SPOTLIGHT
Savills Research

Gesundheitsimmobilien - Juni 2022

Der Markt für Pflegeimmobilien

savills

Wie groß der Markt ist ● Wie liquide der Markt ist ● Welche Themen wichtig werden

> **In Deutschland werden zukünftig deutlich mehr Pflegeheime und mehr seniorengerechte und betreute Wohnungen benötigt.**

Pflegeimmobilien – eine wachsende Nische

Text: Matti Schenk

Der Markt für Pflegeimmobilien ist von einem strukturell wachsenden Bedarf geprägt: Die Zahl der pflegebedürftigen Menschen wird laut einer Prognose des Wissenschaftlichen Instituts der AOK von aktuell rund 3,5 Millionen auf circa 4,4 Millionen im Jahr 2040 steigen. Auch die Zahl der Haushalte von Seniorinnen und Senioren wird bis dahin steigen, und zwar von aktuell etwa 12 Millionen auf etwa 15,6 Millionen. Schon heute leben laut einer Analyse der ARGE eV nur acht Prozent dieser Gruppe in altersgerechten Wohnungen. In Deutschland werden zukünftig also deutlich mehr Pflegeheime sowie seniorengerechte und betreute Wohnungen benötigt.

Das strukturelle Wachstum des Sektors zieht vermehrt Immobilieninvestoren an. Allerdings ist der Investmentmarkt für Pflegeimmobilien ein Nischensegment und noch relativ intransparent. In unserem Spotlight möchten wir deswegen einen Überblick über das Anlageuniversum des deutschen Marktes für Pflegeimmobilien geben und Transparenz schaffen. Hierzu haben wir das Marktvolumen geschätzt und näher analysiert. Auch die Liquidität des Marktes und seine jüngsten Entwicklungen beleuchten wir. Abschließend stellen wir Entwicklungen vor, die wir für aktuelle und zukünftige Investitionsentscheidungen wichtig halten.

Pflegeimmobilien - eine Begriffsklärung

Die Welt der Pflegeimmobilien ist geprägt durch eine Vielzahl von Begriffen. So werden Pflegeheime, Altenheime, Seniorenresidenzen, Wohnstifte, betreutes Wohnen oder auch Servicewohnen beworben. Einige der Begriffe werden synonym verwendet und nicht klar voneinander abgegrenzt.

Es lassen sich zwei Objekttypen von Pflegeimmobilien unterscheiden:

1. Immobilien, die hauptsächlich der stationären Versorgung von pflegebedürftigen Menschen dienen. In unserem Spotlight nennen wir diese Art von Objekten Pflegeheim.

2. Immobilien, in denen Bewohnerinnen und Bewohner weitgehend selbstständig einen eigenen Haushalt führen und bei Bedarf auf Pflege- und Unterstützungsdienstleistungen zurückgreifen können. Diese Objekte bezeichnen wir als Anlagen für betreutes Wohnen.

In der Praxis werden Pflegeheime und Anlagen für betreutes Wohnen immer öfter kombiniert oder auf benachbarten Grundstücken errichtet. Dies hat den Vorteil, dass Bewohnerinnen und Bewohner von betreuten Wohnungen im Falle einer höheren Pflegebedürftigkeit lediglich innerhalb des Gebäudeensembles umziehen müssen und so in ihrem gewohnten Umfeld bleiben können. Viele Pflegeheime haben daher auch Einheiten für betreutes Wohnen und umgekehrt.

Die Themen unseres Spotlights:

Das Marktvolumen
Die Größe des Anlageuniversums

Die Liquidität
Zahl und Volumen der Transaktionen, aktive Käufer

Chancen und Herausforderungen
Welche Themen wichtig werden

64 % des Marktvolumens
Etwa 128 Mrd. bzw. 64 % des Marktvolumens entfallen auf Pflegeheime und 73 Mrd. Euro bzw. 36 % auf Wohnanlagen für betreutes Wohnen.

Das Volumen des Marktes

Investoren, die sich für Pflegeimmobilien in Deutschland interessieren, sind mit teilweise schwammigen Begrifflichkeiten konfrontiert. Die Infobox auf Seite 2 zeigt, wie Savills Pflegeimmobilien definiert. Für Investoren interessant ist zudem, wie groß der Markt ist und wie viel Kapital sich potenziell investieren lässt. Hierauf gehen wir in diesem Kapitel ein.

17.700 Pflegeimmobilien in Deutschland

Auf Basis der Erhebungen von Pflegemarkt. com und unserer eigenen Überprüfung und Datenanreicherung haben wir das Angebot an Pflegeimmobilien in Deutschland erfasst: Aktuell gibt es rund 16.300 Pflegeimmobilien mit etwa 910.000 vollstationären Pflegeplätzen und etwa 292.000 betreuten Wohneinheiten (Tab. 1). Anfang Mai 2022 befanden sich zudem etwa 1.350 Pflegeimmobilien mit schätzungsweise 46.500 vollstationären Pflegeplätzen und 34.500 betreuten Wohnungen in Bau oder in Planung.

Anlageuniversum ist rund 201 Milliarden Euro groß

Für Immobilieninvestoren ist auch der Kapitalwert von Pflegeimmobilien interessant. Entsprechende öffentlich verfügbare Statistiken oder Studien gibt es nicht. Wir schätzen, dass das Anlageuniversum der Pflegeimmobilien aktuell ein Volumen von circa 201 Milliarden Euro hat (zur Methodik siehe Seite 14).

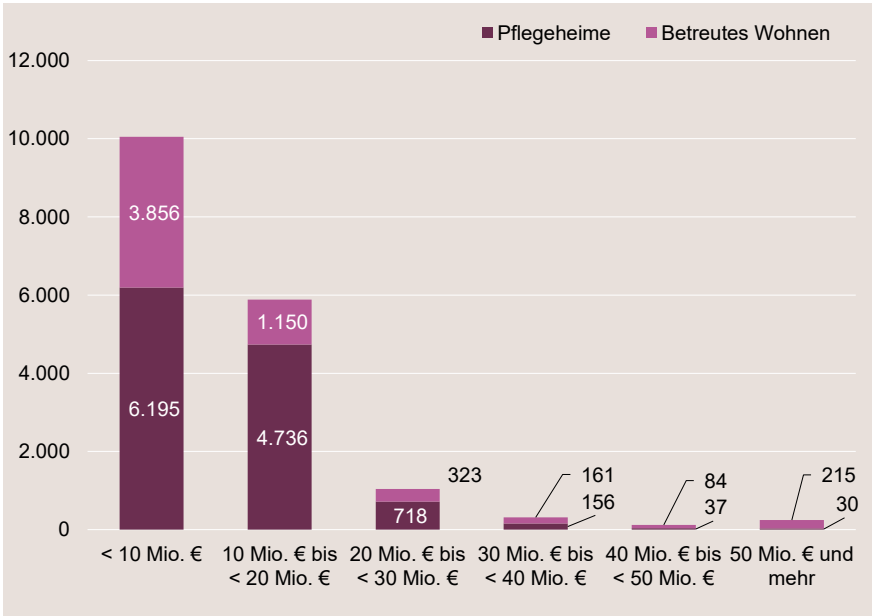
Etwa 128 Milliarden Euro beziehungsweise 64 Prozent des Marktvolumens entfallen auf Pflegeheime und 73 Milliarden Euro beziehungsweise 36 Prozent auf Anlagen des betreuten Wohnens. Das Volumen von Bestandsimmobilien beläuft sich auf circa 186 Milliarden Euro. Weitere 15 Milliarden Euro entfallen auf in Bau oder in Planung befindliche Objekte.

Tab. 1: Anzahl Pflegeimmobilien in Deutschland

Status	Nutzung	Immobilien	vollstationäre Pflegebetten	betreute Wohneinheiten
Bestand	Pflegeheime	11.317	891.186	49.673
	Betreutes Wohnen	4.995	18.375	242.212
	Ingesamt	16.312	909.561	291.885
Pipeline	Pflegeheime	555	45.831	3.392
	Betreutes Wohnen	794	665	31.116
	Ingesamt	1.349	46.496	34.508
Insgesamt	Pflegeheime	11.872	937.017	53.065
	Betreutes Wohnen	5.789	19.040	273.328
	Ingesamt	17.661	956.057	326.393

Quelle Savills auf Basis von Pflegemarkt.com

Abb. 1: Anzahl Pflegeimmobilien nach Objektvolumina*



Quelle Savills; eigene Schätzung auf Basis von Pflegemarkt.com / * Bestand + Pipeline

Kleine Objektvolumina dominieren

Viele Pflegeimmobilien haben ein vergleichsweise geringes Volumen (Abb. 1): Im Median sind es 9,6 Millionen Euro. Bei Wohnanlagen des betreuten Wohnens liegt der Median sogar nur bei 7,1 Millionen Euro.

