

26-24

## PB3C News (28. KW)

XIV. Jahrgang, Erscheinungstag: 08.07.2024

KOMMENTAR

---

### Betreiberrisiko im Realitätscheck



**Christian Möhrke**  
Cureus

**Lange Zeit war das Betreiberrisiko die „große Unbekannte“ bei Investitionen in Pflegeimmobilien. Entsprechend sorgte es für einen Risikoaufschlag, der den Wert dieser Assetklasse drückte. Durch die Pandemie und vor allem während der darauf folgenden Zinswende kam es zuletzt vermehrt zu Betreiberinsolvenzen. Hat sich der Risikoaufschlag also als korrekt erwiesen? Christian Möhrke, CEO von Cureus, sieht das anders. Denn trotz der Insolvenzen konnten für den Großteil der betroffenen Immobilien in kurzer Zeit neue Betreiber gefunden werden.**

Was für eine Berg-und-Tal-Fahrt! Selten wie nie zuvor wurde der Markt für Gesundheitsimmobilien und insbesondere Investitionen in Pflegeheime seit der Energiekrise und der Zinswende durchgeschüttelt.

Prägend war vor allem die Insolvenzwelle vieler Pflegeheimbetreiber, die dazu führte, dass immer wieder ganz konkret Pflegeheimplätze zu verschwinden drohten. Insgesamt gab es im vergangenen Jahr 225 Standorte, deren Betreiber einen Insolvenzantrag stellen mussten. Betroffen von der Insolvenzwelle waren zunächst alle Organisationsformen gleichermaßen – privat, kirchlich und freigemeinnützig.

Nicht wenige Branchenvertreter stellten angesichts der zum Teil dramatischen Entwicklungen die prinzipielle Systemfrage: Taugt das Refinanzierungssystem noch, wenn kurzfristige Krisen wie Pandemie oder Energiekrise mit langfristigen Problemlagen wie wirtschaftlichem Abschwung oder Fachkräftemangel zusammentreffen? Fest steht, dass sich die Politik lange Zeit trotz der schwierigen Lage nicht oder kaum gerührt hat – auch mit Auswirkungen auf die langfristige Bewertung und das Investitionsinteresse in die Assetklasse Pflegeheim.

### **Transaktionsgeschehen bricht ein**

Denn: Insbesondere die Zinswende hat offenbar zu einem breiten Abschwung bei den Investitionen in Pflegeheime geführt. Das geht aus den Zahlen hervor, die die Analysten von CBRE zur Verfügung gestellt haben: 2023 verzeichnete der deutsche Gesundheitsimmobilieninvestmentmarkt demnach ein Transaktionsvolumen von 931 Millionen Euro – 63 Prozent weniger als noch 2022! Damit lag die Investitionsdynamik in etwa auf dem Niveau von 2017. Der Anteil internationaler Investoren betrug 17 Prozent, 29 Prozentpunkte weniger als 2022, so CBRE. Gleichzeitig ist im Vergleich zu 2022 die Spitzenrendite für Pflegeheime um 0,8 Prozentpunkte auf 5,2 Prozent gestiegen, was auf eine erhöhte Risikowahrnehmung oder schwierigere Marktbedingungen hindeutet.

Einordnen lässt sich diese Kennzahl möglicherweise im Vergleich zu Entwicklungen anderer Betreiberimmobilienassetklassen. Beispiel Hotelwesen: Während Ende 2022 noch Bruttoanfangsrenditen von 4,65 Prozent für langfristig verpachtete Hotelimmobilien in den Top-5-Städten erzielbar waren, erhöhte sich die Spitzenrendite im Verlauf von 2023 um insgesamt 60 Basispunkte auf 5,25 Prozent – eine analoge Entwicklung wie bei Gesundheitsimmobilien. Risikoeinschätzung, Marktattraktivität, wirtschaftliche Stabilität sowie Ertragsaussichten werden von Investorensseite offenbar ähnlich bewertet, obwohl der Tourismus nach Corona einen enormen Boom erlebt hat. Dazu im Gegensatz die Wohnimmobilien: Die durchschnittliche Spitzenrendite der Top-7-Städte stieg 2023 gegenüber Ende 2022 zwar um fast 80 Basispunkte, liegt aber auf dem wesentlich niedrigeren Niveau von 3,34 Prozent.

