



Investmentmarkt für Pflegeimmobilien

Überblick

Die Dynamik am Investmentmarkt für Pflegeimmobilien bleibt weiter hoch und wird in diesem Jahr nach aller Voraussicht den Vorjahreswert zum fünften Mal in Folge übertreffen. Trotz dieser eigentlich erfreulichen Entwicklung spielt der Markt bislang noch eine eher untergeordnete Rolle unter den Immobilieninvestments in Deutschland. Angesichts einiger Unwägbarkeiten trauen sich gegenwärtig nur wenige Investoren und Banken an diese Assetklasse heran. Ungeachtet sehr guter Voraussetzungen und eines immensen Investitionsbedarfs angesichts der demographisch induzierten Alterung unserer Gesellschaft und der in die Jahre gekommenen Bausubstanz vieler Heime, wirken die komplexen rechtlichen Rahmenbedingungen sowie die restriktive Kreditvergabe nach wie vor hemmend auf Investoren. Diejenigen, die diese Hürde nehmen, erwarten jedoch attraktive Renditen, die derzeit deutlich über jene traditioneller Assetklassen liegen.

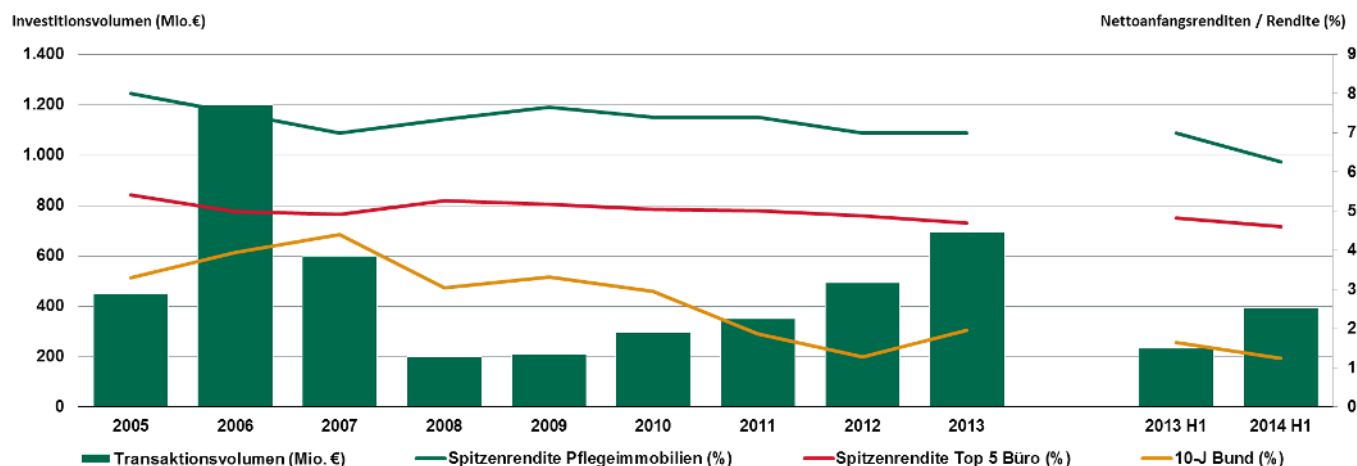
Am Investmentmarkt für Pflegeimmobilien und Seniorenresidenzen wurden im ersten Halbjahr 2014 Immobilien mit einem Volumen von ca. 385 Mio. € gehandelt. Mit diesem Zwischenergebnis setzt sich die seit 2009 zu beobachtende, kontinuierliche Zunahme der Investitionsdynamik in diesem Segment weiter fort. Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum steht damit eine erneute Steigerung um 66 % zu Buche. Zwar dürfen die starken Zuwächse der Investitionsvolumina angesichts der vergleichsweise geringen absoluten Dimension und der damit naturgemäß deutlich höheren Ausschläge in beide Richtungen nicht überinterpretiert werden, dennoch ergibt sich angesichts der über die letzten Jahre stetig gewachsenen Dynamik sowie einem zunehmenden Interesse seitens institutioneller Investoren mit dieser Assetklasse ein stimmiges Bild.