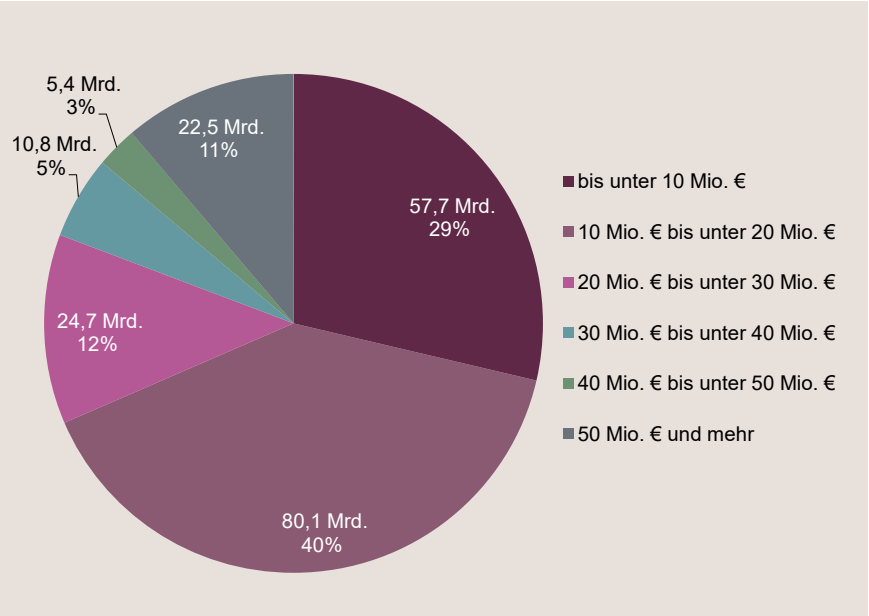
Gemeinnützige Betreiber dominieren
Etwa 56 % der bestehenden Pflegeimmobilien haben einen gemeinnützigen Betreiber. Weitere 4 % werden von einem kommunalen Unternehmen betrieben.

Insgesamt haben etwa 57 Prozent der Pflegeimmobilien ein Volumen von weniger als 10 Millionen Euro. Weitere 33 Prozent sind nach unserer Schätzung zwischen 10 und 20 Millionen Euro wert. Objekte im mittleren und höheren zweistelligen Millionenbereich sind also die Ausnahme. Die großvolumigen Immobilien befinden sich überproportional oft in städtischen Kreisen, während kleinere Objekte besonders häufig in ländlichen Kreisen zu finden sind.

71 Prozent des Marktvolumens sind Objekte im zweistelligen Millionenbereich

Auch wenn großvolumige Immobilien rar sind, machen sie einen größeren Anteil des Marktvolumens aus. Ausgehend von 201 Milliarden Euro Marktvolumen entfallen rund 29 Prozent auf Objekte mit einem Volumen von weniger als 10 Millionen Euro. Circa 11 Prozent des Marktvolumens entfallen auf Objekte mit einem Volumen von mindestens 50 Millionen Euro (Abb. 2).

Abb. 2: Marktvolumen nach Objektgröße*



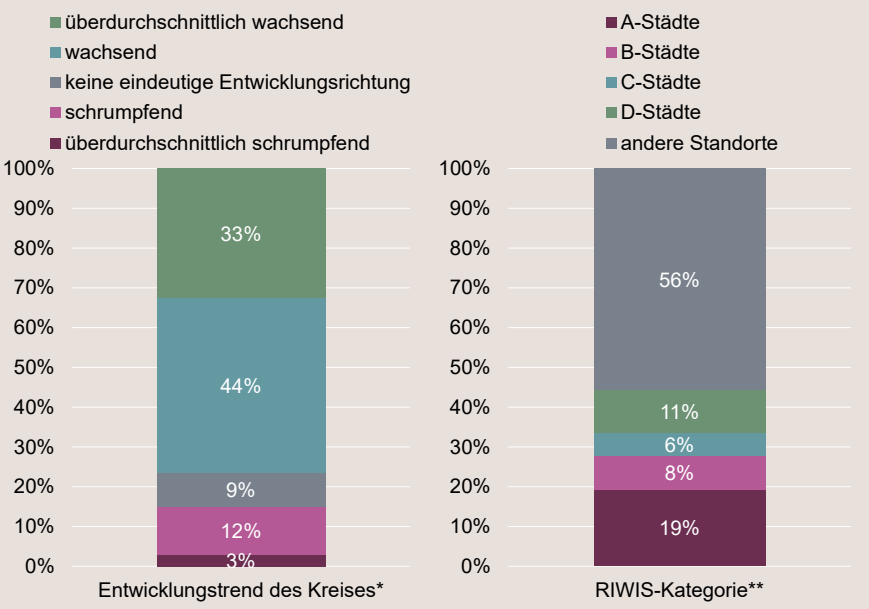
Quelle Savills; eigene Schätzung auf Basis von Pflegemarkt.com / * Bestand + Pipeline

Das größte Volumen entfällt auf Wachstumsregionen

Pflegeimmobilien gibt es in allen Kreisen und kreisfreien Städten in Deutschland. Die Größe der Bestände korreliert dabei stark mit der Bevölkerungszahl. Mit Blick auf das Anlageuniversum konzentriert sich das Volumen auf Regionen mit wachsender Bevölkerung. Nach unserer Schätzung entfallen etwa drei Viertel des Marktvolumens auf wachsende oder überdurchschnittlich wachsende Kreise (Abb. 3).

Rund 112 Milliarden Euro beziehungsweise 56 Prozent des Marktvolumens befinden sich an Standorten außerhalb der 127 RIWIS-Städte und somit in kleineren und überwiegend intransparenten Immobilienmärkten. Bei den in Bau oder in Planung befindlichen Immobilien entfallen sogar etwa 70 Prozent des Volumens auf solche Standorte. Zum Teil handelt es sich dabei um Gemeinden im Umland großer Städte. In vielen Großstädten selbst können neue Pflegeimmobilien aufgrund knapper und teurer Grundstücke hingegen nur schwer entwickelt werden.

Abb. 3: Marktvolumen nach Art des Standortes



Quelle Savills; eigene Schätzung auf Basis von Pflegemarkt.com; jeweils Bestand + Piepline / * gemäß BBSR; ** gemäß Bulwiengesa

Unser Fazit

Mit einem geschätzten Marktvolumen von etwa 201 Milliarden Euro sind Pflegeimmobilien eine Nische am deutschen Immobilienmarkt. Zum Vergleich: Das Anlagevermögen aller Gewerbe- und Wohnimmobilien beläuft sich laut Statistischem Bundesamt auf schätzungsweise rund 15 Billionen Euro. Pflegeimmobilien machen demnach nur rund ein Prozent des Anlageuniversums am deutschen Immobilienmarkt aus. Nichtsdestotrotz bietet der Markt für Pflegeimmobilien vielfältige Potenziale für Investoren und damit die Möglichkeit, den Investmentmarkt weiter zu institutionalisieren. Interessierte Investoren müssen sich jedoch mit überwiegend kleinen Objektvolumina und einer Vielzahl kleiner und oftmals intransparenter Standorte auseinandersetzen.

Wachsende Kreise und Personalknappheit

Kreise, die wachsen, tun dies maßgeblich durch Zuwanderung. Dementsprechend besteht dort eine größere Chance zur Behebung der Personalknappheit im Pflegesektor. Dies reduziert das Risiko hinsichtlich der langfristigen Stabilität der Pachteinnahmen.

Niedrige Objektvolumina sind mit Blick auf die Prozesskosten beim Ankauf oder der Ankaufsprüfung für manche Investoren unattraktiv, sodass der Bieterwettstreit bei den wenigen großvolumigen Einzelobjekten besonders intensiv ist. Aufgrund der geringen Objektvolumina werden Pflegeimmobilien oft zu Portfolios zusammengefasst und auf den Markt gebracht. Insgesamt haben Investoren, die auch mit kleinen Losgrößen umgehen können, also Vorteile bei der Suche nach Produkten am Markt für Pflegeimmobilien.

Positiv ist auch, dass der Großteil des Marktvolumens in wachsenden Kreisen verortet ist. Der Bedarf an Pflegeimmobilien dürfte aufgrund des demografischen Wandels zwar auch in schrumpfenden Regionen ansteigen. Dort wird sich der Mangel an Pflegekräften jedoch besonders verschärfen und die Betreiber vor große Herausforderungen stellen – ein Risiko hinsichtlich der langfristigen Stabilität der Pachteinnahmen. Kreise, die wachsen, tun dies maßgeblich durch Zuwanderung. Demnach besteht dort eine größere Chance, die Personalknappheit zu beheben.

Tabelle 2 fasst die Volumina nach Objekt- und Standortmerkmalen zusammen.

