

---

# IMMOBILIEN ZEITUNG

## FACHZEITUNG FÜR DIE IMMOBILIENWIRTSCHAFT

---

Ein Beitrag aus der Immobilien Zeitung Nr. 49/13 vom 12.12.2013

[www.immobilien-zeitung.de](http://www.immobilien-zeitung.de)

# Pflegeheim-Notstand mit Ansage

**Das Geschäft mit dem Kauf und Verkauf von Pflegeheimen in Deutschland lahm. 2013 wechseln voraussichtlich Häuser für nur 350 Mio. Euro den Besitzer, schätzen Experten. Dass es nicht mehr wird, liegt an zu wenig Neubauten und zu hohen Preisen. Dabei stehen die potenziellen Käufer Schlange.**

Der Markt ist total leergefegt“, sagt einer der Investoren, die hierzulande eigentlich viel mehr Geld in Pflegeheime stecken wollen. Er möchte mit diesem Statement ebenso namentlich ungenannt bleiben wie mit dem folgenden. „Und das, was es gibt, ist viel zu teuer.“ Gleichwohl trifft er damit die Gemütslage vieler Investoren – ganz gleich, ob sie schon so lange im Geschäft sind wie das Hamburger Emissionshaus Immac, die Deutsche Asset & Wealth Management (Deutsche Bank) und Axa Real Estate oder Adressen wie die schwedische Hemsö Fastighets, die erst seit 2011 auf dem deutschen Markt unterwegs ist.

Vor diesem Hintergrund ist womöglich sogar bemerkenswert, dass es in diesem Jahr nach einer Schätzung von Frank Löwentraut, Chef des Beratungsunternehmens Aetas, Bad Homburg, immerhin wieder 350 Mio. Euro werden sollen, für die in Deutschland Pflegeheime den Besitzer wechseln. Mit dabei sind stabile Investorengrößen wie Corpus Sireo mit bislang 62 Mio. Euro und Immac mit 92 Mio. Euro bis Ende des Jahres. Demgegenüber hat die Deutsche Asset & Wealth Management für ihren vor acht Jahren gestarteten Fonds Health Care 1 in diesem Jahr nicht gekauft und sich stattdessen von einem der zuvor 18 Objekte getrennt.

Die 350 Mio. Euro wären eine ähnliche Größenordnung wie 2012 und 2011. Den Bremsfaktor des zu geringen Neubaus begründet Löwentraut damit, dass Projektentwickler zurückhaltend agierten, weil sie mit einer Vielzahl von Landesheimgesetzen zu tun haben, an denen regelmäßig herumgedoktert wird. „Wenn ein Entwickler erstmals mit einer Heimaufsicht zu tun bekommt und die ihm was von vorgeschriebenen Bädergrößen und irgendwelchen DIN-Vorschriften erzählt, ist der erst mal verschreckt.“

„Nordrhein-Westfalen schließt den Neubau faktisch aus“, sagt zum Beispiel Stefan Klingsöhr von der in Berlin ansässigen Klingsöhr Projektentwicklung. Mit seiner Einschätzung bezieht er sich auf den erklärten Willen der Landesregierung in Düsseldorf, sich bei der Versorgung Pflegebedürftiger einzig auf die bestehenden Heime und ambulante Angebote zu konzentrieren. Genau sind die Absichten im Gpa Nordrhein-Westfalen festgehalten, dem, jetzt kommt s: Gesetz zur Ent-

wicklung und Stärkung einer demografiefesten, teilhabeorientierten Infrastruktur und zur Weiterentwicklung und Sicherung der Qualität von Wohn- und Betreuungsangeboten für ältere Menschen, pflegebedürftige Menschen, Menschen mit Behinderung und ihre Angehörigen.

Im Ergebnis werde dieser Ansatz viel teurer werden, als bedarfsgemäß neue Pflegeheime zu bauen, glaubt Klingsöhr. „Die ambulante Versorgung muss in aller Konsequenz so stark aufgeblasen werden, dass sie teurer wird als stationäre Angebote“, sagt er. Als wenig hilfreich fällt Praktikern auch die Vorschrift in Baden-Württemberg auf, nach der neue Pflegeheime nur noch Einzelzimmer vorsehen sollen. Wegen solcher Maßgaben werde es kaum je genug Neubauten geben, fürchtet Marc-Philipp Martins Künzel, der bei Corpus Sireo zwei Pflegeheimfonds managt. Es sei denn, eines Tages würde verfügt, dass alle Senioren, die unter Pflegestufe I fallen, nur noch ambulant versorgt werden und stationäre Pflegeheimplätze einzig Personen der Pflegestufen II und III vorbehalten wären. „Dann“, so Martins Künzel, „fallen 15% bis 20% des Prognosebedarfs weg.“ Der liegt je nach Quelle bei 11.000 bis 21.000 Pflegebetten im Jahr. Der Pflegeheimmarkt von derzeit rund 11.000 Häusern würde deutlich entlastet.