Nach vorläufigen Berechnungen wird das Transaktionsvolumen im dritten Quartal um einen dreistelligen Millionen-

betrag zulegen. Kurz vor Quartalsende konnte bereits ein Investmentvolumen von über 110 Mio. € registriert werden. Angesichts dieser Entwicklung sowie diverser weiterer Portfolien, die sich derzeit in der Vermarktung befinden, wird das Vorjahresresultat daher mit großer Wahrscheinlichkeit erneut übertroffen.

Trotz der stetig gestiegenen Transaktionsumsätze bleiben Gesundheitsimmobilien am Investmentmarkt jedoch weiterhin ein Nischenprodukt. Gemessen am gesamten gewerblichen Immobilientransaktionsvolumen, welches sich für die ersten sechs Monate 2014 auf rund 16,9 Mrd. € belief, besitzen Pflegeheime lediglich einen Anteil von rund 2,3 %. Angesichts der hohen Intransparenz und Komplexität des Marktes ist zwar nicht davon auszugehen, dass sich diese Situation kurzfristig entscheidend ändert. Allerdings könnte vor allem die Aussicht auf eine attraktive Rendite die Nachfrage nach Gesundheitsimmobilien in Zukunft weiter steigen lassen.

Abb. 1: Entwicklung der Transaktionsvolumina für Pflegeheime



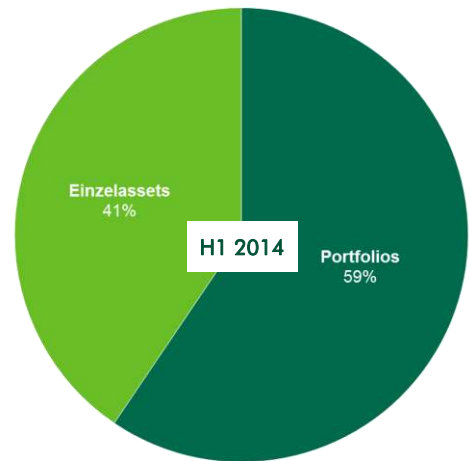
Quelle: CBRE / ITC

Insbesondere vor dem Hintergrund der weiter fortgeschrittenen Renditekompression bei traditionellen Anlageklassen könnten angesichts ihrer Renditeanforderungen vor allem institutionelle Investoren dazu übergehen, Pflegeheime verstärkt ihren Portfolien beizumischen. So liegen die Spitzenrenditen bei Pflegeheimen derzeit zwischen 160 und knapp 210 Basispunkten über den Renditen für Top-Objekte aus dem Büro- und Einzelhandelssegment. Und auch im Vergleich zu festverzinslichen Wertpapieren bleiben Investitionen in Pflegeheime oder Seniorenresidenzen hochattraktiv: Für Objekte mit moderner und flexibler Ausstattungsqualität, gelegen an nachhaltigen Standorten sowie langfristig verpachtet an Betreiber mit hoher Bonität, liegt die Nettospitzenrendite gegenwärtig bei etwa 6,25 % – wenn auch mit fallender Tendenz.

Mit einem Anteil von fast 60 % ging der Großteil des Investitionsvolumens auf Portfoliotransaktionen zurück, darunter auch der Verkauf des sechs Objekte umfassenden, nordrhein-westfälischen Pflegeheimportfolios der Comunita-Gruppe an die Silver Care Holding. Angesichts weiterer großvolumiger Portfolios, die im dritten Quartal bereits gehandelt wurden, wird sich die Portfolioquote weiter erhöhen.