Tab. 2: Marktvolumen nach Objekt- und Standortmerkmalen (in Mio. Euro)

Objektmerkmale		Standortmerkmale					
		überdurchschnittlich schrumpfend	schrumpfend	keine eindeutige Entwicklungsrichtung	wachsend	überdurchschnittlich wachsend	Insgesamt
Nutzung	Pflegeheim	4.897	19.539	13.175	58.000	32.627	128.238
	Betreutes Wohnen	922	4.783	4.298	30.058	32.903	72.963
Status	Bestand	5.417	22.320	16.347	81.134	60.828	186.047
	Pipeline	402	2.002	1.125	6.924	4.702	15.154
Objektvolumen	< 10 Mio. €	3.012	11.623	6.521	25.575	10.987	57.719
	10 Mio. € bis < 20 Mio. €	2.291	10.100	8.067	37.712	21.910	80.081
	20 Mio. € bis < 30 Mio. €	442	2.094	1.806	10.392	9.956	24.690
	30 Mio. € bis < 40 Mio. €	31	365	640	4.878	4.902	10.816
	40 Mio. € bis < 50 Mio. €	43	89	173	2.051	2.997	5.352
	50 Mio. € und mehr	-	52	265	7.450	14.778	22.544
Insgesamt		5.819	24.322	17.472	88.058	65.530	201.201

Quelle Savills

Steigende Marktaktivität
Die Transaktionsvolumina sind in den letzten Jahren spürbar angestiegen, was an der deutlich gestiegenen Nachfrage und einer fortschreitenden Institutionalisierung des Marktes liegt.

Die Liquidität des Marktes

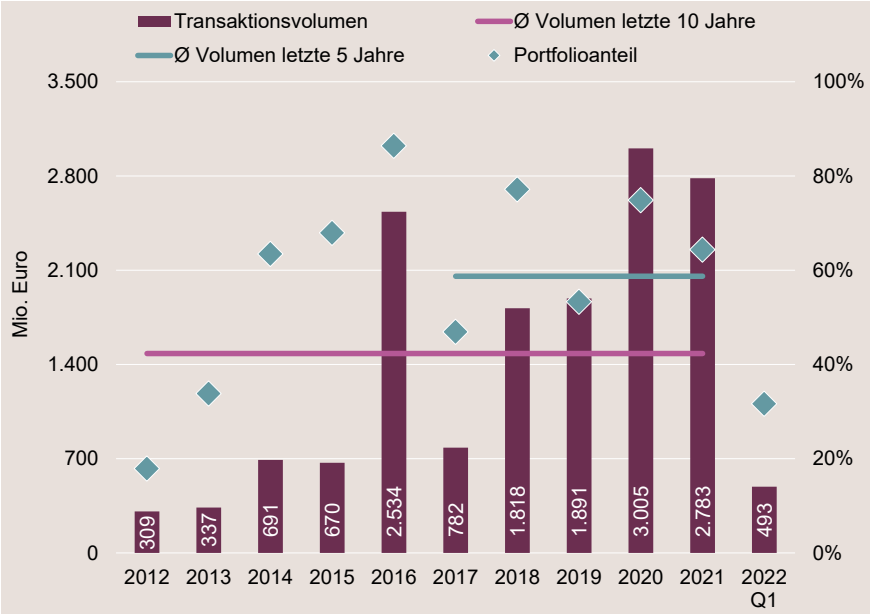
In diesem Kapitel beleuchten wir nun die Liquidität des Marktes für Pflegeimmobilien. Den 201 Milliarden Euro Gesamtvolumen steht am Investmentmarkt ein jährliches Transaktionsvolumen von 2,1 Milliarden Euro im Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre gegenüber (Abb. 4). Rund zwei Drittel des Transaktionsvolumens wurden über den Kauf von Portfolios umgesetzt. Die Transaktionsvolumina sind in den letzten Jahren spürbar angestiegen, was an der deutlich gestiegenen Nachfrage und einer fortschreitenden Institutionalisierung des Marktes liegt.

Liquidität ist leicht unterdurchschnittlich

Blickt man auf die letzten fünf Jahre, wurden pro Jahr zwischen ein Prozent bis maximal 1,5 Prozent des Marktvolumens gehandelt. Dieser Wert liegt etwas unter dem Niveau des gesamten Immobilienmarktes für Nicht-Wohnimmobilien in Deutschland. Auf Basis der Daten der Gutachterausschüsse sind im Jahr 2020 exklusive Share Deals etwa 2,3 Prozent des Nettoanlagevermögens der Nicht-Wohnimmobilien gehandelt worden.

Beim Transaktionsgeschehen der Pflegeimmobilien gehen wir allerdings von einer signifikanten Dunkelziffer aus. Das liegt an der Kleinteiligkeit des Marktes im Hinblick auf die Betreiber- und Eigentümerstruktur mit oftmals regionalen oder gar lokalen Akteuren. Auch wenn detaillierte Daten zu den Eigentumsverhältnissen fehlen, gehen wir von einem hohen Anteil von eigengenutzten Immobilien aus. Angesichts der Dominanz gemeinnütziger und kommunaler Betreiber dürften sich viele Immobilien in der Hand kleinerer und mittelgroßer Betreiber beziehungsweise gemeinnütziger Organisationen befinden. Auch von einem höheren Anteil an Privatpersonen als Eigentümer gehen wir aus. Eine weitere Erklärung für die eingeschränkte Transparenz ist, dass beim Verkauf von Pflegeimmobilien an Immobilieninvestoren manchmal Vorbehalte bei Bewohnerinnen und Bewohner, Angehörigen oder sonstigen lokalen Stakeholdern befürchtet werden.

Abb. 4: Transaktionsvolumen von Pflegeimmobilien



Quelle Savills

Einige Akteure machen ihre Transaktionen deswegen nicht publik. Die von uns erfassten Transaktionen spiegeln dennoch zumindest den institutionellen Teil des Investmentmarktes wider.

Zuletzt knapp 100 Transaktionen pro Jahr

In den vergangenen fünf Jahren haben wir pro Jahr durchschnittlich 81 Einzel- und Portfoliotransaktionen von Pflegeimmobilien registriert (Abb. 5). Zum Vergleich: In diesem Zeitraum gab es insgesamt etwa 12.270 Gewerbe- und Wohnimmobilientransaktionen. Damit repräsentieren Transaktionen von Pflegeimmobilien 3,3 Prozent des gesamten Transaktionsgeschehens. Entgegen dem Trend des Gesamtmarktes stieg die Anzahl der Käufe von Pflegeimmobilien auch nach 2016 an und erreichte 2019 mit 95 Transaktionen den bisherigen Höhepunkt. Insgesamt wurden im Rahmen der Transaktionen der letzten fünf Jahre etwa 870 Pflegeimmobilien gehandelt. Etwa 62 Prozent der verkauften Pflegeimmobilien wechselten im Rahmen von Portfolios den Eigentümer.

Die durchschnittliche Transaktionsgröße lag im Verlauf der letzten fünf Jahre bei 24,5 Millionen Euro, wobei es – abhängig von der Zahl größerer Portfoliotransaktionen – starke Schwankungen gab. 2021 brachten die Transaktionen im Mittel 31,6 Millionen Euro auf die Waage. Trotz stärkerer Schwankungen im Verlauf der letzten zehn Jahre beobachten wir ein klares Wachstum der durchschnittlichen Losgrößen am Investmentmarkt. Dies liegt vor allem an den steigenden Kapitalwerten, die sich auch im stetig ansteigenden Durchschnittsvolumen der gehandelten Immobilien widerspiegeln. Im Jahr 2021 lag das Durchschnittsvolumen pro gehandelter Pflegeimmobilie bei 13,4 Millionen Euro.

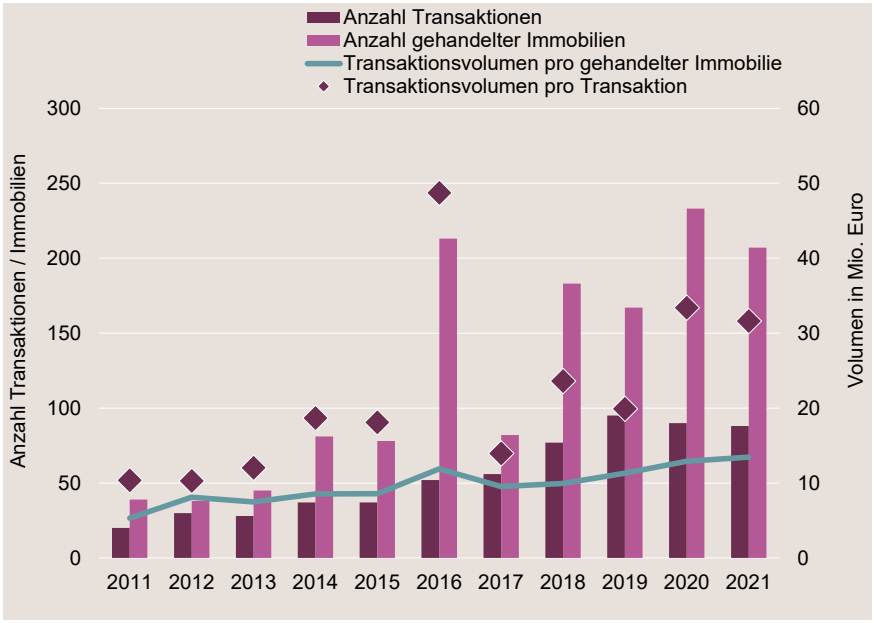
> Das Investorenuniversum am Markt für Pflegeimmobilien dürfte so groß sein wie noch nie.