### **Fundamentaldaten sind nach wie vor relevant**

Auch für das laufende Jahr prognostizieren die Analysten von CBRE Zurückhaltung insbesondere der institutionellen Investoren, wenn es um Immobilieninvestitionen in den Pflegesektor geht. Als Gründe werden nach wie vor Betreiberinsolvenzen, die

Infragestellung der Mietindexierung, der Fachkräftemangel und die damit verbundene mögliche Unterauslastung der Einrichtungen angeführt.

Erweitert man den eigenen Blickwinkel, könnten sich einige Investoreneinschätzungen allerdings als nicht korrekt herauskristallisieren. Es sind vor allem die Fundamentaldaten, besonders die demografischen Daten, die keinen Zweifel darüber aufkommen lassen sollten, dass Investitionen in den Markt für Pflegeimmobilien sowohl für private als auch für institutionelle Investoren nach wie vor zukunftsweisend sind. Fakt ist: Die Zahl der Pflegebedürftigen in Deutschland wird gesichert in den kommenden Jahren immer weiter steigen. Das besagt beispielsweise die Pflegevorausberechnung des Statistischen Bundesamts. Demnach werden im Jahr 2055 37 Prozent mehr Menschen als heute pflegebedürftig sein – mit entsprechenden Auswirkungen auf die benötigte Anzahl der Pflegeheimplätze. Bereits für das Jahr 2035 wird ein Zuwachs von 14 Prozent auf etwa 5,6 Millionen Pflegebedürftige erwartet.

Die Dissonanz zwischen Investoreneinschätzung und Marktrealität lässt sich noch an anderer Stelle belegen. Denn ein Großteil der Pflegeheime konnte gerettet oder von anderen Betreiberfirmen übernommen werden. Mit Blick auf das vergangene Jahr belief sich die Zahl der von Insolvenzanträgen betroffenen Standorte gemäß pflegemarkt.com auf 225. Damit waren 21.052 stationäre Pflegeplätze von Insolvenzverfahren betroffen und zunächst einmal potenziell gefährdet. 110 Pflegeheime mit insgesamt 8.748 Plätzen konnten von neuen Betreibern übernommen werden, wobei etwa 92,8 Prozent der Plätze von privaten Trägern übernommen wurden. Insgesamt konnte durch die Anstrengung der Branche erreicht werden, dass der deutschen Pflegelandschaft in Deutschland bis Ende 2023 „nur“ 3.339 vollstationäre Plätze verloren gegangen sind.

### **Betreiberrisiko ist vielmehr ein Immobilienrisiko**

So tragisch sich dieser Verlust vor Ort ausgewirkt haben mag, zeigt die Entwicklung doch, dass für den Großteil der betroffenen Immobilien in kurzer Zeit neue Betreiber gefunden werden konnten. Es hat sich offenbar die Einschätzung durchgesetzt, dass die meisten Standorte und Objekte nach wie vor rentabel zu betreiben sind – nicht nur unter heutigen Voraussetzungen, sondern mit Blick auf die Fundamentaldaten auch in Zukunft.

Schaut man sich im Detail an, welche Objekte konkret übernommen wurden, entpuppt sich das Betreiberrisiko mehr und mehr als Immobilien- und Standortrisiko. Denn es dürften sich am Markt die Häuser durchgesetzt haben, die auch unter

schwierigen wirtschaftlichen Bedingungen funktionieren und sich resilient gegenüber neuen regulatorischen Vorgaben wie der Einzelzimmerverordnung zeigen oder auch strengere ESG-Kriterien erfüllen. Oder anders gesagt: Neu errichtete Immobilien in guter Lage funktionieren, während alte verschwinden, die ohnehin langfristig nicht überlebt hätten. Insofern haben die Entwicklungen der jüngsten Zeit nur Prozesse beschleunigt und rascher zu einer Marktbereinigung geführt. Dass dieser Ansatz erfolgreich ist, hat Cureus in den vergangenen Monaten bewiesen, denn bislang ist kein Betreiber eines Cureus-Hauses insolvent gegangen.

Zur Standortqualität gehört übrigens gleichberechtigt auch, die Bedürfnisse der eigenen Mitarbeiter mitzudenken, denn an ihnen hängt die Belegungsquote. Ein Haus, das an den öffentlichen Nahverkehr angeschlossen ist, wird schnell attraktiv für Arbeitnehmer, die oftmals im Schichtdienst arbeiten. Zur Mitarbeiterqualität gehören darüber hinaus: Übernachtungsmöglichkeiten oder kleine Mitarbeiterapartments sowie genügend Parkplätze. Unterm Strich heißt das: Wir brauchen Gebäude, in denen Menschen gerne leben und ebenso gerne arbeiten.

