

Vorsicht vor Seniorenheimen

In einer alternden Gesellschaft sind Seniorenresidenzen eine prima Geldanlage, könnte man meinen. Ist aber nicht so. *Von Nadine Oberhuber*

Manfred Klein hat sich ein neues Sofa gekauft. Cremefarbenes Leder, davon träumte er schon lange. Ansonsten sieht sein neues Zuhause fast genau aus wie sein altes: Die Schrankwand ist noch da, die bestickten Kissen auch, und an der Wand hängen die alten Fotos wie früher. Dass die Wohnung 20 Quadratmeter kleiner ist als seine alte, merkt man kaum. Nur wenn Manfred Klein ins Badezimmer geht, weiß er, dass er in seinem neuen Leben angekommen ist: Die Badewanne fehlt, und überall hängen Griffe, an denen er sich hochziehen kann, wenn er mal wackliger wird. Manfred Klein, der lieber nicht mit seinem echten Namen in der Zeitung stehen möchte, ist 85 Jahre alt und wohnt seit einem Jahr in einer Seniorenresidenz. Er hat seine Großstadtwohnung verkauft und sich in einer Kurstadt ein Zweizimmerapartment zugelegt.

Wenn man ihn besucht, fragt man sich auf dem Weg zwischen Rezeption und Wohnungstür schon, ob man sich nun wie in einem Großhotel fühlt oder nicht doch ein bisschen wie im Krankenhaus. "So gemütlich wie in unserem Mehrfamilienhaus ist es natürlich nicht", entschuldigt sich Manfred Klein, "aber dafür bin ich gut versorgt." Er kann in seiner kleinen Küche selbst kochen oder zum Essen in den Speisesaal gehen. Es gibt Musik- und Vortragsabende. Und wenn er später doch einmal Hilfe braucht, kann er für ein paar Stunden am Tag einen Betreuer dazubuchen oder sogar eine Vollzeitpflege. Das findet er praktisch, deshalb hat er sich hier eingekauft. Viele andere sehen das genauso wie er.

Deshalb boomt der Markt für Pflegeimmobilien. Ein Apartment wie das von Manfred Klein kostet rund 150 000 Euro. Dafür bekommt man oft 50 Quadratmeter in einer Seniorenwohnanlage, außerdem die Zusage, dass man selbst einziehen kann, wenn es so weit ist - und bis dahin fünf bis sieben Prozent Rendite pro Jahr, so versprechen die Anbieter. Das klingt für viele Privatanleger nach einem guten Geschäft. Und inzwischen sind es nicht mehr nur Über-Sechzigjährige mit Vorsorgegedanken, die sich solche Wohnungen zulegen, sondern zunehmend Jüngere, die nach guten Anlagemöglichkeiten fahnden. Viele von ihnen stolpern in Immobilienportalen über solche Apartments.

Meist liegen die Kaufpreise zwischen 120 000 und 200 000 Euro, bei rund 3000 Euro pro Quadratmeter. Damit erscheinen sie eigentlich viel zu günstig für Ballungsräume. Aber sie unterliegen einigen Einschränkungen im Vergleich zum klassischen Kauf einer Immobilie. Die Verkäufer werben mit "mindestens fünf Prozent Mietzins und regelmäßigen Mieteinnahmen" durch den "garantierten Mietvertrag für 25 Jahre". Sie versprechen: "Der Betreiber kümmert sich um alles." Man hat also als Käufer überhaupt keinen Aufwand damit, dass das Apartment dauerhaft belegt ist. Das alles regeln die Heimbetreiber.

Genügend Mieter für solche Plätze müssten sich ja finden lassen, da spielt die Demographie den Anlegern in die Hände: Die Bevölkerung wird immer älter. Heute sind fünf Prozent der Bundesbürger mehr als 80 Jahre alt, aber 2050 werden es dreimal so viele sein, schätzt das Statistische Bundesamt. Zwar verlängert sich auch der Zeitraum der gesunden Jahre, doch mit der Zahl an Hochbetagten steigt seit Jahren auch die Zahl der Pflegebedürftigen. Derzeit sind es 2,5 Millionen Bundesbürger, bis

2020 wird die Zahl wohl auf 2,9 Millionen zunehmen. 2030 könnten es bereits 3,5 Millionen sein. Die allermeisten werden zwar zu Hause gepflegt, aber knapp 30 Prozent leben in Heimen.

