

Eine andere Risikoverteilung zwischen Bestandshalter und Betreiber sorgt für neue Chancen

USA: Günstige Zeiten für Invests in Senior Living-Immobilien

Der Pflegemarkt in Deutschland ist in einer paradoxen Situation: Die Nachfrage nach Pflegedienstleistungen und entsprechenden Betreuungs- und Wohnangeboten übersteigt schon jetzt das Angebot und wird angesichts der demografischen Entwicklung in den kommenden Jahren noch deutlich zunehmen.

Angesichts dieser Gemengelage muss ein Blick über den nationalen Tellerrand hinaus erlaubt sein. Die USA sind schon allein aufgrund ihrer schierigen Größe auch in diesem speziellen Immobiliensegment das Maß aller Dinge. Doch nicht nur deshalb lohnt sich ein Blick über den Atlan-

tik, sondern vor allem auch, weil der US-amerikanische Senior Living-Markt anderen Gesetzen folgt als der deutsche Pflegemarkt und sich dort bereits als eigene institutionelle Assetklasse etabliert hat, die die herkömmlichen Immobilienarten historisch „outperformed“ hat. Die klassische Pflegeimmobilie, wie wir sie in Deutschland kennen, ist in den Vereinigten Staaten deutlich seltener anzutreffen.

Senior Living fest etabliert

Dass ein Großteil der Miete und Pflegekosten von einer staatlich organisierten (chronisch unterfinanzierten)



DOWNLOAD
Wie der Senior Living-Markt in Deutschland strukturiert ist, steht im aktuellen CARE INVEST Whitepaper. Einfach den QR-Code scannen und das E-Book im Shop bestellen.



Pflegeversicherung geleistet werden, ist dort praktisch undenkbar. Stattdessen ist ein Senior Living-Konzept weit verbreitet, das in der Regel bereits in etwas jüngeren Jahren und aus freien Stücken in Anspruch genommen wird. Vergleichsmodelle wären in Deutschland beispielsweise das altersgerechte Wohnen oder Seniorenresidenzen, ergänzt um ambulante oder stationäre Pflegeleistungen als optionale Komponente.

US-Senior Living ist somit eher verwandt mit den Immobiliennutzungsarten Wohnen und Hospitality. „Private Pay“ ist die am häufigsten anzutreffende Bezahlform

Markt

► **EINE NEUE ALLIANZ** zwischen der AOK Bayern und dem Caritasverband der Erzdiözese München und Freising soll künftig für eine bessere digitale Vernetzung sorgen sowie ein umfassendes Netzwerk zur Digitalisierung schaffen. Dazu unterzeichneten Irmgard Stippler, Vorstandsvorsitzende der AOK Bayern, und Gabriele Stark-Angermeier, Vorständin des Caritasverbands der Erzdiözese München und Freising e. V., eine entsprechende Absichtserklärung.

► **DIE BESETZUNG OFFENER STELLEN** bleibt weiterhin schwierig. Das hat eine aktuelle Untersuchung der Baden-Württembergischen Krankenhausgesellschaft (BWKG) ergeben. Demnach haben rund 90 Prozent der Pflegeeinrichtungen Schwierigkeiten bei der Besetzung von offenen Vakanzen. Im Rahmen des BWKG-Indikators werden die Geschäftsführenden der BWKG-Mitgliedseinrichtungen zweimal jährlich zu ihrer Einschätzung der wirtschaftlichen Lage und zur Gewinnung von Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern befragt.

► **IN BADEN-WÜRTTEMBERG** fördert das Sozial- und Gesundheitsministerium sechs Projekte zur Weiterentwicklung von Televisiten in Pflegeeinrichtungen. Mit rund 1,7 Millionen Euro unterstützt Sozialminister Manne Lucha Maßnahmen, um mithilfe moderner Technologien ärztliche Konsultationen virtuell durchführen zu können. Die Projekte sollen auch dem Fachkräftemangel entgegenwirken und die sektorenübergreifende Kommunikation zwischen den Beteiligten fördern. ┘



Ein starkes Team: Die AOK Bayern und der Caritasverband der Erzdiözese München und Freising.



MEHR MARKT-NEWS
careinvest-online.net



„Der US Senior Living-Markt folgt marktwirtschaftlichen Gesetzen, staatliche Regulierungen gibt es nicht.“

Peer Bender, Acron AG

für US-Senior-Living, was auch mit der finanziellen Solvenz der Babyboomer zusammenhängt. So waren schon 2017 mehr als 40 Prozent ihrer Eigenheime frei von Hypotheken.

Bewusster Umzug im Alter

Die Motivation, ein solches Wohnobjekt zu beziehen, ist oftmals eine gänzlich andere als allein ein gesundheitlicher Notstand: Es handelt sich in der Regel um eine ganz bewusste Entscheidung. Schon kurz nach Eintritt des Rentenalters kommen für viele Amerikaner Senior Living-Konzepte infrage. Gesucht wird ein ruhiges und hochwertiges Wohnangebot auf weniger Raum, aber mit vielen Annehmlichkeiten („Amenities“), wie man sie im Wesentlichen auch aus dem Multifamily-Segment kennt. Etwaige Pflegedienstleistungen sind optional, falls diese in zehn oder zwanzig Jahren benötigt werden.