Zahl der Investoren steigt seit Jahren an

Die steigenden Kapitalwerte der letzten Jahre resultieren auch aus einer immer höheren Anzahl aktiver Investoren und folglich sehr intensiven Bieterprozessen. In den Jahren 2019 bis 2021 kamen jeweils etwa 36 namentlich bekannte Investoren als Käufer zum Zuge (Abb. 6). In diesem Zeitraum trat etwa jeder zweite im jeweiligen Jahr erfasste Investor zum ersten Mal als Käufer von deutschen Pflegeimmobilien in Erscheinung. Viele dieser Erstkäufer kamen bislang nur bei wenigen Transaktionen zum Zuge. Da viele von ihnen ein größeres Portfolio aufbauen wollen, gehen wir davon aus, dass sie längerfristig am Markt aktiv bleiben.

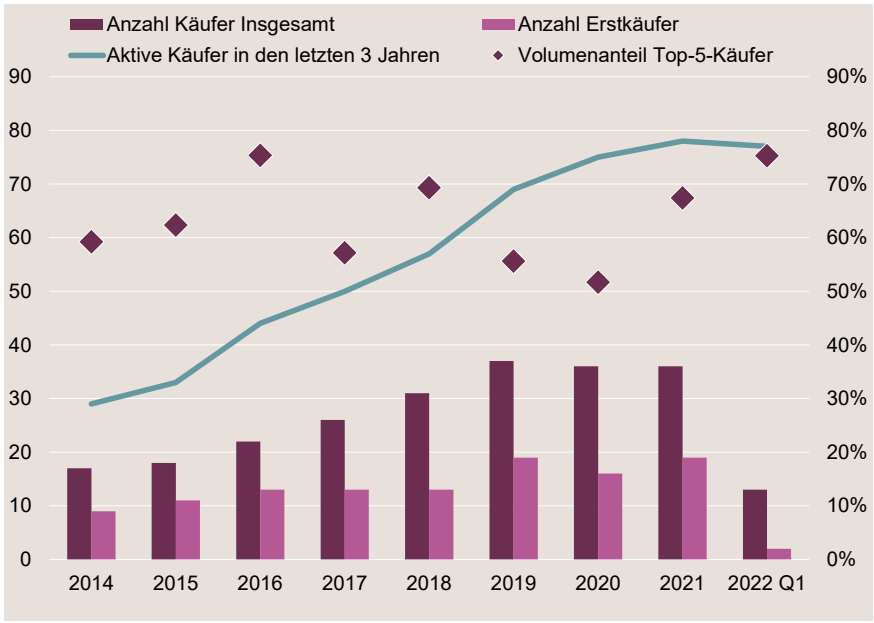
Insgesamt haben innerhalb der letzten drei Jahre rund 80 namentlich bekannte Investoren deutsche Pflegeimmobilien gekauft (Abb. 6). Vor fünf Jahren lag diese Zahl noch um 44 Prozent niedriger. Zu den in der jüngeren Vergangenheit aktiven Käufern kommen all jene Investoren hinzu, die sich erst vor Kurzem für den Einstieg in den Markt entschieden haben und noch nicht mit dem Portfolioaufbau begonnen haben. Das Investorenuniversum am Markt für Pflegeimmobilien dürfte somit so groß wie nie zuvor sein. Gleichwohl entfällt ein Großteil des Transaktionsvolumens auf nur wenige Käufer. In den letzten fünf Jahren machten die Top-5-Käufer eines Jahres zwischen 50 und 70 Prozent des Gesamtvolumens aus. Mit Blick auf das Ankaufsvolumen sind das die fünf größten Käufer der letzten beiden Jahre: Vonovia (aufgrund der Übernahme der Deutschen Wohnen inklusive deren Pflegeheimportfolio), INP Holding, Swiss Life, Aedifica und Cofinimmo. Sie zeichneten insgesamt für 47 Prozent des Transaktionsvolumens der letzten beiden Jahre verantwortlich. Trotz der steigenden Zahl an Akteuren bleibt der Markt im Hinblick auf die Volumenanteile somit stark konzentriert.

Abb. 5: Anzahl und Größe der Transaktionen



Quelle Savills

Abb. 6: Anzahl der aktiven Käufer von Pflegeimmobilien



Quelle Savills

Unser Fazit

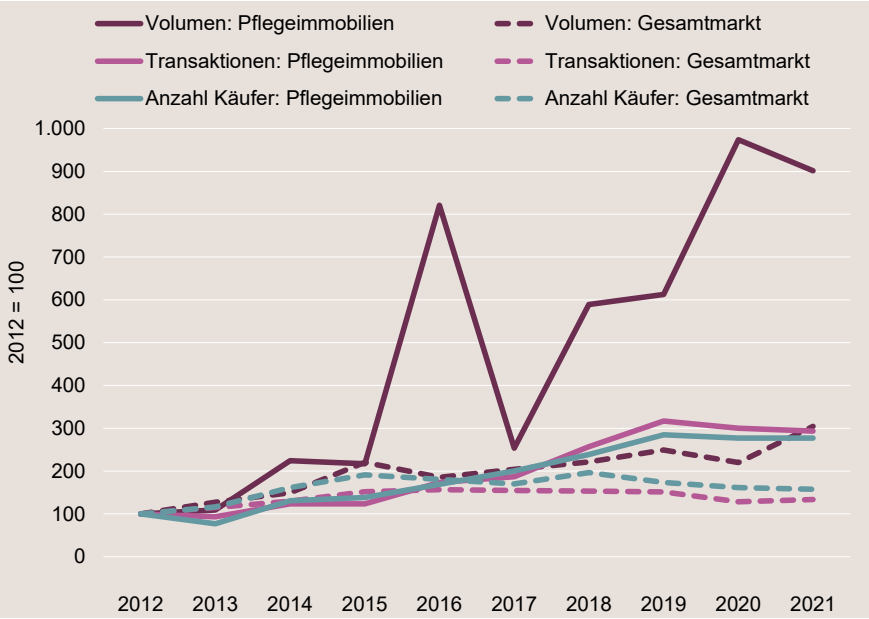
Gemessen an der Zahl der Transaktionen und am Transaktionsvolumen sowie im Hinblick auf die Zahl der aktiven Investoren ist der Markt für Pflegeimmobilien eine Nische am deutschen Immobilieninvestmentmarkt. Auch wenn die Liquidität nach wie vor unterdurchschnittlich ist, hat der Investmentmarkt für Pflegeimmobilien in den letzten Jahren eine spürbare Belebung erfahren. Insbesondere das Transaktionsvolumen hat sich im Verlauf der letzten zehn Jahre erheblich dynamischer entwickelt als am Gesamtmarkt (Abb. 7). Auch die Zahl der Transaktionen und der aktiven Käufer sind überdurchschnittlich stark angestiegen und zuletzt entgegen dem Trend des Gesamtmarktes relativ stabil geblieben.

Trotz des überdurchschnittlichen Wachstums des Marktes dürfte es für Investoren schwieriger als bei anderen Nutzungsarten sein, große Kapitalsummen zu platzieren. Angesichts der geringen Objektvolumina sind auch die Losgrößen am Investmentmarkt überwiegend niedrig. In Verbindung mit dem deutlich gewachsenen Bieterfeld

„Am Markt für Pflegeimmobilien sind Investoren im Vorteil, die auch mit kleineren Transaktionsvolumina umgehen können."

hat sich der Wettbewerb um die wenigen verfügbaren Produkte in den letzten Jahren intensiviert. Dies ist insbesondere bei Portfolios oder bei den recht seltenen großvolumigen Einzelobjekten der Fall. In diesem kompetitiven Umfeld sind solche Investoren im Vorteil, die auch mit kleineren Transaktionsvolumina umgehen können. Ebenfalls von Vorteil ist, eine Kooperation mit einem Betreiber einzugehen oder einen eigenen Betreiber zu gründen beziehungsweise zu kaufen. So können Immobilien mit auslaufenden Pachtverträgen oder Projektentwicklungen in einem sehr frühen Planungsstadium erworben werden. Bei Objekten ohne langlaufenden Pachtvertrag ist das Bieterfeld in der Regel deutlich kleiner. Auch Kooperationen mit Projektentwicklern waren in den letzten Jahren verstärkt zu beobachten. Hierdurch lässt sich frühzeitig eine Projektpipeline sichern. Angesichts der massiv steigenden Baukosten sind frühzeitige Forward Deals aktuell aber mit größeren Risiken verbunden.

Abb. 7: Pflegeimmobilien und Gesamtmarkt im Vergleich



Quelle Savills

Herkunft der Käufer
Rund 48 % des Transaktionsvolumens entfielen in den letzten 5 Jahren auf ausländische Käufer.

20 % Volumenanteil
Auf Wohnanlagen für betreutes Wohnen entfielen in den letzten fünf Jahren 20 % des Volumens.

24,5 Mio. Euro
In den letzten fünf Jahren brachten Transaktionen im Mittel 24,5 Mio. Euro auf die Waage.