Bereits jetzt gibt es viel zu wenige Plätze, obwohl Kommunen, gemeinnützige und vor allem private Betreiber kräftig Senioren- und Pflegeheime bauen. Knapp 13 000 solcher Einrichtungen existieren in der Republik. "Doch während es in manchen Regionen einen Angebotsüberhang gibt, wie in Nordrhein-Westfalen, sind Bayern und Mecklenburg-Vorpommern unterversorgt. Dort gibt es lange Wartelisten", sagt Jens Nagel, Geschäftsführer des Pflegeheiminvestors Hemsö. Schätzungen sagen, dass bis 2030 zwischen 130 000 und 350 000 Pflegeplätze fehlen werden. Der Nachfragedruck ist also da, demnach müssten Pflegeimmobilien ein lukratives Investment sein.

Genau das ist das Argument, mit dem die Apartment-Anbieter Hunderte von Wohnungen auf den Markt bringen. Analysten sagen, sie gingen weg wie die sprichwörtlichen Semmeln. Rund 834 Millionen Euro gaben Käufer im vergangenen Jahr für solche Immobilien aus, ermittelte die Immobilienagentur CBRE. Doch sind Pflegeimmobilien wirklich ein gutes Geschäft?

"Ich warne dringend davor, einzelne Apartments zu kaufen", sagt Hans Kersel, Partner der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Ernst & Young. Er kennt den Markt seit 20 Jahren: "Kurzfristig mag so ein Investment Spaß machen, aber ich habe große Zweifel, ob es nachhaltig ist: Man bewegt sich als Anleger in einem extrem regulierten Markt, die Politik setzt ständig neue Regeln. Man geht sehr langfristige Verträge ein und hat überhaupt keinen Zugriff auf den Betrieb. Wenn so ein Heim nicht gut geführt ist - was machen Sie dann?" Großinvestor Jens Nagel stimmt ihm zu: "Solche Appartements sind absolut nichts für Privatanleger. Außerdem zahlt man für so eine Immobilie rund 35 Prozent mehr als ein Großinvestor." Carsten Brinkmann, Aufsichtsrat des Spezialimmobilien-Beraters Terranus, stellt die Gegenfrage: "Haben Sie sich schon mal überlegt, ein einzelnes Zimmer im Hotel zu kaufen?" So ähnlich sei es, wenn man ein Pflegeheimapartment kaufe, sagt er: "Die wenigsten Anleger wissen, dass sie nicht in Wohnimmobilien investieren, sondern dass solche Immobilien unternehmerische Beteiligungen sind. Ihr Erfolg steht und fällt mit dem Betreiber des Pflegeheims." Denn obwohl die Branche ein Wachstumsmarkt ist, ist es nicht leicht, Heime wirtschaftlich zu betreiben. Vor allem wenn die Konkurrenz durch andere Anbieter in der Region groß ist. Private Betreiber verzeichnen seit Jahren schon sinkende Belegungsquoten. Derzeit sind etwa 84 Prozent ihrer Plätze dauerhaft belegt, sagen Statistiken von Ernst & Young, vor 15 Jahren waren es noch 88 Prozent. Denn teilweise ballen sich an attraktiven Standorten zu viele Anbieter, und die Pflegeheimplätze sind teurer als bei gemeinnützigen Betreibern.

Eigentlich gilt die 95-Prozent-Quote als Standard in der Branche. "Mit einer Belegung von 80 bis 85 Prozent wird ein Heim nicht auf Dauer laufen", sagt Jens Nagel von Hemsö. Dementsprechend attestierte das Wirtschaftsforschungsinstitut RWI im Pflegeheim-Rating-Report 2015 rund sieben Prozent der Heime eine "erhöhte Insolvenzgefahr", weitere 21 Prozent stufte es als unsicher ein. Allein 2015 gingen rund 60 Heime pleite. In so einem Fall muss ein neuer Betreiber gesucht werden, aber dem müssen dann alle Einzelinvestoren zustimmen - und das können bis zu 100 sein. Sonst steht das Heim über Jahre leer.