Löwentraut erwartet für die nächsten Jahre wieder steigende Fertigstellungszahlen. Peu à peu würden die Bauverordnungen der Bundesländer für Pflegeheime verabschiedet. Damit gebe es für Entwickler eine verbindliche Grundlage. Hierbei geht es neben Faktoren wie dem Anteil von Einzelzimmern auch um Abstandsflächen in Pflege-Apartments, die rollstuhlgerecht sein müssen, und zum Beispiel die geforderte Gemeinschaftsfläche je Pflegebett.

Wegen solcher Details erwartet Löwentraut auch im Pflegeheimbestand gravierende Veränderungen. „Wir werden infolge der Heimgesetze in Deutschland 260.000 nicht mehr marktgerechte Pflegebetten haben“, sagt er. „Ich gehe davon aus, dass davon 100.000 Betten vom Markt verschwinden werden.“ In diesen Fällen seien Umbauten nach neuesten Anforderungen etwa mangels hinreichender Gebäudetiefen technisch nicht möglich. Die Folge: Neben dem Neubaubedarf müsste auch Ersatz für die wegfallenden Betten geschaffen werden.

Für das Jahr 2014 hat der Hanauer Dienstleister marktdialog.com die Zahl von 13.530 zusätzlichen Betten in 179 Heimen ermittelt. Das Investitionsvolumen fürs nächste Jahr gibt das von Peter Wehner geführte Unternehmen mit der Datenbank zu Pflegeheimbauten mit 1,7 Mrd. Euro an. Darin sind auch die Kosten für 4.800 Seniorenwohnungen enthalten.

Wie fragmentiert der Markt der Pflegeheime, ihrer Investoren und Betreiber ist, dokumentiert ein weiterer Blick in Wehners Datenbank. Danach sind fast die Hälfte der Investoren in die bis jetzt bekannten 402 Neubauten der nächsten vier Jahre Pflegeheimbetreiber. Von denen gibt es in Deutschland nach einer Zahl von Klingsöhr rund 7.000. Nur jeder siebte Investor ist ein Bauträger oder Bauunternehmen und ebenfalls jeder siebte ist ein institutioneller Anleger.

Frank Löwentraut nennt als typischen Kaufpreisfaktor für Pflegeheime das 14fache der jährlichen Pacht. Corpus-Sireo-Manager Martins Künzel gibt für seine sieben in diesem Jahr erworbenen Häuser Kaufpreisfaktoren von 13 bis 14,5 an. Die Preise seien gestiegen, meint Löwentraut, weil das Angebot gering sei, die Nachfrage hingegen hoch – und weil Pflegeheime zunehmend zimmer- oder apartmentweise verkauft werden. Dieses Aufteilergeschäft stehe in diesem Jahr für 120 Mio. der 350 Mio. Euro Transaktionsvolumen. „Da werden Pflegebetten für 130.000 bis 150.000 Euro verkauft“, sagt Löwentraut. „Normal sind 90.000 Euro.“

Die Käufer der einzelnen Pflegebetten seien in der Regel Privatis, zahlten bereitwillig für die aufwendige Vertriebsstruktur und seien mit Renditen von vielleicht 5,5% im Jahr zufrieden. Neben Privatkäufern sei ihm nur eine Pensionskasse bekannt, die über diesen Kanal etwa 20 Mio. Euro investiert habe. Institutionelle Investoren erwarteten in der Regel mindestens eine Rendite mit einer Sechs vor dem Komma. Manche wollen auch unbedingt irgendwas zwischen 7,5% und 8,5% im Jahr. Erst wenn wieder deutlich mehr Heime gebaut werden, hält Löwentraut einen Rückgang der Kaufpreisfaktoren auf 13,5 für möglich. Ein typischer Vertreter des Aufteilergeschäfts ist die Bremer Residenz-Gruppe (siehe „Specht setzt auf Teilverkauf“ IZ 49/2013).

Für die nächsten Jahre rechnen Löwentraut und Martins Künzel mit einer Zunahme des Transaktionsvolumens Richtung 500 Mio. Euro im Jahr. So drängten unter anderem Großanleger aus den USA und Belgien auf den deutschen Markt, sagt Löwentraut. Er selbst steht in Kontakt mit drei großen US-Reits, die alle in deutsche Pflegeheime investieren wollten. Mindestens einer davon, so schätzt der Berater, werde in den nächsten 18 Monaten kaufen. „Wenn einer von denen investiert, dann in dreistelliger Millionen-Euro-Höhe.“ Gut möglich, dass es dann nicht nur um Neubauten geht, sondern um erste Wiederverkäufe der Investoren, die in den Großkaufjahren 2005 bis 2007 Heime erworben hatten.