Im Unterschied zu anderen Nutzungen werden Pflegeimmobilien auf absehbare Zeit nicht substituierbar sein. Gemeinsam mit dem strukturellen Nachfragewachstum dürfte dies dazu führen, dass Pflegeimmobilien bei immer mehr Investoren eine stärkere Aufmerksamkeit erfahren.

Aktuelle Chancen und Herausforderungen

Gemessen an der seit Jahren steigenden Nachfrage von Investoren bleibt das Angebot an Pflegeimmobilien knapp. Die Entwicklungen in den kommenden Monaten und Jahren führen aus unserer Sicht zu Opportunitäten für Investoren. Viele dieser Entwicklungen sind ambivalent und stellen für Investoren zugleich Chancen und Risiken dar. Im Folgenden gehen wir auf einige dieser Entwicklungen näher ein.

Trotz Zinsanstieg und Co.: Pflegeimmobilien bleiben langfristig gefragt

Der Beginn des Jahres 2022 war für den Immobilienmarkt mit viel Optimismus verbunden: Die Auswirkungen der Pandemie schienen überwunden, und viele Immobilieninvestoren wollten ihre Portfolios weiter ausbauen. Der Angriffskrieg auf die Ukraine und die Zinswende haben die Stimmung am deutschen Immobilienmarkt allerdings spürbar gedämpft und zu deutlich weniger Transaktionen geführt. Wir gehen momentan von einem temporären Effekt und einer Normalisierung der Märkte gegen Ende des Jahres aus. Der Anlagedruck ist weiterhin hoch, und die Anleiherenditen befinden sich trotz eines spürbaren Anstieges immer noch nicht auf einem auskömmlichen Niveau. Immobilien in Märkten mit langfristig positiven Fundamentaldaten werden unserer Einschätzung nach auch zukünftig Kapital anziehen.

Pflegeimmobilien gehören zu den Segmenten, die unserer Meinung nach langfristig von einem Kapitalzufluss profitieren werden. Spätestens seit der Pandemie hat sich die Risikowahrnehmung vieler Immobilieninvestoren verändert. Dies äußert sich unter anderem in einer kritischeren Beurteilung zukünftiger Flächenbedarfe. Vor allem Branchen und Immobilien, die als systemrelevant oder als relativ krisenresistent eingestuft werden, verzeichnen eine höhere Nachfrage am Investmentmarkt. Dazu zählen vor allem auch Pflegeimmobilien. Außerdem wirkt die Pandemie in vielen Bereichen als Digitalisierungsbeschleuniger und führt bei Investoren zu Unsicherheit hinsichtlich zukünftiger Flächenbedarfe. Im Gegensatz zu anderen Nutzungen erwarten wir aktuell für Pflegeimmobilien keine tiefgreifende strukturelle Nachfrageänderung aufgrund der Digitalisierung. Im Gegenteil: Pflegeheime und Wohnanlagen des betreuten Wohnens werden auf absehbare Zeit nicht substituierbar sein. Die unterschiedlichen Tendenzen und Langfristperspektiven an den Nutzermärkten dürften dazu führen, dass immer mehr Investoren ihre Risikoeinschätzungen nachjustieren. In vielen Fällen dürfte das am Immobilienmarkt zu investierende Kapital neu allokiert werden. Aufgrund der strukturell wachsenden Nachfrage an den Nutzermärkten gehen wir davon aus, dass Pflegeimmobilien zu den Nutzungsarten zählen, die von vielen Investoren eine verstärkte Aufmerksamkeit bekommen.

Neubau im Spannungsfeld zwischen Bedarf und Kostenexplosion

Neben steigenden Zinsen sind es vor allem die massiv steigenden Baukosten – hervorgerufen durch Liefer- und Personalengpässe sowie steigende Energie- und Rohstoffkosten – die vielen Immobilienmarktakteuren derzeit Sorge bereiten. In der aktuellen Gemengelage müssen vor allem Projektentwicklungen von Pflegeimmobilien neu bewertet werden. Um überhaupt an moderne Pflegeimmobilien zu gelangen, kauften in den letzten Jahren viele Investoren über Forward Deals noch in Bau oder in Planung befindliche Objekte an. Im Jahr 2021 machten solche Projektentwicklungskäufe rund 570 Millionen Euro beziehungsweise etwa 20 Prozent des Transaktionsvolumens aus. Es ist zu erwarten, dass einige Bauprojekte gestoppt, verschoben oder aufgegeben werden müssen. Dies liegt unter anderem an den zum Teil gedeckelten Refinanzierungsmöglichkeiten durch die von der Bewohnerschaft zu zahlenden Investitionskosten. Diese laufen den tatsächlichen Baukosten mittlerweile deutlich hinterher. So liegt zum Beispiel die Angemessenheitsgrenze für die Baukosten von Neubauten in Nordrhein-Westfalen bei maximal 2.478 Euro /m². Gleichzeitig werden für einen Pflegeplatz maximal 53 m² Nettogrundfläche als ausreichend angesehen. Demnach werden bei der Bemessung der Investitionskosten in Nordrhein-Westfalen Neubaukosten von maximal 131.342 Euro pro Pflegeplatz angesetzt. Laut dem BKI Baukostenindex beliefen sich die typischen Neubaukosten aber bereits im Jahr 2020 auf 150.900 Euro pro Pflegeplatz. Seitdem hat sich der Anstieg der Baupreise noch einmal beschleunigt. So stiegen laut dem Statistischen Bundesamt im Jahr 2021 allein die Erzeugerpreise von Baumaterialien um 10,5 Prozent an. Für den Jahresanfang 2022 wurden weitere deutliche Preissteigerungen gemeldet. Aufgrund der Deckelung der Investitionskosten können Betreiber Pachten, die zur Wirtschaftlichkeit einer Projektentwicklung beitragen, kaum noch zahlen. Infolgedessen sinkt entweder die Marge der Projektentwickler oder muss auf peripherere Lagen mit geringeren Grundstückskosten aber auch niedrigeren erzielbaren Kaufpreisfaktoren ausgewichen werden. Oder es wird von neuen Projekten gänzlich abgesehen.

Die aktuellen Herausforderungen rund um den Neubau haben aus Investorensicht verschiedene Folgen. Die steigenden Baukosten werden den Neubau von Pflegeimmobilien verringern. Dadurch bleibt

20 %
Käufe von Projektentwicklungen machten 2021 etwa 20 % des Transaktionsvolumens aus.

150.900 Euro
Die Baukosten pro Pflegeplatz lagen im Jahr 2020 bei durchschnittlich 150.900 Euro.

Massiver Baukostenanstieg
Allein die Erzeugerpreise von Baumaterialen stiegen im Jahr 2021 um 10,5 % an.

Insolvenzgefahr
Schon vor Beginn der Pandemie schwebte ein Fünftel der Betreiber in Insolvenzgefahr.

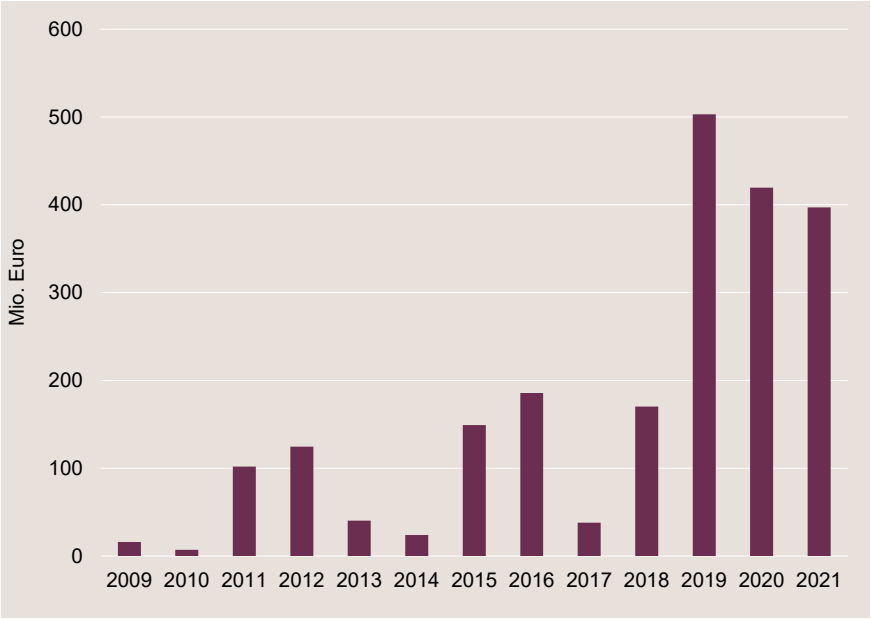
das Angebot knapp und Eigentümer von Pflegeimmobilien können angesichts der langfristig hohen Nachfrage mit einer sehr hohen Auslastung ihrer Bestandsobjekte und folglich mit stabilen Miet- beziehungsweise Pachteinnahmen rechnen. Der Bestand dürfte daher relativ an Wert gewinnen. Nicht auszuschließen ist, dass Politik und Kostenträger auf eine reduzierte Neubaurate bei Pflegeheimen reagieren und zusätzliche Fördermittel bereitstellen oder zumindest die Investitionskostensätze erhöhen.

