

Von **Bernhard Bomke**

In diesem Artikel:

Unternehmen: Deutsche Wohnen, Terragon, CBRE Group, Immac, HBB, Hanseatische Betreuungs- und Beteiligungsgesellschaft, Activum SG, Even Capital, Hemsö, Terranus Real Estate, Primonial, Aetas Consult, WI-Immogroup

Organisationen: Statistisches Bundesamt

Personen: Michael Held, Frank Löwentraut, Jens Nagel, Thomas F. Roth, Saul Goldstein, Jan Linsin, Oliver Radünz, Markus Bienentreu, Frank Winkel, Michael Lévy

Immobilienart: Senioren-/Pflegeimmobilien

Der Pflegeheim-Boom



Der Entwickler und Bestandshalter HBB baut unverdrossen Pflegeheime in Deutschland. Dieses auf 142 Plätze ausgelegte Haus an der Küterstraße in Berlin soll 2017 eröffnet werden.

Bild: HBB

Wer mit Pflegeheimen zu tun hat, wird 2016, das Jahr der Superlative, so schnell nicht vergessen. Nie zuvor wurden so viele Heime gekauft wie in diesem Jahr, noch nie wurden so hohe Preise dafür gezahlt, und noch nie waren Pflegeheimentwickler so begehrt. Einzig der Neubau gilt als stark ausbaufähig.

Der Mann des Jahres im Investmentbusiness für Pflegeheime ist Michael Lévy. Der Manager der schweizerischen Investmentadresse Even Capital hat zwar keine große Lust auf Öffentlichkeit, aber Ende September wird er in Champagner gebadet haben. Da wurde zunächst in der französischen Tageszeitung Le Figaro gemeldet, dass der in Paris ansässige Vermögensverwalter Primonial Real Estate Investment Management für 994 Mio. Euro 68 deutsche Pflegeheime erworben habe. Die Häuser mit 8.600 Betten, so klärte sich rasch, stammten aus dem 74 Heime umfassenden Portfolio von Even Capital. Der Kaufpreisfaktor für die Panacea getaufte Sammlung, die nach Einschätzung von Insidern nicht nur aus Häusern der Spitzenklasse besteht, lag bei 18 - einen satten Portfoliozuschlag inklusive.

Ein deutscher Investor, der sich mit Pflegeheimen bestens auskennt, sprach neidlos von einem Geniestreich Lévy's, und die Makler von CBRE erhöhten ihre Prognose zum erwarteten Transaktionsvolumen in der Sparte Pflegeheime für dieses Jahr auf mehr als 3 Mrd. Euro. Das wäre gleich zweieinhalb Mal so viel wie die 1,2 Mrd. Euro aus dem bisherigen Rekordjahr 2006. Erstmals dümpeln die Heime in den gewerbeimmobiliären Transaktionsstatistiken der Makler nicht mehr unter fernem Liefen. In den ersten drei Quartalen steuerten sie laut CBRE-Researcher Jan Linsin mit rund 2,4 Mrd. Euro mehr als 7% zum Transaktionsvolumen auf dem deutschen Markt für Gewerbeimmobilien bei.

Eine neue Normalität sieht Linsin darin jedoch nicht. "Die aktuellen umfangreichen Transaktionsumsätze am Pflegeimmobilienmarkt stellen definitiv eine Ausnahme dar", sagt er. Sie seien auf eine Reihe großer Portfolioverkäufe wie diejenigen an Primonial oder an die Deutsche Wohnen (420,5 Mio. Euro für das Pegasus-Paket von berlinovo; siehe "Wir zahlen auch 18fach") zurückzuführen. Solcherlei lasse sich nicht beliebig wiederholen. Markus Bienentreu, Geschäftsführer des Kölner Sozialimmobilienmaklers Terranus, sieht das ganz ähnlich und spricht von Einmaleffekten. Frank Löwentraut, Chef der Bad Homburger Aetas Consult, erwartet erst Mitte der 20er Jahre wieder so hohe Transaktionszahlen. Ähnlich wie 2016 sei es dann nach einer Haltedauer von sieben bis zehn Jahren so weit, dass die großen Investoren, die jetzt gekauft haben, ihre Bestände wieder los werden wollten.

Löwentraut prophezeit für die nächsten beiden Jahre Verkaufszahlen, "die an der Milliarde kratzen". Das wäre zwar viel weniger als 2016, aber immer noch viel. Der Berater begründet seine Erwartung nicht mit weiteren großen Portfolios, die plötzlich auf den Markt kommen, sondern mit dem Erwachen mancher Investoren, die 2016 zum Zuge kamen. "Nächstes Jahr geht das Aussortieren los", sagt er. Dann würden die Käufer erkennen, dass sie nicht nur gut laufende und zukunftsfähige Heime erworben haben. "Das geht dann nach der Methode die Guten ins Töpfchen, die Schlechten ins Kröpfchen." Teile der Bestände, mutmaßlich nicht die besten, kämen wieder auf den Markt und suchten nach neuen Investoren.