Auf solche setzt zum Beispiel auch Thomas Roth, Vorstand der Immac Holding. Roth hat mit seinen geschlossenen Fonds schon Pflegeheime für mehr als 1 Mrd. Euro gekauft. Die 92 Mio. Euro (einschließlich einem Haus in Österreich) für Neuinvestitionen in diesem Jahr sind ihm viel zu wenig. Aber seit Jahresmitte konzentrierten sich die Hamburger darauf, mit der Regulierung geschlossener Fonds zurande zu kommen. Seit Oktober hat Roth eine laut Kapitalanlagegesetzbuch erforderliche Kapitalverwaltungsgesellschaft. Sie ist die Grundlage dafür, dass Immac 2014 wieder mit mehr Fonds auf den Markt kommt. 2013 sammelte das Emissionshaus bei privaten Anlegern nur 29 Mio. Euro ein. Im Vorjahr waren es 62 Mio. Euro – mit dem Unterschied, dass Immac seinerzeit zwölf und nicht nur sechs Monate akquirierte.

2014 will Roth Pflegeheime und Rehakliniken für rund 150 Mio. Euro einkaufen. Das soll funktionieren, ohne von den gewohnten Anlagekriterien abzurücken. Das heißt, der Hamburger kauft maximal zum 12,9fachen der Jahrespacht. Ihn interessieren grundsätzlich sowohl Bestandshäuser als auch Projektentwicklungen. Die Bettenzahl je Haus soll zwischen 80 und 150 liegen. Standorte kommen dann in Betracht, wenn er an ihnen einen dauerhaften Bedarf an Pflegeplätzen erwartet. Welche das sind, verrät ein Blick auf die Kaufliste 2013. Da finden sich Namen wie Flensburg, Albersdorf (Schleswig-Holstein), Ludwigsfelde (bei Berlin), Rödermark (Hessen), Stuhr-Brinkum und Wiefelstede (beide Niedersachsen), Simbach (Bayern) sowie Ascheberg und Gütersloh in Nordrhein-Westfalen.

Mit dieser Standortwahl bestätigt Roth einen Teil der Ergebnisse einer Erhebung, die Stefan Klingsöhr vorgenommen hat, weil er verstärkt ins Projektentwicklungsgeschäft einsteigen will. Er hat deutschlandweit den Versorgungsgrad mit Pflege-

heimplätzen analysiert und kommt zu dem Schluss, dass die Großstädte in der Regel sehr gut mit Pflegeheimen versorgt sind. Bisweilen hält er sie für überversorgt. Dagegen ist er auf viele Klein- und Mittelstädte gestoßen, in denen es Neubaubedarf gibt. „Das heißt für mich als Entwickler, ich muss Leute finden, die bereit sind, im Emsland zu investieren“, sagt er. Auch in der Uckermark hat Klingsöhr einen hohen Zusatzbedarf ermittelt. Selbiges gilt für einige Gegenden Thüringens sowie den Raum um die Grenze zwischen Baden-Württemberg und Rheinland-Pfalz.

Auch in den Großstadtreionen München und Frankfurt am Main müsse gebaut werden. Dort machten die hohen Grundstückspreise ein lohnendes Investment jedoch nahezu unmöglich – und das nicht nur für solche Investoren, die „sich in der Wahl ihrer Investitionskriterien getäuscht haben“. Damit meint Klingsöhr Anforderungen typischer Großinvestoren, die nur an den Top-7-Standorten in Pflegeheime investieren wollen, die von den drei besten Betreibern des Landes geführt werden und 8% Ausschüttungsrendite bringen. „So etwas geht nicht“, sagt Klingsöhr. In den Großstädten brauche man das Glück, ein preiswertes Grundstück zu finden.

Für ihn als Entwickler gehe eine Kalkulation nur auf, wenn er die Chance auf 15% bis 20% Gewinn habe. Das setze einen Grundstückspreis von maximal 12.000 Euro pro Bett sowie ein Mindestmaß an Investivkosten voraus, also dem, was Betreiber quasi als Miete vom Sozialamt bekommen, wenn ein Bewohner nicht selber zahlen kann. Die Investivkosten sollten nach seiner Darstellung mindestens in der Spanne von 17 Euro bis 19 Euro pro Bett und Tag liegen.