All das zeigt: Ein modernes und zeitgemäß geführtes Haus, das Mehrwert für Bewohner und die eigenen Mitarbeiter bietet und sich optimalerweise noch in gut angebundener Lage befindet, ist ein risikoarmes und sogar attraktives Investitionsobjekt – was positive Auswirkungen auf den Risikoaufschlag haben sollte.

**Dieser Artikel erschien am 03.07.2024 online auf [immobilienmanager.de](https://www.immobiliенmanager.de)**

**Haben Sie Anmerkungen oder Fragen? Dann schreiben Sie an die Leiter unserer Redaktion [Jan Döhler](#) und [Kai Gutacker](#).**

## Volume 28: Highheels und Hochhäuser – wie netzwerkt man richtig?



**Franz von Ditfurth, MAG**

**Larissa Lapschies, Immobilienjunioren**

**Sonja Rösch, PB3C**

Wie schafft man es, dass aus Unbekannten wertvolle berufliche Kontakte werden? Netzwerken ist eine Kunst, die entscheidend für den beruflichen Erfolg sein kann, besonders in schwierigen Zeiten. „Highheels und Hochhäuser“ beleuchtet, wie man starke berufliche Beziehungen aufbaut und pflegt. Franz von Ditfurth, Mitglied der Geschäftsleitung bei der Mainzer Aufbaugesellschaft mbH, gilt als einer der bekanntesten Netzwerker der Branche und ist Gast der aktuellen Podcast-Folge. Erfahren Sie, welche Tipps und Tricks er nutzt, um erfolgreich zu netzwerken, und warum er sich selbst als „Außenminister“ bezeichnet. [Hören Sie rein!](#)

## PB3C Talk # 99: Warum Büros die spannendste Assetklasse in den USA sind



**Volker Arndt, US Treuhand**  
**Sonja Rösch, PB3C**

Die USA sind als Volkswirtschaft weiterhin das Non-Plus-Ultra. Davon ist Volker Arndt, Geschäftsführer der US Treuhand, überzeugt. Junge Menschen aus aller Welt gehen zum Studium in die Vereinigten Staaten – und bleiben dort. Die wichtigsten und innovativsten Unternehmen weltweit haben ihren Sitz in US-Großstädten. Dementsprechend aussichtsreich ist der Immobilienmarkt und speziell das Office-Segment zurzeit, denn die Preisabschläge ermöglichen einen günstigen Markteinstieg, während die langfristigen Nachfragetreiber intakt sind. Welche Standorte und Investmentstrategien dabei im Fokus stehen, erfahren Sie in der aktuellen Podcast-Folge des „[PB3C Talks](#)“.

LINKEDIN

---

## 30 Jahre RICS in Deutschland: Jetzt geht's los



**RICS in Deutschland**

Hier im Frankfurter CENTRAL PARX haben sich die Türen zu unserer Jubiläumsfeier geöffnet – und das eine oder andere Wiedersehen ist bereits in vollem Gang. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

## Die Ergebnisse unseres diesjährigen Wohnkostenreports sind eindeutig



**Jörg Neuß**  
ACCENTRO

Wohnimmobilien bleiben in Deutschland weiterhin eine langfristig attraktive Anlage, trotz gestiegener Zinsen – und der Ausblick auf die kommenden Jahre ist positiver, als viele Marktteilnehmer annehmen dürften. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

## Wir machen die Situation nur noch schlimmer!



**Stefan Spilker**  
FOX Real Estate

Es gibt kein Branchendinner, keine Konferenz und kaum ein Meeting, in dem wir uns nicht gegenseitig das eigene Elend bestätigen. Damit machen wir die Situation aber nur noch schlimmer. Wenn wir in dieser negativen Stimmung verharren und darauf warten, dass andere etwas für die Verbesserung der Situation tun, verharren wir kollektiv im Stillstand. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

## Der Appetit der Investoren ist geweckt



**Nina Stachura**

WOMIRE

Hotels, Boardinghäuser und alternative Wohnkonzepte sind die neuen Favoriten! In den letzten Monaten zeigt sich ein deutlicher Trend: Investoren haben wieder verstärkt Appetit auf bestimmte Immobiliensegmente. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

## Der Einzelhandel im Fußball-Fieber?



**Dr. Johannes B. Berentzen**

BBE Handelsberatung

Führt die Fußball-EM zu einem Boom im Handel oder nicht? 🟡 Die Meinungen sind gespalten: Es gibt Händler, die den Umsatz ihres Lebens machen. Andere wiederum bleiben auf EM-Merch sitzen. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).