Dass potenzielle Käufer vermutlich bereit sein werden, solche Häuser zu übernehmen, hat auch damit zu tun, dass es nach Einschätzung vieler Marktteilnehmer zu wenige Neubauten gibt. Von denen werden zwar je nach Prognose jährlich mindestens 150 gebraucht, tatsächlich gebaut wird aber nur ein Drittel davon, rechnet Löwentraut vor. Jens Nagel, Deutschlandchef des schwedischen Asset-Managers Hemsö, nennt ähnliche Werte. Andere Experten malen etwas weniger schwarz. Frank Winkel, zum Beispiel. Der Geschäftsführer des gerade erst vom Investment-Manager Activum, Jersey, geschluckten Hildesheimer Developers WI-ImmoGroup, berichtet von jährlich etwa 200 Baugenehmigungen für Pflegeheime in Deutschland. "Da sind aber auch Ersatz- und Ergänzungsbauten dabei", sagt er. Winkel sieht den jährlichen Bedarf bei 400 - also doppelt so hoch.

Für eine Einschätzung, wie gravierend der Neubaumangel tatsächlich ist, taugen die Zahlen des Statistischen Bundesamts kaum. Die aktuellsten Daten stammen aus dem Jahr 2013. Bis dahin waren in den acht Jahren davor in Deutschland jeweils etwa 300 Heime dazugekommen. Vor drei Jahren gab es hierzulande gut 13.000 Heime, in denen 764.000 Menschen vollstationär untergebracht waren. Hemsö-Geschäftsführer Nagel geht von mittlerweile 13.500 Häusern und etwa 800.000 Bewohnern aus. Er schätzt den Bestand an Pflegeheimen auf rund 100 Mrd. Euro und mag die Klagen von In-

vestoren, der Markt sei leergefegt, nicht mehr hören. "Das ist einfach Quatsch", sagt er. Er räumt jedoch ein, dass sich auch Hemsö etwas einfallen lassen müsse, um seinen hiesigen Bestand von 33 Pflegeheimen weiter auszubauen. Nagel setzt vermehrt auf den Ankauf von Bestandshäusern, die er generalsaniert und somit zukunftstauglich macht. Das sei billiger, als es der Ankauf von Neubauten wäre, wenn es denn welche gäbe (siehe "Pflegeheim(um)-bau, ein Fall für Spezialisten").

An weiteren Rezepten, wie die angenommene Neubauknappheit bei Pflegeheimen beseitigt werden könnte, mangelt es nicht. CBRE-Researcher Linsin empfiehlt Pflegeheime in Quartiersprojekten und grundsätzlich standardisierten modularen Bau. Damit ließen sich einigermaßen schnell und günstig mehr Heime bauen - und ganz nebenbei lasse sich auf diese Weise mögliches Futter für Investoren beschaffen, die unbedingt in deutsche Pflegeheime investieren wollen. Insbesondere französische Versicherungen stehen in der Warteschlange, beobachtet CBRE. Sie suchten Alternativenanlagen zu Staatsanleihen, die vor allem die Europäische Zentralbank aufkauft, sodass kaum noch welche auf dem Markt sind.

Ganz nebenbei seien Pflegeheime auch unter Renditegesichtspunkten attraktiv. Die Spitzenrenditen von 5,75% für moderne Häuser siedelt Linsin 200 Basispunkte über denen für Büros und Handelsobjekte an. Terranus-Chef Bienentreu pflichtet bei und meint, "der Preisanstieg bei Pflegeimmobilien ist nicht überzogen". Pflegeheime seien in den vergangenen fünf Jahren im Schnitt zwar 20% teurer geworden, in anderen Immobiliensegmenten habe der Preisanstieg jedoch bei mindestens 30% gelegen.

Linsins Idee mit dem modularen Bau hält Löwentraut für wenig geeignet. Bei Pflegeheimen sei das eher schwierig. Der Berater setzt vielmehr darauf, dass die Kommunen, die erkennen, dass sie mehr Pflegeplätze brauchen, "sehr flexibel bei der Vergabe von Grundstücken



Frank Winkel, der Chef der WI-Immo-Group, sieht sich als größter Entwickler von Pflegeheimen in Deutschland.

Bild: WI-ImmoGroup

und Baugenehmigungen werden". Löwentraut vermutet, dass die Flexibilität der Kommunen und Bundesländer längst zugenommen hat. Das Indiz: "80% der Pflegeheime entsprechen nicht den aktuel-

len Brandschutzvorschriften oder anderen gesetzlichen Vorgaben." Oliver Radünz, Geschäftsführer des Hamburger Entwicklers und Bestandshalters HBB, setzt unverändert auf besondere Grundstücke, die er gerne als "Baulücke mit Manko" bezeichnet. So findet er inmitten gewachsener Stadtteile geeignete Flächen, auf denen sich Pflegeheime bauen lassen, die HBB stets langfristig im Eigenbestand hält. In München nutzt HBB zum Beispiel auch Erbbaugrundstücke, damit sich Neubauprojekte rechnen.

