

→ Transaktionsvolumen rund 62 Prozent unter Vorjahr geblieben sind, war der Immobilienmarkt über alle Segmente hinweg um 60 Prozent rückläufig. Neben Handels- und Hotelimmobilien waren vor allem Büros weniger gefragt. Im Vergleich zu diesen Asset-Klassen haben Gesundheitsimmobilien nach Einschätzung von Experten sogar noch gut abgeschnitten.

Trotz Betreiberkrise und struktureller Finanzierungsprobleme sei das Investoreninteresse „stabil“ gewesen, sagt Florian Wenner, Head of Research beim Asset Manager Primonial REIM Germany: „Gerade weil die Renditen für Gesundheitsimmobilien bereits spürbar gestiegen sind und weiterhin eine hohe Nachfrage nach Pflegeplätzen besteht, könnte die Asset-Klasse zeitnah wieder verstärkt in den Fokus von Investoren rücken.“

Im Vergleich zu anderen Asset-Klassen haben Gesundheitsimmobilien im letzten Jahr gut abgeschnitten.

Besonders gefragt waren im laufenden Jahr Pflegeimmobilien (60 Prozent des Transaktionsvolumens), gefolgt von Häusern für das Betreute Wohnen (31 Prozent). Dage-

gen spielten Reha-Kliniken (4,6 Prozent), Ärztehäuser (2,3 Prozent) und Kliniken (1,7 Prozent) bei den Verkäufen zuletzt eine nachgeordnete Rolle.

Im Hinblick auf die zu erwartende Entwicklung des Marktes im kommenden Jahr, setzen die Experten vor allem auf die seit 2021 wieder steigende Rendite. In den vergangenen Monaten ist laut der Analyse von CBRE die Spitzenrendite von Pflegeimmobilien bis zum Ende des dritten Quartals auf 5,1 Prozent geklettert. Das ist ein Plus von 1,1 Punkten im Vorjahresvergleich.

„Damit wieder mehr Dynamik in das Transaktionsgeschehen kommt, wären 5,2 bis 5,5 Prozent ein gutes Ziel“, legt Nikolai Schmidt von Swiss Life Asset Managers Deutschland die Messlatte noch etwas höher (Interview unten). Seiner Meinung nach hat der Markt aktuell die „Balance zwischen

„Es kommt Bewegung in den Markt“

Über die Zurückhaltung von Investoren sowie die aktuellen Schwierigkeiten der Preisfindung gerade bei Neubauten sprach CARE INVEST mit Nikolai Schmidt, Head of Transaction Healthcare von Swiss Life Asset Managers Deutschland.

Die Transaktionen bei Gesundheitsimmobilien bleiben dieses Jahr hinter denen der Vorjahre zurück. Auch bei Swiss Life Asset Managers waren Sie bisher zurückhaltend. Wie bewerten Sie die Marktlage?

Nikolai Schmidt: Die aktuelle Situation im Transaktionsgeschäft spiegelt eine Kombination verschiedener Faktoren wider. Zum einen haben wir es seit Anfang 2022 mit deutlichen Zinssteigerungen im Immobilienmarkt zu tun. Das hat nicht nur die Kosten für neue Projekte in die Höhe getrieben. Zum anderen sind für Kapitalgeber andere Geldanlagen attraktiver geworden. Sie bekommen heute zum Beispiel schon festverzinsliche Anlagen mit vier Prozent Rendite. Da müssen dann Fonds mit Healthcare-Immobilien deutlich mehr erwirtschaften, wenn sie attraktiv bleiben wollen.

Wie hoch müsste die Rendite aus Sicht der Anleger denn sein?

Damit wieder etwas mehr Dynamik in das Transaktionsgeschehen kommt, wären 5,2 bis 5,5 Prozent ein gutes Ziel. An mangelndem Interesse unserer Investoren liegt es jedenfalls nicht. Das Geld ist da, aber der Markt ist sozusagen seit Monaten noch auf der Suche nach der richtigen Balance zwischen Kaufpreis und Rendite. Zur aktuellen Situation gehört aber auch, dass Investoren im Moment weniger kompromissbereit sind als früher, was mögliche Risiken angeht. Das ist auch eine Folge der wirtschaftlichen Schieflage einiger Betreiber im Pflegemarkt.

Gelten diese Einschätzungen nur für Neubauten oder auch für Immobilien aus dem Bestand?

Man kann da schon ein wenig differenzieren. Bestandshalter haben es leichter. Ihre Immobilien sind häufig schon abgeschrieben, da ist man, wenn es um einen Verkauf geht, beim Preis etwas flexibler. Neubauprojekte sind von den jüngsten Entwicklungen deutlich härter getroffen. Da schlagen die gestiegenen Kosten voll auf den Preis durch. Das macht es gerade für Projektentwickler manchmal sehr schwer zu verkaufen. Aber unterm Strich: Auch aus dem Be-

stand wird derzeit nur wenig verkauft und wenn, dann häufig aus einer Not heraus.

Haben Sie darum seit Beginn des Jahres erst zwei Pflegeeinrichtungen für einen Ihrer Healthcare-Fonds übernommen?

Ja, eine in Emden und eine in Wittmund. Und diese Übernahmen sind schon im vergangenen Jahr vorbereitet worden. Im Moment schauen wir tatsächlich eher auf Immobilien



„Der Markt ist seit Monaten auf der Suche nach der Balance zwischen Kaufpreis und Rendite.“

Nikolai Schmidt, Swiss Life Asset Managers

Kaufpreis und Rendite“ noch nicht gefunden. Ein Grund dafür sei unter anderem, dass in den letzten Monaten auch risikolose Kapitalanlagen wie Bundesanleihen wieder attraktiver geworden sind.