Weil Projektentwicklungen risikoreicher geworden sind, dürften viele Investoren zurückhaltender beim Abschluss frühzeitiger Forward Deals werden. Stattdessen rechnen wir damit, dass der Wettbewerb um moderne Bestandsimmobilien noch intensiver wird und die Preise für solche Produkte hoch bleiben. Für Investoren, die bereit sind, die höheren Risiken von Projektentwicklungen zu tragen, könnten sich derzeit interessante Opportunitäten ergeben. So könnten sich einige Projektentwickler gezwungen sehen zu für sie schlechteren Konditionen zu verkaufen, um frühzeitig an Kapital zu gelangen. Gleichzeitig wird die Zahl der Kaufinteressenten wahrscheinlich niedriger sein als noch vor einigen Quartalen, sodass Bieter in einer besseren Verhandlungsposition sind. Das Marktvolumen von Projektentwicklungen ist indes beträchtlich. So haben allein die Bauprojekte, deren Fertigstellung bis Ende 2024 geplant ist, laut unserer Schätzung ein Marktvolumen von mindestens 9 Milliarden Euro. Auch wenn viele Objekte bereits an einen Endinvestor verkauft sind und manche Projekte womöglich nicht wie geplant realisiert werden, dürfte sich noch viel Kapital in solche Produkte platzieren lassen.

Verkaufswelle von Eigennutzern in Sicht?

Von steigenden Kosten sind nicht nur die Bauunternehmen und Projektentwickler betroffen, sondern auch die Betreiber von Pflegeimmobilien. Im Zuge der Pandemie haben sich die Kosten für Betreiber aufgrund zusätzlicher Hygienemaßnahmen bereits erheblich erhöht. Auch die Personalknappheit stellt ein hohes Risiko

Abb. 8: Verkaufsvolumen von Betreibern



Quelle Savills

dar, da beim Unterschreiten des gesetzlichen Betreuungsschlüssels ein Teil der Pflegebetten nicht mehr belegt werden kann und somit Einnahmen wegbrechen. Da sich die Einnahmen der Betreiber aufgrund der starken Regulierung der Pflegekostensätze nicht beliebig steigern lassen, geraten viele Unternehmen zunehmend in wirtschaftliche Schwierigkeiten. Laut dem vom RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung und weiteren Projektpartnern erstellten Pflegeheim Rating Report 2022 befanden sich bereits im Jahr 2019 rund ein Fünftel der deutschen Pflegeheime in Insolvenzgefahr. Rund ein Viertel schrieb im Jahr vor Beginn der Pandemie rote Zahlen. Es ist zu erwarten, dass die Zahl insolvenzgefährdeter Betreiber durch die Belastungen während der Pandemie zugenommen hat – und durch die aktuell höhere Inflationsrate weiter zunimmt. Um an zusätzliche Liquidität zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebes zu gelangen, könnten sich Betreiber mit Eigenbestand vermehrt von ihren Immobilien trennen. Bereits in den letzten Jahren war ein deutlich höheres Verkaufsvolumen von Betreibern festzustellen als in den Jahren davor (Abb. 8).

Damit könnte perspektivisch ein zusätzliches Angebot für Immobilieninvestoren auf den Markt kommen. Solche Produkte dürften allerdings primär Investoren mit höherer Risikoaffinität ansprechen, da zum Verkauf gezwungene Betreiber eine schlechte Bonität aufweisen. Im Vorteil sind auch hier solche Investoren, die über eigene Betreiberkompetenzen verfügen oder eine Kooperation mit einem kosteneffizienten Betreiber eingegangen sind.

Die wachsenden Insolvenzrisiken auf Seiten der Betreiber werden dagegen die Produktverfügbarkeit für sehr risikoaverse Kapitalanleger weiter begrenzen. Pflegeimmobilien mit langlaufenden Pachtverträgen von bonitätsstarken Betreibern dürften folglich noch begehrter werden. Für die Gesellschaft ist es über kurz oder lang unausweichlich, mehr Geld für Pflegedienstleistungen aufzuwenden. Offen bleibt aber, wann und in welcher Form es zu Anpassungen etwa bei der sozialen Pflegeversicherung kommt. Bis dahin bleibt die genaue Prüfung der wirtschaftlichen Performance und der personellen Ausstattung eines Betreibers eine, wenn nicht gar die

Mindestens 9 Mrd. Euro
Die Bauprojekte, die bis Ende 2024 fertig werden sollen, sind mindestens 9 Mrd. Euro wert.

Verkäufe für 1,3 Mrd. Euro
In den vergangenen drei Jahren haben Betreiber Immobilien für etwa 1,3 Mrd. Euro verkauft.

Betreiberkompetenz
Der Zugriff auf einen eigenen oder assoziierten Betreiber bringt Vorteile bei der Produktfindung.

Einzelzimmerquote
Im Zuge der Novellierung von Landesheimgesetzen wurden vielfach verbindliche und hohe EInzelzimmerquoten festgelegt. Diese Entwicklung dürfte anhalten und zu Investitionsbedarfen im Bestand führen.

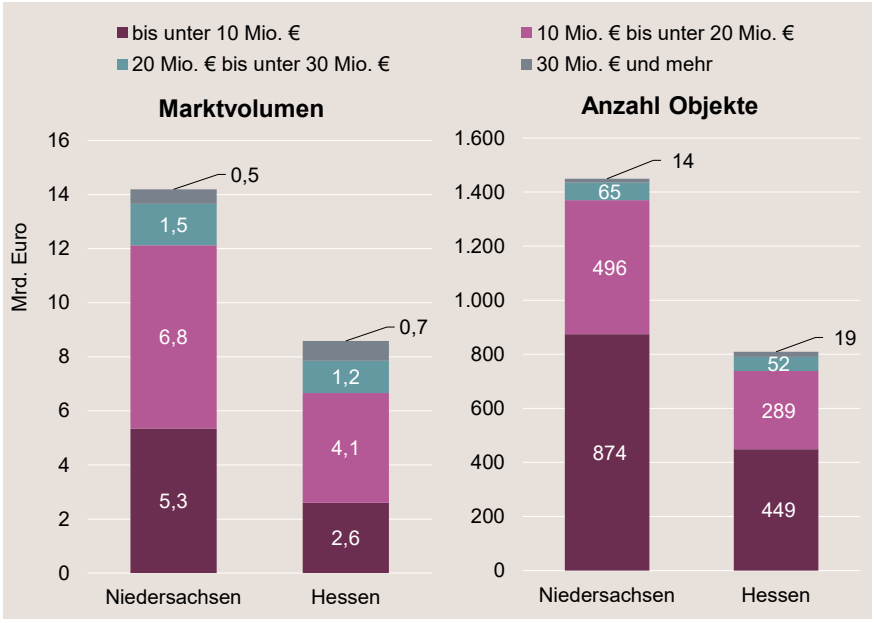
wichtigste Komponente einer Due Diligence.

Neue Landesheimgesetze in Sicht

Investoren von Pflegeimmobilien bewegen sich in einem stark regulierten Marktumfeld. Bei Pflegeheimen hängt die Ausstattung und damit auch die Nutzbarkeit sehr stark von den jeweiligen Landesheimgesetzen der Bundesländer ab. In den letzten Jahren gab es diverse Gesetzesnovellen. So müssen zum Beispiel Bestandsbauten in Nordrhein-Westfalen seit dem Jahr 2018 eine Einzelzimmerquote von 80 Prozent haben. Für Neubauten sind im Zuge der Novellierung des Landesheimgesetzes sogar 100 Prozent Einzelzimmer festgelegt worden. Auch in Baden-Württemberg wurde eine Einzelzimmerquote von 100 Prozent festgelegt. Die Eigentümer von Pflegeheimen haben in der Regel mehrere Jahre Zeit, die geänderten Rahmenbedingungen umzusetzen. In jedem Fall bedeuten die Anpassungen Umbauten bei vielen Bestandsimmobilien und somit erhebliche Investitionsbedarfe.

Aktuell zeichnen sich Novellierungen der Landesheimgesetze in Niedersachsen und Hessen ab. In Niedersachsen gibt es bisher keine verbindliche Einzelzimmerquote, und in Hessen läuft zum Ende des Jahres der Bestandsschutz aus. Für Neubauten sind in Hessen bereits Einzelzimmer als Standard vorgesehen, wobei Wünsche nach Doppelzimmern berücksichtigt werden können. Die genaue Ausgestaltung und der Zeitpunkt des Inkrafttretens der beiden Gesetzesnovellen lassen sich Stand Juni 2022 noch nicht abschätzen. Dass Einzelzimmerquoten für Bestandsbauten festgelegt werden, ist unserer Einschätzung nach aber wahrscheinlich. Damit dürfte auch in diesen Bundesländern bald ein zusätzlicher Investitionsbedarf entstehen. Angesichts der bereits jetzt starken finanziellen Belastung vieler Anbieter kann damit gerechnet werden, dass einige Eigentümer ihre Immobilien an Bestandsentwickler verkaufen oder Investoren als Joint-Venture-Partner gewinnen möchten. Damit bieten sich in diesen beiden Bundesländern perspektivisch Opportunitäten für Investoren. Aktuell beläuft sich das geschätzte Marktvolumen von Bestandspflegeheimen in Niedersachsen und Hessen auf 14,2 Milliarden Euro beziehungsweise 8,6 Milliarden Euro (Abb. 9). Insgesamt gibt es in beiden Bundesländern mehr als 2.250 bestehende Pflegeheime.