Investoren, meint Klingsöhr, brauchten die Aussicht auf 6,5% bis 7,5% Ausschüttung im Jahr. Insofern hält er nichts vom Aufteilergeschäft. „Wenn da einer nur 4% Rendite bekommt, soll er besser etwas anderes kaufen“, sagt er. Für 4% im Jahr seien die Risiken einer Betreiberimmobilie zu hoch. Marc-Philipp Martins Künzel ist mit seinen beiden Health Care Fonds I und II einer der stabilsten Käufer von Pflegeheimen. In diesem Jahr sollen zu den bisher erworbenen sieben Häusern noch zwei dazu kommen. Auch er legt vor allem in ländlicheren Gegenden an. In diesem Jahr gehören Babenhausen und Otzberg (beide Hessen), die niedersächsischen Kommunen Seelze und Neustadt am Rübenberge sowie Alsdorf, Neukirchen-Vluyn und Sundern in Nordrhein-Westfalen zu den Kaufstandorten. Für fünf weitere Häuser erwartet Martins Künzel im nächsten Jahr die Beurkundung. 2014 will er für 100 Mio. Euro einkaufen. Der erste Fonds ist derzeit 430 Mio. Euro groß, der zweite steht bei 107 Mio. Euro – und kann noch für rund 200 Mio. Euro kaufen.

Damit er unverändert 6,5% ausschütten kann, steigt er bei Projekten gerne schon im Planungsstadium ein. So sichert er sich neues Produkt, und er kann bei der Planung mitreden – und dabei Planungsfehler vermeiden helfen. „Projektentwickler wollen immer so viele Zimmer wie möglich haben“, sagt er. Darüber vergäßen sie mitunter, das Foyer großzügig genug anzulegen oder einen Windfang vorzusehen. Gute Pflegeheime müssten nach den Bedürfnissen der Bewohner, der Pflegekräfte und des Putzpersonals konzipiert sein. „Es darf natürlich nicht sein, dass die Leute nach draußen gehen müssen, um ins Restaurant zu kommen.“ Kurze Wege helfen nach seiner Kalkulation dabei, ein Haus möglichst schnell rentabel zu machen. „Neue Heime schaffen schon bei 80% bis 85% Auslastung den Break-even, bei älteren Häusern braucht man 85% bis 90%“, sagt er.

Während Internos in diesem Jahr noch kein Pflegeheim gekauft, grundsätzlich aber Interesse hat, ist Hubert Bonn aus diesem Geschäft raus. Er war Anfang 2010 mit den Plänen für seine Deutsche Healthcare Property aufgetaucht und verlegte sich dann lieber ausschließlich auf Ärztehäuser. Für den kanadischen Reit Northwest International Healthcare Properties hat er seit 2011 deutsche Ärztehäuser für 60 Mio. Euro erworben, sagt er. Für die Kanadier ist er nun nicht mehr tätig. Künftig will er mit anderen Geldgebern in Ärztehäuser investieren.

Eine feste Größe auf dem Pflegeheimmarkt ist seit 2007 auch Axa Real Estate. Sie hält einen Bestand für rund 300 Mio. Euro. Ob es in diesem Jahr Heime gekauft hat, teilt das Unternehmen nicht mit. 2014 werde man „nach größeren

Investitionsmöglichkeiten suchen“. Axa Real Estate bevorzugt „üblicherweise verhältnismäßig wohlhabende und kaufkraftstarke Standorte mit modernen Pflegeheimen mit 80 und mehr Betten“.

Catella hat in diesem Jahr für das mit Doric aufgelegte Private Placement CD HealthCare II fünf Pflegeheime mit einem Volumen von 26 Mio. Euro erworben. Weitere Heime kaufte der Asset-Manager nicht – auch nicht für den Fonds Focus HealthCare, der bislang neben anderen Sozialimmobilien nur ein Pflegeheim hält. In Summe beläuft sich das Immobilienvermögen des Fonds auf 51 Mio. Euro. Catella interessiert sich bei Pflegeheimen für den Focus HealthCare sowie für die Schiene der geschlossenen Fonds – bisher gibt

es derer zwei – grundsätzlich für die Größenordnung 80 bis 120 Betten oder 7 Mio. bis 10 Mio. Euro. Der Asset-Manager hat keine Scheu vor Klein- und Mittelstädten.

Und was macht die schwedische Hemsö Fastighets? Sie hat die Ruhe weg und will ihr Portfolio aus Pflegeheimen bis 2017 mindestens verdoppeln, sagt CEO Per Berggren. Bislang hält Hemsö 19 Objekte für 175 Mio. Euro. Binnen vier Jahren sollen 20 bis 25 Häuser hinzukommen. Die Schweden bevorzugen derzeit Standorte in den Regionen Köln, Bonn, Düsseldorf, Rhein-Main und Berlin. Berggren interessiert sich für Häuser ab etwa 90 Betten, die einen Mix aus Einzel- und Doppelzimmern ermöglichen. Als gewünschte Mietrendite nennt er 7% im Jahr. bb