Warum sollte man sich am Lebensabend nicht etwas gönnen, sofern man es sich leisten kann? So werden für passende und hochwertige Appartements schnell mehrere tausend US-Dollar Monatsmiete bezahlt.

Mit gutem Grund: Viele dieser Amenities sind auf Langlebigkeit und Wellness ausgerichtet. Studien des National Investment Center for Seniors Housing & Care haben sogar aufgezeigt, dass ein Aufenthalt

in einer US-Senior-Living-Anlage lebensverlängernd wirkt. Auch folgt das US-Senior-Living ausschließlich marktwirtschaftlichen Gesetzen. Staatliche Regulierung ist – abgesehen von der Genehmigung – vollkommen außen vor. Senior Living hängt also nicht am Tropf staatlich organisierter Sozialversicherungen.

Doch nicht nur das, auch das Geschäftsmodell der Immobilieneigentümer ist ein gänzlich anderes: Deutsche Pflegeheime werden in der Regel gegen einen Fixbetrag an einen Betreiber vermietet. Das unternehmerische Risiko trägt also der Betreiber. Der Immobilieninvestor hingegen muss sich erst dann ernsthaft Sorgen machen, wenn die Miete ausbleibt oder sich sogar (wie zuletzt häufiger geschehen) eine Insolvenz abzeichnet.

System nicht ohne Risiken

Genau umgekehrt funktioniert US-Senior-Living: Dort engagiert der Vermieter einen Betreiber gegen eine fest vereinbarte Gebühr (die auch variable Erfolgskomponenten beinhalten kann). Das unternehmerische Risiko, aber auch das Erfolgspotenzial liegen somit beim Vermieter, während der Betreiber ähnlich wie bei einer Wohnungsverwaltung nur Dienstleister ist. Kann der Betreiber aus welchen Gründen auch immer die vereinbarten Leistungen nicht zufriedenstellend erfüllen, wird er einfach ausgetauscht. Das Heft des Handelns hält dabei stets der Immobilieneigentümer beziehungsweise der Asset-Manager in der Hand. Darüber hinaus hat er die Möglichkeit, durch gezielte Managementmaßnahmen die Marktpositionierung und damit das Performancepotenzial seines Assets aktiv zu verbessern, ähnlich wie bei einer Hotelimmobilie.

Natürlich ist auch US-Senior-Living nicht frei von Risiken. Das war in den vergangenen Jahren zu beobachten: Zunächst führte die Corona-Pandemie dazu, dass es vorübergehend weniger Einzüge in Senior Living-Appartements gab und Banken und Eigentümer mit weiterem Kapital einspringen mussten.

Anschließend sorgte die sprunghaft gestiegene Inflation für einen spürbaren Kostenschub. Und zu guter Letzt waren aufgrund der Zinserhöhungen Bewertungskorrekturen vorzunehmen, während sich finanzierende Banken auch aus diesem Segment zurückzogen. Dies führte zwar nicht zu einer branchenweiten Insolvenzelle wie in Deutschland, aber durchaus dazu, dass sich viele Investoren entnervt zum Rückzug aus diesem Segment entschieden haben oder aufgrund auslaufender Kreditverträge kaum eine Alternative zum Verkauf ihrer Assets haben.

Das wiederum eröffnet nun aber günstige Einstiegszeitfenster zu relativ attraktiven Konditionen in Form von höheren Ankaufsrenditen. Die Cap-Rates sind zum Teil zweistellig. Und das in einem Markt, der unverändert von strukturellen Unterkapazitäten geprägt ist. Denn auch wenn die Bevölkerung in den USA im Durchschnitt jünger ist als in Deutschland und schneller wächst, so stehen doch auch dort viele Millionen Babyboomer kurz vor dem Eintritt ins Rentenalter und sorgen somit für eine wachsende Nachfrage nach Senior-Living-Angeboten. Gleichzeitig haben die gestiegenen Bau- und Finanzierungskosten auch in den USA die Bautätigkeit gebremst.

„Silver Tsunami“ rollt an

Es kommt also weniger neues Angebot auf den Markt. Der „Silver Tsunami“ rollt also auf ein begrenztes Angebot zu, was sich in niedrigen Leerständen und steigenden Mieten niederschlagen dürfte.

Senior Living wie in den USA lässt sich nicht eins zu eins als Pflegeheimalternative auf Deutschland übertragen. Dafür sind die Altersvorsorge- und Gesundheitssysteme beider Länder viel zu unterschiedlich. Investoren allerdings steht es natürlich frei, ihr Kapital entsprechend zu allokatieren. Zumindest zur Beimischung erscheint Senior Living bestens geeignet, das Portfolio zu diversifizieren und Renditechancen zu nutzen. Der Zeitpunkt dafür ist aktuell günstig. ┘