Abb. 9: Volumen und Anzahl Objekte von Bestandspflegeheimen in Hessen und Niedersachsen



Quelle Savills; eigene Schätzung auf Basis von Pflegemarkt.com

Wo ist ESG bei Pflegeimmobilien?

Neben der Regulierung durch die Bundesländer und Kostenträger dürfte zukünftig auch die Taxonomie-Verordnung der Europäischen Union, besser bekannt unter dem Kürzel ESG, einen wachsenden Einfluss auf das Marktgeschehen haben. Die ESG-Regulatorik hat an den europäischen Kapitalmärkten zu einer massiven Verschiebung von Kapital in als nachhaltig deklarierte Investmentvehikel geführt. Laut einer PwC-Umfrage im September 2021 gaben 79 Prozent der befragten Investoren an, dass ESG relevant ist bei ihren Investitionsentscheidungen. Außerdem prognostiziert PwC, dass bis 2025 die Hälfte des institutionellen Finanzkapitals in Europa in ESG-konforme Produkte allokiert sein wird. Das Thema ESG wird daher auch am Investmentmarkt für Pflegeimmobilien an Bedeutung gewinnen.

Für Investoren bieten Pflegeimmobilien diesbezüglich zugleich Chancen und Risiken. Die Aspekte des Sozialen und der Governance – das S und G in ESG – dürften auf den ersten Blick bei Pflegeimmobilien recht einfach einzuhalten sein. Die sozialen Aspekte zielen auf einen positiven Umgang mit Mitarbeitenden, Bewohnerinnen und Bewohnern sowie der Nachbarschaft ab. Diese Aspekte dürften viele Anbieter von Pflegedienstleistungen schon aus Eigeninteresse heraus beachten, um zufriedene Bewohnerinnen und Bewohner zu haben oder um attraktiv für neue Mitarbeitende zu sein. Das Angebot von Immobilien für Pflegedienstleistungen oder betreutes Wohnen hat zudem per se einen hohen gesellschaftlichen Nutzen. Auch eine zufriedenstellende Governance dürfte für das Renommee der Pflegeanbieter sehr wichtig sein. Gleichwohl müssen entsprechende Maßnahmen und Aktivitäten identifiziert, dokumentiert und messbar gemacht werden. Herausfordernd könnten hier die unterschiedlichen Erwartungshaltungen und Verantwortlichkeiten bei Eigentümern und Betreibern sein. So hat der Betreiber maßgeblichen Einfluss auf viele Aspekte der ESG-Performance einer Pflegeimmobilie. Entsprechende Daten zu messen und aufzubereiten, bedeutet einen Mehraufwand für den Betreiber; die gewonnenen Informationen sind in vielen Fällen aber vor allem für den Immobilieneigentümer nützlich. Um eine Bereitstellung ESG-relevanter Daten und Informationen zu regeln, könnte es zukünftig vermehrt zu entsprechenden Klauseln in den Pachtverträgen kommen. Aktuell kann sich aber in vielen Fällen der Nachweis einer guten Performance beim S und G schwierig gestalten.

Noch deutlich herausfordernder dürfte es sein, den ökologischen Aspekt – das E

Nachhaltigkeitszertifikate
Aktuell haben in Deutschland nur vier Pflegeimmobilien ein Nachhaltigkeitszertifikat von DGNB, LEED oder BREEAM

in ESG – einzuhalten. Auch aufgrund der geringen Investitionskostenpauschalen sind hohe energetische Gebäudestandards bei den Pflegeimmobilien oftmals nicht vorhanden. Wohnanlagen des betreuten Wohnens dürften oftmals besser abschneiden. Auch wenn sie kein Garant für eine ESG-Konformität sind, achten aktuell viele Investoren bei der Objektauswahl auf ein Nachhaltigkeitszertifikat. Doch Pflegeimmobilien mit einem solchen Zertifikat gibt es in Deutschland fast nicht. Die großen Zertifizierer DGNB, LEED und BREEAM haben in Deutschland bislang lediglich vier Pflegeimmobilien mit einem Nachhaltigkeitszertifikat versehen. Zum Vergleich: Insgesamt gibt es aktuell mehr als 3.200 zertifizierte Immobilien in Deutschland. Dies könnte dazu führen, dass ESG-konforme Anlagevehikel in anderen Nutzungsarten wie Büro oder Logistik einfacher an entsprechende Immobilien gelangen. Womöglich sehen eigentlich am Ankauf interessierte Käufer zukünftig davon ab, Pflegeimmobilien zu kaufen.

Angesichts fehlender zertifizierter Gebäude bietet sich für Investoren die Chance für eine sogenannte Manage-to-Green-Strategie, also für den Kauf von Bestandsobjekten und die anschließende Ertüchtigung und eventuelle Zertifizierung. Beim Verkauf einer solchen Immobilie kann mit einem intensiven Bieterwettstreit zwischen Investoren mit Nachhaltigkeitszielen und hohen erzielbaren Kaufpreisen gerechnet werden.

Damit sich ESG nicht als massives Investmenthemmnis bei Pflegeimmobilien erweist, sollten Bestandshalter und Betreiber schnellstmöglich damit beginnen, entsprechende ESG-Strategien auszuarbeiten. Außerdem sollten Daten, die für eine ESG-Due Diligence notwendig sind, gesammelt und aufbereitet werden. Hierdurch können ESG-konforme Investoren leichter angesprochen werden.

Sowohl im Bestand als auch im Neubausegment entstehen massive Investitionsbedarfe um der Nachfrage her zu werden und höhere energetische Standards zu erreichen. Diese Mammutaufgabe wird ohne private Investoren nicht zu bewältigen sein. Insgesamt spricht vieles für ein langfristiges strukturelles Wachstum des Investmentmarktes für Pflegeimmobilien.

Unser Gesamtfazit

Der Investmentmarkt für Pflegeimmobilien ist in den letzten Jahren deutlich dynamischer geworden. Immer mehr Investoren und eine größere Menge an Anlagekapital stehen jedoch einer unterdurchschnittlichen Liquidität und damit einem Mangel an verfügbaren Produkten gegenüber. Kritisch zu sehen ist insbesondere, dass viele Objekte aufgrund der Objektqualität sowie einer perspektivischen Nichteinhaltung der rechtlichen Rahmenbedingungen de facto nicht für die institutionelle Anlage zur Verfügung stehen. Hierdurch entsteht trotz der großen Anzahl an potenziellen Anlageimmobilien Produktknappheit am Markt. In den nächsten Jahren könnte sich die Produktverfügbarkeit jedoch verbessern, wozu allerdings auch ein zunehmender wirtschaftlicher Druck auf Betreiber und Eigentümer beiträgt. Grundsätzlich dürfte der Modernisierungsdruck auf Bestandsbauten in den nächsten Jahren steigen. Denn nur durch eine höhere Sanierungsquote im Bestand lassen sich die deutschen Klimaziele im Gebäudesektor erreichen. Die Aufteilung der CO_2-Kosten zwischen Eigentümer und Nutzer in Abhängigkeit vom Gebäudestandard dürfte nur der erste Schritt einer stärkeren Regulierung sein. Hinzu kommen wahrscheinlich noch höhere Einzelzimmerquoten in manchen Bundesländern. Um all diesen Anforderungen gerecht zu werden, wird für Bestandsbauten viel Kapital benötigt. Manche Bestandshalter verfügen nicht über die notwendigen Mittel oder sind nicht willens, diese Investitionen zu tätigen, sodass ein Verkauf an entsprechende Immobilieninvestoren eine Option sein dürfte. Darüber hinaus werden in Deutschland deutlich mehr Pflegeimmobilien benötigt, um dem wachsenden Pflegebedarf gerecht zu werden. Auch im Neubausegment wird also in den nächsten Jahren viel Kapital benötigt. Schon jetzt zeichnet sich ab, dass diese Mammutaufgaben ohne private Investoren nicht zu bewältigen sind. Der hohe Investitionsbedarf dürfte somit zu Anlageopportunitäten und einem größeren Angebot für Investoren führen. Insgesamt spricht somit vieles für ein langfristiges strukturelles Wachstum des Investmentmarktes für Pflegeimmobilien. Dass der Großteil des Marktvolumens in wachsenden Regionen zu finden ist, dürfte den Anlagepräferenzen vieler Investoren zupasskommen. Damit ein breites Spektrum institutioneller Investoren angesprochen werden kann, müssen allerdings zügig die aktuell noch vorhandenen Defizite beim Thema ESG und Nachhaltigkeit behoben werden.