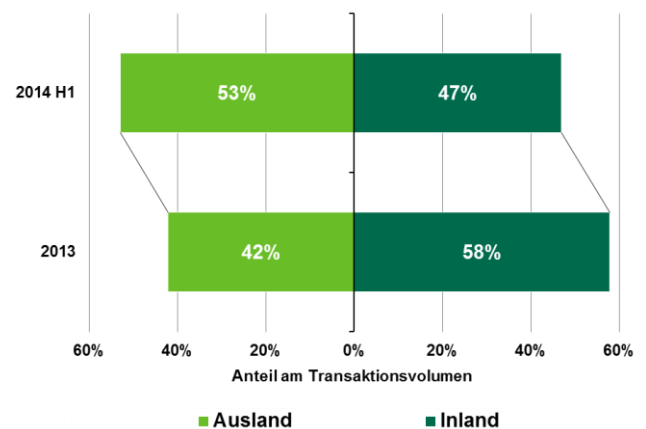
Zu den größten Einzelkäufen zählt unter anderem der Kauf der Heinrich-Schütz-Residenz durch den Versicherer Swiss Life – eine Transaktion, die stellvertretend für das gestiegene Interesse institutioneller Investoren steht – oder auch der Kauf des Wohnparks Dimbeck in Mülheim an der Ruhr durch einen luxemburgischen Investmentfonds von AviaRent Capital Management für rund 19 Mio. €. In diesem Zusammenhang lässt sich generell eine Zunahme ausländischer Kapitalzuflüsse feststellen. Schon 2013 mit 42 % relativ hoch, stellten ausländische Investitionen mit einem Anteil von 53 % im ersten Halbjahr 2014 die Mehrheit des Transaktionsvolumens.

Abb. 2: Investmentvolumen nach Portfolioquote



Quelle: CBRE / ITC

Abb. 3: Investmentvolumen nach Nationalität



Quelle: CBRE / ITC

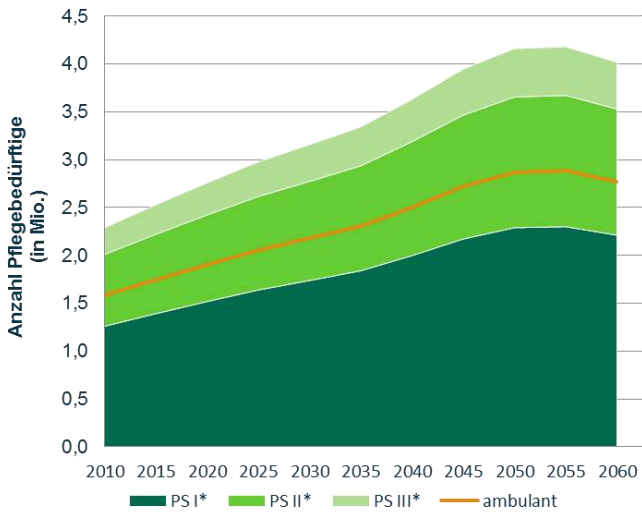
Tab. 1: Ausgewählte Pflegeheim-Transaktionen (Stand: September 2014)

Datum	Käufer	Ort	Name	Kaufpreis*
Q 3 2014	Hemsö Fastighets AB	Diverse	Diverse	25,0 €
Q 2 2014	AviaRent Capital Management	Mülheim (Ruhr)	Wohnpark Dimbeck	19,0 €
Q 2 2014	AviaRent Capital Management	Timmendorfer Strand	Curanum Seniorenstift	16,0 €
Q 1 2014	Immac Immobilienfonds GmbH	Gütersloh	Am Alten Domhof	9,9 €
Q 1 2014	Immac Immobilienfonds GmbH	Rödermark	An der Rodau	8,7 €
Q 1 2014	Immac Immobilienfonds GmbH	Ascheberg (Holstein)	Marienhof	8,5 €
Q 2 2014	Hemsö Fastighets AB	Dresden	Waldpark Seniorenpflegeheim	7,0 €