Michael Held, Geschäftsführer des Berliner Entwicklers Terragon, setzt auf Quartiersentwicklungen und spekuliert dort auf Grundstücke, die nicht für Wohnungen, aber sehr wohl für Pflegeheime geeignet sind. Thomas F. Roth, Vorstand des Entwicklers und Asset-Managers Immac, sieht die entscheidende Neubaubremse bei den Kommunen. Deren Sozialämter müssten die sogenannten Investitionskosten, also quasi die Mieten, die sie für Sozialhilfeempfänger an die Pflegeheimbetreiber überweisen, deutlich erhöhen. Dann lohne sich auch der Neubau wieder häufiger. "Es kann nicht sein, dass die Baukosten in den vergangenen drei Jahren explodiert sind, die Leistungsträger aber zum Teil schlechter vergütet als vor zehn Jahren", so Roth (siehe Interview "[Immac macht nun mehr Spezial-AIF](#)").

Immac baut vermehrt selbst. Der Grund: "Sie können derzeit nicht zu vernünftigen Preisen einkaufen." Bei Kaufpreiskursfaktoren von 18 schüttelt der Hamburger aus Schwaben den Kopf. "Aus der Sicht des Markts sind solche Preise bedenklich", sagt er. Seine Befürchtung: "Manche Marktteilnehmer sind beim Research offenbar nicht ganz so aufmerksam."

WI-ImmoGroup-Chef Winkel hat noch einen Tipp parat. Er rät beim Bau von Pflegeheimen zu standardisierten Prozessen. Damit meint er, sowohl auf der Bau- als auch auf der Betreiberebene immer wieder mit den gleichen Partnern zusammenzuarbeiten. Und er pflegt intensiven Kontakt zu den Kommunen, in denen er bauen will. "Wir gehen nur an Standorte, an denen wir mit offenen Armen empfangen werden", sagt er. Das war in den vergangenen dreieinhalb Jahren offenbar häufiger der Fall. Da erreichte sein Unternehmen mit Pflegeheimen ein Verkaufsvolumen von 330 Mio. Euro. Nicht alles davon hat die WI-ImmoGroup selbst entwickelt.

Winkel ist auf unterschiedliche Weisen im bundesweiten Pflegeheimgeschäft. Zum einen entwickelt er Pflegeheime selbst. Sodann "gibt es viele Partner im Markt, die was können". Bei denen kauft er ganz gerne mal ein Pflegeheim. Manchmal kommen auch Betreiber vorbei und bitten ihn, für sie ein Heim zu bauen. "Oder es gibt Bauherren, die den Hochbau nicht finanzieren können. Da gehen wir dann als Zwischenfinanzierer rein." Und schließlich erwirbt Winkel dann und wann auch ein Bestandsobjekt. Das verbindende Element bei all diesen Wegen: Seine Firma verkauft die Objekte meist im Teileigentum. Seltener erfolgen Verkäufe in Form von Club-Deals an vermögende Investoren.

Das Geschäftsmodell der Niedersachsen gefiel Saul Goldstein, dem Gründer von Activum Capital Management, so gut, dass Activum vor wenigen Wochen 94% der Anteile der WI-ImmoGroup übernahm. Sie gehörten zuvor Winkel. Der Geschäftsführer bleibt dessen ungeachtet an Bord und sieht mit Activum die Chance, ein größeres Rad zu drehen. In diesem Jahr rechnet er mit dem Verkauf von 650 Pflegeheimapartments für 90 Mio. Euro. In den nächsten Jahren will er auf mindestens 1.000 Apartments pro Jahr erhöhen. Kamen dieses Jahr bislang sieben Projekte hinzu, sollen es künftig zehn bis 15 p.a. sein.

Der Manager hält neue Developments trotz Grundstücksknappheit und gestiegener Bau- und Grundstückspreise unverändert für möglich. Auch in Nordrhein-Westfalen, wovon manche Berater abraten, weil dort nur noch Häuser mit maximal 80 Betten und einer Einzelzimmerquote von mindestens 80% gebaut werden sollen. Für Winkel, der mit Verkaufsfaktoren von etwa 20 kalkuliert, sind das keine unüberwindbaren Hürden. Ganz im Gegenteil. Er argumentiert: "Wer in Nordrhein-Westfalen trotz der Bauvorgaben in Pflegeheime investiert, ist der Gewinner von morgen." Der Grund: Die Leute, die demnächst dringend Heimplätze brauchten, seien längst da. Also werde profitieren, wer schon mit Heimplätzen präsent ist, wenn die große Knappheit eintritt. Das sieht offenbar auch Goldstein so, der sich den Projektentwickler schnappte, weil ihm fertige Pflegeheime zu teuer geworden sind.