Während der Investitionsbedarf insgesamt wächst, führen steigende Kosten zu höheren Risiken für Projektentwickler und Pflegeheimbetreiber. Die massiv gestiegenen Baukosten dürften die Neubautätigkeit reduzieren und damit der eigentlich absehbaren Angebotsausweitung zumindest zeitweise entgegenwirken. Zunehmende wirtschaftliche Schwierigkeiten auf Seiten der Pflegeheimbetreiber führen derweil dazu, dass sich das passende Angebot für risikoaverse Investoren weiter ausdünnt. Stattdessen bieten sich im aktuellen Marktumfeld vielfältige Chancen für Investoren mit höherer Risikobereitschaft. Für solche Investoren kann es sinnvoll sein, eigene Betreiberkompetenzen aufzubauen oder zu übernehmen oder langfristige Kooperation mit einem kosteneffizienten und bonitätsstarken Betreiber einzugehen.

Im Gegensatz zu Pflegeheimen lassen sich die Mieten in Wohnanlagen des betreuten Wohnens deutlich einfacher an das Marktniveau anpassen. Für risikoaverse Investoren, die bei Pflegeheimen kaum passende Produkte finden, können sich Wohnanlagen des betreuten Wohnens lohnen.

Die wirtschaftlichen Schwierigkeiten vieler Betreiber müssen angesichts eines immer höheren Pflegebedarfs Sorge bereiten. Über kurz oder lang muss die Politik unserer Meinung nach auf dieses Dilemma reagieren und zusätzliche Mittel für den Betrieb von Pflegeimmobilien bereitstellen. Dies könnte zusätzliches Kapital von Immobilieninvestoren anlocken und den Markt für neue Akteure attraktiv machen. Wann es zu solchen umfangreichen und sehr kostenintensiven Reformen kommt, bleibt abzuwarten.

Laden Sie hier die Abbildungen und Rohdaten herunter

Eine Indikation zur Marktgröße
Unsere Schätzung des Marktvolumens ist eine Indikation zur Größe des Marktes. In der Praxis dürften jedoch viele Immobilien de facto nicht für institutionelle Investoren infrage kommen.

Methodik zur Ermittlung des Marktvolumens

Das Marktvolumen von Pflegeimmobilien haben wir wie folgt geschätzt:

1. Unsere Grundannahme ist, dass Investoren theoretisch jede Pflegeimmobilie erwerben können. Insbesondere bei Wohnanlagen des betreuten Wohnens werden Immobilien an verschiedene Privatinvestoren aufgeteilt, sodass sie de facto für Globalinvestments nicht verfügbar sind. Wie hoch ihr Anteil ist, ist nicht bekannt.

2. Um das Marktvolumen zu ermitteln, haben wir das Volumen für jede bestehende und aktuell geplante Immobilie geschätzt. Basis für unsere Objektliste ist die Datenbank von Pflegemarkt.com.

3. Bei fehlenden Objektinformationen zur Anzahl der Pflegebetten oder der betreuten Wohnungen haben wir jeweils Durchschnittswerte für Bestandsbauten und Neubauprojekte angesetzt. Bei Pflegeheimen sind dies 78 Betten in Bestandsbauten und 81 Betten in Bauprojekten. Bei Wohnanlagen des betreuten Wohnens gehen wir von 43 Einheiten in Bestandsbauten und 39 Einheiten in Bauprojekten aus.

4. Um das Volumen von Pflegeheimen zu schätzen, haben wir typische Kapitalwerte anhand von Vergleichstransaktionen ab dem Jahr 2020 abgeleitet. Pflegeheime lassen sich hinsichtlich des Gebäudealters in drei Kategorien einteilen: Als *neuwertig* gelten alle Neubauten oder modernisierten Bestandsbauten, die ab dem Jahr 2015 fertiggestellt wurden. Als *modern* werden Objekte klassifiziert, die zwischen den Jahren 2000 und 2015 errichtet oder letztmalig saniert wurden. Alle älteren Immobilien werden der Kategorie *alt* zugeordnet. Bestandsimmobilien ohne Information zum Baujahr haben wir ebenfalls der Kategorie *alt* zugeordnet.

Im nächsten Schritt haben wir typische durchschnittliche Kapitalwerte je Pflegebett für die drei Kategorien angesetzt. Diese liegen in der Kategorie *neuwertig* bei 150.000 Euro, in der Kategorie *modern* bei 130.000 Euro und in der Kategorie *alt bzw. unbekannt* bei 112.000 Euro pro Bett. Lageinformationen wurden von uns nicht berücksichtigt.

5. Um das Volumen von Wohnanlagen des betreuten Wohnens zu schätzen, haben wir Kennzahlen der freien Wohnungsmärkte zugrunde gelegt.

Im ersten Schritt haben wir die maximale Miete für Wohnungen im Erstbezug für den jeweiligen Landkreis im Jahr 2021 herangezogen. Datenbasis hierfür ist Bulwiengesa. Für alle Wohnanlagen des betreuten Wohnens mit Bau- oder Sanierungsjahr ab dem Jahr 2015 haben wir einen Mietaufschlag von 50 Prozent angesetzt. Für alle älteren Gebäude beträgt der Aufschlag 30 Prozent. Diese Annahmen beruhen auf Erfahrungswerten.

Im zweiten Schritt haben wir die Durchschnittsgröße einer betreuten Wohnung mangels objektspezifischer Flächengrößeninformationen auf 55 m² festgesetzt. Bei diesem Wert orientieren wir uns an einem Marktbericht von Terragon.

Im dritten Schritt haben wir einen Kaufpreisfaktor für den Globalverkauf ermittelt. Hierfür haben wir zunächst den durchschnittlichen Vervielfacher für Mehrfamilienhäuser im jeweiligen Landkreis im Jahr 2021 herangezogen. Die Datenbasis ist auch hier Bulwiengesa. Anschließend haben wir einen Renditeaufschlag von 100 Basispunkten angesetzt. Dies entsprach der Differenz zwischen den Spitzenrenditen von Mehrfamilienhäusern und Wohnanlagen des betreuten Wohnens zu Beginn des Jahres 2022.

Im vierten Schritt haben wir die jährlichen Mieteinnahmen mit dem ermittelten Kaufpreisfaktor multipliziert.

6. Bei Immobilien, die sowohl über Pflegebetten als auch über Einheiten des betreuten Wohnens verfügen, haben wir die Methodik für die jeweilige Nutzung angewandt und anschließend beide Volumina addiert.

Aufgrund von Datenlücken ist unsere Methodik eine grobe Schätzung. So können unsere durchschnittlichen Ergebnisse im Einzelfall erheblich vom tatsächlichen Objektwert abweichen. Nachdem wir diese mit tatsächlichen Kaufpreisen verglichen haben, gehen wir aber davon aus, mit unserer Methodik eine grobe Indikation für die Marktgröße abgeben zu können. Unsere Schätzung beruht auf Kapitalwerten zu Beginn des Jahres 2022. Das von uns ermittelte Marktvolumen ist also eine Momentaufnahme und die weitere Entwicklung abhängig von den zukünftigen Bedingungen am Kapital- und Investmentmarkt.

Lesen Sie von uns auch:

Impacts Report 2022

Real Estate and the Carbon Challenge

European Student Housing

European Multifamily

Savills Team

Für weitere Informationen wenden Sie sich bitte an

Marcus Lemli
CEO Germany
+49 (0) 69 273 000 12
mlemli@savills.de

Karsten Nemecek
Corp. Finance - Valuation
+49 (0) 30 726 165 138
knemecek@savills.de

Draženko Grahovac
Corp. Finance - Valuation
+49 (0) 30 726 165 140
dgrahovac@savills.de

Max Eiting
Operational Capital Markets - Healthcare
+49 (0) 211 22 962 240
meiting@savills.de

Matti Schenk
Research
+49 (0) 30 726 165 128
mschenk@savills.de

Savills ist eines der führenden, weltweit tätigen Immobiliendienstleistungs-Unternehmen mit Hauptsitz und Börsennotierung in London. Das Unternehmen wurde 1855 gegründet und blickt auf eine lange Geschichte mit überwältigendem Wachstum zurück. Savills setzt Trends statt ihnen zu folgen und verfügt heute über mehr als 600 Büros und Partnerbüros in Amerika, Europa, Afrika, dem asiatisch-pazifischen-Raum sowie dem Nahen Osten mit über 39.000 Beschäftigten. In Deutschland ist Savills mit mehr als 350 Mitarbeitern und Mitarbeiterinnen in sieben Büros an den wichtigsten Immobilienstandorten präsent.
Diese Publikation dient allein informativen Zwecken. Wir übernehmen keine Haftung für Verluste, Kosten oder sonstige Schäden, die aus der Verwendung der veröffentlichten Informationen resultieren. Die Informationen beruhen auf Quellen, die von uns als verlässlich eingestuft wurden, wir können jedoch nicht dafür garantieren, dass diese Informationen korrekt oder vollständig sind. Eine Vervielfältigung dieser Publikation oder von Teilen davon bedarf der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch Savills.
© Savills Juni 2022