Quelle: CBRE / ITC

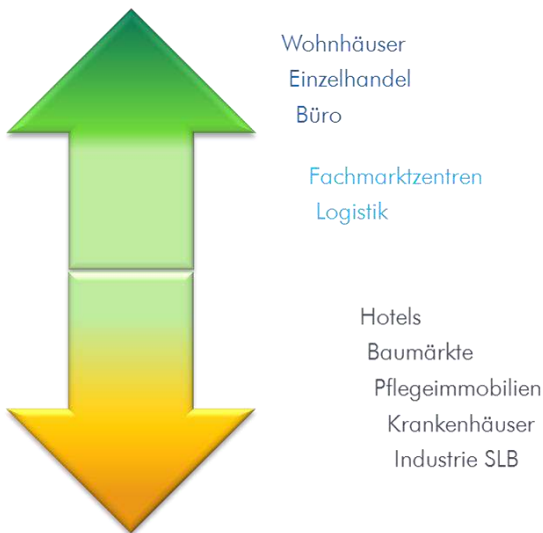
*ca. Kaufpreis in Mio. €

Abb. 4: Wachstumsmarkt Pflege



Quelle: Statistisches Bundesamt, CBRE / ITC; *Pflegestufe

Abb. 5: Geschäftspräferenzen der Banken



Quelle: CBRE / ITC

Tab. 2: Top 5 – Pflegeheimbetreiber 2014

Platz	Betreiber	# Häuser	Pflegeplätze	Betreutes Wohnen
1.	Pro Seniore	118	16.968	220
2.	Curanum/ Phönix	125	13.009	2.404
3.	Kursana	116	13.716	k. A.
4.	Casa Reha	64	10.172	55
5.	Johanniter Seniorenh.	92	7.958	1.616

Quelle: CarInvest, CBRE / ITC

Rahmenbedingungen Pflegemarkt

Mit der demographisch bedingten Schrumpfung der Bevölkerung geht unweigerlich eine Alterung der Gesellschaft sowie eine daraus resultierende, immens ansteigende Nachfrage nach Pflege- und Betreuungsleistungen einher. Obwohl damit auch der Bedarf an zusätzlichen Kapazitäten in Betreuungseinrichtungen wie Pflegeheimen und Seniorenresidenzen stark zunehmen wird, bleiben viele Investoren beim Thema Gesundheitsimmobilien jedoch weiter skeptisch. Zu dieser Einstellung haben mehrere Faktoren geführt, unter welchen die intransparenten Rechtsgrundlagen, aber auch die hohen Finanzierungskosten eine wesentliche Rolle spielen.

Mit der Föderalismusreform aus dem Jahr 2006 ging die Gesetzgebungskompetenz für das Heimrecht auf die Bundesländer über, in dessen Folge auch die baulichen Mindestanforderungen an Pflegeheime durch die Länder eigenständig geregelt werden können. Einige Länder wie z. B. Bayern, Baden-Württemberg oder NRW haben hiervon bereits Gebrauch gemacht und eigene Gesetze erlassen, die – zu Gunsten der Heimbewohner entworfen – in der Regel steigende bauliche Anforderungen zur Folge haben. So soll zum Beispiel ab 2019 in Baden-Württemberg eine Einzelzimmerquote von 100 % in allen Pflegeheimen Standard oder in Bayern u. a. bis 2016 Wohn- und Sanitärräume uneingeschränkt mit dem Rollstuhl erreichbar sein. Auch wenn angesichts der immensen Umbaukosten davon auszugehen ist, dass Ausnahmeregelungen getroffen werden, so bleiben erschwerte Planungsbedingungen für Investoren und Betreiber sowie eine Zunahme des Komplexitätsgrads aufgrund zahlreicher unterschiedlicher Gesetzesgrundlagen.