## Es muss sich etwas tun: Bezahlbarer Wohnraum für die Mittelschicht ist Mangelware



**Jana Mrowetz**  
GIBE Real Estate

Rund 63 Prozent der Bevölkerung gehörte 2019 zur deutschen Mittelschicht – ein Großteil der Bevölkerung, der jedoch beim Wohnungsbau wenig Gehör findet. Denn es ist kaum noch möglich, auf konventionellem Weg neuen, erschwinglichen Wohnraum zu realisieren – sowohl für Eigentum als auch für mittelpreisigen Mietwohnungsbau. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

## Heute mal ein etwas anderer Post von mir ...



**Laura Victoria Schick**  
Michael Schick Immobilien

Denn neben meiner Tätigkeit als Autorin und Speakerin bin ich seit zwölf Jahren Immobilienmaklerin bei SCHICK IMMOBILIEN. Und ich wünsche mir nicht nur mehr Investorinnen, sondern auch Kolleginnen. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

# Immobilienmarkt-Update: Preis-Stabilisierung und steigendes Transaktionsvolumen!



**Lübke Kelber**

Der deutsche Wohnimmobilienmarkt zeigt sich mit einem Transaktionsvolumen von 1,8 Mrd. € im zweiten Quartal 2024 robust – das transaktionsstärkste Quartal seit über einem Jahr! Das zeigt die aktuelle Analyse unseres Research-Teams zum Wohnungsmarkt in Deutschland. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

## „Wow, krasses Projekt!“



**ROSA-ALSCHER Group**

Das war die Reaktion von Michael Bentenrieder, unserem Head of Planning, als er das ZAM zum ersten Mal gesehen hat. Mit unserem neuen Interviewformat „Fragenhagel“ bieten wir einen exklusiven Blick hinter die Kulissen. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

## Meilenstein erreicht!



**DFI Real Estate**

Wir freuen uns, die Grundsteinlegung unserer neuesten Logistikimmobilie in Rastatt bekannt zu geben. Gemeinsam mit Vertretern der Stadt Rastatt, unseren Partnern HANSAINVEST Real Assets GmbH und DACHSER, den Bauunternehmen LIST Bau Stuttgart (LIST Gruppe) und Hagedorn Unternehmensgruppe sowie weiteren geladenen Gästen feierten wir diesen bedeutenden Schritt. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

## 15.000 Quadratmeter große Gewerbeimmobilie in Oberhausen fertiggestellt



**Philipp Pferschy**

GIEAG

Die zweite Hälfte des Immobilienjahres 2024 hat begonnen und die Branche fährt weiterhin auf Sicht. Wahrscheinlich werden wir in den nächsten sechs Monaten kein groß angelegtes Re-Opening der Märkte sehen. Lesen Sie weiter auf [LinkedIn](#).

**PB3C News:**

Verantwortlich: Holger Friedrichs. Die Richtigkeit der Darstellung von Fakten in Presseartikeln wird nicht geprüft. Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben die Meinung des jeweiligen Autors und nicht die Meinung der Herausgeber wieder.

Copyright der PB3C News der Woche: PB3C GmbH, Tauentzienstraße 16, 10789 Berlin. Kopien oder Weitergabe als E-Mail ohne vertragliche Vereinbarung mit der PB3C GmbH verstoßen gegen das Urheberrecht.

Über die PB3C GmbH: Die PB3C GmbH ist seit dem Jahr 2000 das führende Beratungsunternehmen in Deutschland für die Positionierung und Kommunikation von Immobilien- und Fondsunternehmen. Sie berät nationale und internationale Kunden in den Bereichen strategische Presse- und Öffentlichkeitsarbeit, Kapitalmarktkommunikation und Positionierung. Zu den weiteren Tätigkeitsfeldern zählen die Erstellung von Leistungsbilanzen und Geschäftsberichten, Studien und Researchdokumenten sowie die Konzeption und Texterstellung von Kundenzeitungen, Newslettern, Internetauftritten und Broschüren, des Weiteren die politische Beratung und Unterstützung im Investor-Relations-Bereich. Ausführliche Informationen über das Leistungsspektrum und Referenzen von Kunden der PB3C GmbH finden Sie unter [www.pb3c.com](http://www.pb3c.com) oder können Sie unter [info@pb3c.com](mailto:info@pb3c.com) anfordern.