Im Hinblick auf das Transaktionsgeschehen im kommenden Jahr ist Schmidt jedoch optimistisch. Die Asset-Klasse hat nach seiner Einschätzung nichts von ihrer Attraktivität verloren: „Das ist im Hinblick auf den prognostizierten demografischen Wandel gar keine Frage.“

Auch CBRE-Mann Schnell erwartet im kommenden Jahr eine Belebung des Marktes. Investoren würden den Rest des Jahres zwar noch sehr selektiv agieren, „sich aber zum neuen Jahr mit erhöhter Liquidität wieder vermehrt attraktiven Investment-Opportunitäten im Bereich systemrelevanter Gesundheitsimmobilien widmen“. (eh) [└](#)

in den Segmenten Betreutes Wohnen oder Ärztehäuser. Da ist die Refinanzierung im Betrieb weniger komplex, und die Personalanforderungen sind weniger hoch als in der Pflege. Damit ist auch das Mietausfallrisiko etwas relativiert.

Sie haben es bereits angesprochen: Auch für die Betreiber von Pflegeeinrichtungen ist der wirtschaftliche Druck gestiegen. Was bedeutet das für die Eigentümer der Immobilien?

Zum Glück hatten wir in unserem Portfolio wenig Insolvenzen oder wirtschaftliche Schieflagen. Ja, auch wir hatten einzelne Einrichtungen im Bestand, die von dieser Situation betroffen waren, aber im Großen und Ganzen haben wir mit unserem gut aufgestellten Asset Management das Thema im Griff.

Wie lange wird die Flaute im Transaktionsgeschehen noch anhalten?

Ich glaube, es kommt gerade so langsam wieder etwas Bewegung in den Markt. Auch wir haben verschiedene Projekte in der Pipeline, aktuell vier davon exklusiv. Aber wie gesagt: Es hängt alles vom richtigen Preis ab.

Ohne ausreichend Investitionen in neue Objekte wird aber das Risiko einer Versorgungslücke immer größer.

Kommentar

Standards schaffen



Matthias Ehbrecht,
CARE INVEST
Chefredakteur

Die Stärke von Gesundheitsimmobilien war immer die verlässliche Perspektive für Investoren. Dazu gehören eine gesicherte Nachfrage, niedriges Ausfallrisiko und nicht zuletzt ein sozial relevantes, nachhaltiges Angebot für unsere Gesellschaft. An diesen Rahmenbedingungen hat sich im Prinzip nichts geändert. Um aber das Interesse von Investoren gerade an Neubauprojekten zu stärken und zu stützen, würde die Schaffung vergleichbarer Standards zur Bewertung der Qualität dieser Asset-Klasse helfen. [└](#)

Leider. Zwei große Probleme sind das hohe Zinsniveau sowie die eingeschränkte KfW-Förderung. Mit den aktuellen Finanzierungskonditionen und ohne KfV-Vorteile finden hochpreisige Neubauprojekte kaum Abnehmer. Gleichzeitig kämpfen die Projektentwickler mit steigenden Baukosten, die Zwischenfinanzierung wird immer teurer und die Bank verlangt immer höhere Eigenkapitalquoten ... Die Liste ist lang.

Wie kann man die Situation auflösen?

Aktuell ist es auf jeden Fall sinnvoll, sich zunächst um die Ertüchtigung des eigenen Bestandes zu kümmern. Dabei wäre es schön, wenn auch hier der Gesetzgeber uns nicht zu viele Steine in den Weg legen würde.

Inwiefern?

Nach einer Sanierung soll der Bestand heute praktisch das Niveau eines Neubaus erreichen, so hoch sind die Anforderungen. Da ist es manchmal kaum möglich, ein gesundes Verhältnis zwischen dem nötigen Aufwand und der wirtschaftlichen Vertretbarkeit zu finden.

Welche Stellschrauben gäbe es noch?

Städte und Kommunen sollten das Pflegen und Wohnen von Seniorinnen und Senioren bei der Ausschreibung neuer Grundstücke als eigene Nutzungsklasse betrachten.

Daten & Fakten

Swiss Life Asset Managers

- ▶ Im Jahr 1857 gegründet als Schweizerische Rentenanstalt
- ▶ Healthcare-Portfolio im Wert von rund 2,2 Mrd. Euro in Europa
- ▶ Seit 2006 fünf Healthcare-Fonds in Deutschland aufgelegt
- ▶ 115 Immobilien in Deutschland im Wert von 1,5 Mrd. Euro [└](#)

Dann wären diese Projekte beispielsweise nicht mehr gezwungen, in punkto Refinanzierbarkeit in Konkurrenz zu Projekten des privaten Wohnungsbaus zu treten.

Angesichts der zahlreichen Herausforderungen: Hat die Asset-Klasse Pflege für Investoren an Attraktivität verloren?

Nein. Sie bleibt auf jeden Fall attraktiv. Das ist im Hinblick auf den demografischen Wandel, den damit einhergehenden Bedarf sowie die langen Laufzeiten in der Vermietung in dieser Asset-Klasse gar keine Frage. [└](#)

DIE FRAGEN stellte Matthias Ehbrecht