Zudem bleibt die Zahl der Finanzierer von Gesundheitsimmobilien weiterhin überschaubar sowie die Auswahl der Finanzierungen konservativ. Bankenseitig erfolgt stets eine detaillierte Überprüfung zahlreicher Erfolgsfaktoren, darunter die demographische Entwicklung am Standort, die landesspezifische Rechtsprechung, die Konzeption der Immobilie sowie die Bonität der Investoren und Betreiber. Der Pachtvertrag mit dem Betreiber muss zudem langfristig sein und mindestens der Kreditlaufzeit entsprechen.

Auch wenn sich der Betreibermarkt zunehmend konsolidiert wie z. B. die Fusion zwischen Curanum und Phönix oder die Übernahme der Peter Janssen Gruppe durch die Silver Care Gruppe zeigen, bleibt der Markt weiter sehr zersplittert, was eine bankseitige Einschätzung der Managementfähigkeiten des Betreibers erschwert. Zwar spielen aufgrund der allgemein gestiegenen Konkurrenz in der Kreditvergabe vereinzelt Banken wieder mit dem Gedanken, sich wieder stärker dem Pflegebereich zu widmen, alles in allem ist eine kurzfristige Abkehr von der restriktiven Kreditvergabe derzeit jedoch nicht in Sicht.

KONTAKTE

Für weitere Informationen zu diesem MarketView kontaktieren Sie bitte:

Research Deutschland

Dr. Jan Linsin
Senior Director,
Head of Research Germany
CBRE
Bockenheimer Landstr. 24
60323 Frankfurt
t: +49 69 170077 663
e: jan.linsin@cbre.com

Dennis Hartweg
Analyst
CBRE
Bockenheimer Landstr. 24
60323 Frankfurt
t: +49 69 170077 633
e: dennis.hartweg@cbre.com

Real Estate Finance

Dirk Richolt
Managing Director,
Head of Real Estate Finance Germany
CBRE
Bockenheimer Landstr. 24
60323 Frankfurt
t: +49 69 170077 628
e: dirk.richolt@cbre.com

Georg Ritgen
Associate Director
CBRE
Bockenheimer Landstr. 24
60323 Frankfurt
t: +49 69 170077 683
e: georg.ritgen@cbre.com

Valuation

Andreas Polter
Director, Team Leader Valuation
CBRE
Hausvogteiplatz 10
10117 Berlin
t: +49 30 726154 175
e: andreas.polter@cbre.com

Tim Schulte
Senior Consultant
CBRE
Hausvogteiplatz 10
10117 Berlin
t: +49 30 726154 176
e: tim.schulte@cbre.com

immoTISS GmbH

Jochen Zeeh
Geschäftsführender Gesellschafter
immoTiss
Gattenhöferweg 32
61440 Oberursel
t: +49 6171 9235 930
e: jz@immotisscare.de



+ FOLLOW US



[GOOGLE+](#)



[FACEBOOK](#)



[TWITTER: @cbregermany](#)

Global Research and Consulting

Dieser Bericht wurde vom CBRE Germany Research Team erstellt, einem Mitglied von CBRE Global Research and Consulting. Das Netzwerk aus Research-Spezialisten und Beratern erstellt für Investoren und Eigentümer weltweit immobilienwirtschaftliche Marktauswertungen sowie ökonometrische Prognosen und erarbeitet Lösungsansätze für immobilienwirtschaftliche Fragestellungen.

Disclaimer

Die hierin enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die für zuverlässig erachtet werden. Wir zweifeln nicht an ihrer Richtigkeit, haben sie jedoch nicht überprüft. Wir übernehmen dafür keine Gewähr und geben weder eine Garantie ab noch machen wir Zusicherungen. Es obliegt Ihnen, ihre Richtigkeit und Vollständigkeit unabhängig zu bestätigen. Alle in Ansatz gebrachten Prognosen, Stellungnahmen, Annahmen oder Abschätzungen dienen ausschließlich als Beispiele und stellen weder die aktuelle noch die künftige Marktentwicklung dar. Diese Informationen sind ausschließlich zum Gebrauch durch die Kunden der CBRE GmbH bestimmt und dürfen nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der CBRE GmbH vervielfältigt werden.