muss man sich auf Erhaltungskosten und Leerstände einstellen. Zu hohe Mieten sind auch für Vermieter ein Risiko. Nicht nur im Altbau, wo der Mieter dagegen vorgehen kann, sondern auch im frei finanzierten Neubau: Steht die Wohnung leer, erhält man die erhoffte Rendite nicht.

#### Rendite

Nettomietlerlös des ersten Jahres, gemessen am Kaufpreis. Grundsätzlich gilt: je höher, desto besser. Doch sollte man sich als potenzieller Käufer fragen, wie realistisch es ist, dass die vom Verkäufer oder Anbieter in Aussicht gestellte Rendite auch in den Folgejahren so hoch bleibt. Im Idealfall steigen Miete und Rendite regelmäßig, das ist aber nicht zwingend so.

## Der Bauer als Millionär

Während ich diese Kolumne schreibe, berät der Bayer Aufsichtsrat das knapp 60 Mrd. EUR schwere Übernahmeangebot für den US-amerikanischen AgroChemie Konzern Monsanto. Eine erfolgreiche Übernahme würde Bayer zum Marktführer der Branche machen. Das Angebot folgt auf die 40 Mrd. EUR Übernahme der Schweizer Syngenta durch ChinaChem. Dabei ist die AgroChemie Branche durch fallende Getreidepreise schon lange unter Druck: Woher kommt das Kaufinteresse?

Experten sagen vorher, dass die Weltbevölkerung von 7,3 Milliarden heute bis zum Jahr 2050 auf 9,7 Milliarden Menschen steigt. Gleichzeitig wird erwartet, dass bis dahin die Auswirkungen des Klimawandels und der weiteren Urbanisierung die verfügbare Agrarfläche pro Person um 17% verkleinern wird. Das Zusammentreffen beider Trends stellt der Lebensmittelindustrie ein Ultimatum: Die Produktivität muss steigen.

Der Agrar- und der Agrarchemiesektor stellen sich dieser Herausforderung. Allerdings liegt der Fokus nicht nur auf den traditionellen Methoden (Saatgut, Düngemittel) um ertragreichere Pflanzen zu erzielen, sondern verstärkt auf

moderner Informatik um traditionelle Anbaumethoden effektiver und produktiver zu machen. Die neue Technik nennt sich Präzisionslandwirtschaft und hat das Potenzial, die Lebensmittelproduktion zu revolutionieren.

Auf dem Bauernhof der Zukunft wird alles vernetzt sein. Umweltsensoren in der Erde können akkurat die Temperatur und Feuchtigkeit messen und Bewässerung und Düngung anpassen um maximales Wachstum zu erreichen. GPS gesteuerte (und immer öfter führerlose) Traktoren, ermöglichen es ein Feld effizient auszusähen und abzuernten und tiefe Datenanalyse bedeutet, dass Vieh und Ernte immer schneller zum Markt gebracht werden können.

Während es daher langfristige Wachstumsmöglichkeiten im Agrarsektor gibt, bedeutet der zyklische Charakter von landwirtschaftlichen Rohstoffen, dass Investoren den Sektor mit Vorsicht und Selektivität angehen müssen. Die Aktienkurse in diesem Bereich sind stark korreliert mit dem Preis der zugrundeliegenden Rohstoffe. Und gerade in den letzten Jahren haben Rohstoffe eine zyklische Baisse erlebt. Daher ist dieser Sektor für Anleger mit



Adam Lessing, Head of Central & Eastern Europe bei Fidelity International

einem langfristigen Blick oder für „contrarian Investors“, die antizyklisch anlegen, gerade eine sehr attraktive Möglichkeit. Die erfolgreichsten Firmen der Zukunft werden jene sein, die es schaffen alte Probleme mit neuen Technologien zu lösen, und es sieht so aus, als stünde der AgChem Sektor kurz davor eine der klassischen Herausforderungen der Menschheit zu lösen.

## Bank Austria Private Banking

### Fusionen springen an

Die 66 Mrd. Dollar schwere Übernahme von Monsanto durch Bayer ist nicht nur der bisher größte Deal des Jahres, sondern auch die größte Cash-Transaktion aller Zeiten. Gleichzeitig hat noch nie ein deutsches Unternehmen eine größere Übernahme in den USA angestrebt, selbst der Daimler Chrysler Deal des Jahres 1998 war



Monika Rosen, Chefanalystin Bank Austria Private Banking

se heißt es ja schon länger, dass sie ein Übernahmekandidat seien. Aber auch der Ölsektor wird in dem Zusammenhang genannt. Nachdem sich der Ölpreis vom Februar-Tief merklich erholt hat, gab es über den Sommer auch bei den Fusionen ein klares Lebenszeichen. Offensichtlich hat die Branche von „Überleben“ auf „Wachstum“ umgestellt, dafür ist die Fusionstätigkeit ein guter Indikator.

Der Autorin auf Twitter folgen: @Monika\_Rosen

verzogen hatten, war das erste Quartal weitgehend vorbei. Dieser Rückstand ist natürlich nur mehr schwer aufzuholen. Andererseits sind die Zinsen weiter ultra-tief, und es gibt eine Reihe von Sektoren, denen man noch einiges an Potential für Deals zutraut. Dazu gehört einmal die Technologie. Von Twitter beispielsweise

se heißt es ja schon länger, dass sie ein Übernahmekandidat seien. Aber auch der Ölsektor wird in dem Zusammenhang genannt. Nachdem sich der Ölpreis vom Februar-Tief merklich erholt hat, gab es über den Sommer auch bei den Fusionen ein klares Lebenszeichen. Offensichtlich hat die Branche von „Überleben“ auf „Wachstum“ umgestellt, dafür ist die Fusionstätigkeit ein guter Indikator.

Der Autorin auf Twitter folgen: @Monika\_Rosen