Insgesamt sei die Ausfallwahrscheinlichkeit mit weit unter einem Prozent zwar "extrem gering", betont Michael Held, Geschäftsführer des Immobilienentwicklers Terragon Investment. Dennoch könnte dies 1000 bis 1300 Pleiten bis 2025 bedeuten. Die Beratung Ernst & Young macht sich schon seit 2011 "Sorgen über die finanzielle Situation vieler Betreiber", und Hans Kersel sagt: "Seitdem hat sich die Thematik eher verschärft. Den stagnierenden Einnahmen stehen steigende Kosten gegenüber. Außerdem stammen viele Immobilien aus den 80er Jahren, es gibt inzwischen einen hohen Investitionsbedarf." Jedes dritte Heim räumt in Umfragen selbst einen Renovierungsstau ein.

"Pflegeimmobilien haben eine höhere Abnutzung und insgesamt ein höheres Risiko. Es ist nicht wie bei normalen Wohnungsvermietungen, wo man drei bis vier Prozent Rendite ohne allzu große Gefahren erzielen kann", warnt Carsten Brinkmann deshalb. Dies sollten sich Anleger bewusst machen, bevor sie sich von möglichen Gewinnen locken lassen. Zumal die Renditen sinken: Noch 2010 kamen Topobjekte laut CBRE-Erhebung auf eine Anfangsrendite von 6,5 bis 7,5 Prozent. Heute sind 6,25 Prozent das obere Ende, der Marktdurchschnitt liegt weit darunter. Zudem seien die versprochenen fünf Prozent oft nicht auf das gesamte investierte Kapital gerechnet, wissen Analysten, weil die Anbieter nicht alle Kosten einbeziehen oder Prognosen schönen. All das erklärt, warum die Quadratmeterpreise bei Pflegeimmobilien niedriger als bei normalen Immobilien sind.

Wer wirklich nachhaltig in den Pflegemarkt investieren will, der sollte lieber eine Fondslösung wählen. An geschlossenen oder offenen Fonds können sich Sparer mit viel kleineren Summen beteiligen und so das Risiko viel besser streuen. Solche Fonds kaufen gleich Dutzende Heime, und manche schaffen es sogar, wirklich eine ordentliche Rendite für den Anleger herauszuholen.

Kasten:

SO INVESTIEREN ANLEGER IN PFLEGEIMMOBILIEN

Offene Fonds

Offene Fonds investieren in eine Vielzahl von Pflegeimmobilien, aber auch in andere Arten von "Sozialimmobilien", also Krankenhäuser, Reha-Kliniken oder Kindertagesstätten. Im Gegensatz zu geschlossenen Fonds sind sie vom Volumen her nicht beschränkt. Das heißt: Kaufen mehr Anleger Fondsanteile, steht mehr Geld zur Verfügung, und es können mehr Gebäude erworben werden. Auch die offenen Fonds überlassen die Bewirtschaftung der Pflegeheime den jeweiligen Betreibern. Sie selbst wählen nur die Immobilien aus, die vermutlich auf lange Sicht den besten Gewinn abwerfen. Und sie investieren notfalls auch in die Instandsetzung, wenn das anschließend bessere Mieteinnahmen verspricht. Bei offenen Fonds ist das Geld der Anleger als Spezialvermögen geschützt, es kann also nicht komplett verlorengehen. Allerdings unterliegen die Fondsanteile Wertschwankungen, die aber nur sehr klein sind, weil gerade bei den Pflegeimmobilien wenig Bewegung am Markt ist. Für schnelle Gewinnsucher eignen sich solche Fonds daher wenig. Das Angebot der Pflegeimmobilien-Fonds ist derzeit sehr übersichtlich. Als bekanntes Exemplar gilt der Focus Health Care Fonds der Catella Real Estate. Er ist 90 Millionen Euro schwer. Seine Wertsteigerung war mit 1,94 Prozent auf drei Jahre gesehen nicht gerade üppig.

Fazit: Für Langfristanleger

Geschlossene Fonds

Großinvestoren kaufen für einen bestimmten Betrag mehrere Pflegeheime und bündeln sie zu einem geschlossenen Fonds. Ziel ist, die Heime für die Laufzeit von zum Beispiel 20 Jahren zu betreiben, die erwirtschafteten Gewinne währenddessen an Anleger auszuschütten und am Ende die Immobilie zu verkaufen - und den Erlös wiederum zu verteilen. Damit sollen Anleger bis zu 100 Prozent Gewinn machen können, wird oft versprochen. Doch Vorsicht: Erstens sind die Mindestanlagesummen recht üppig - meist 10 000 oder 20 000 Euro. Zweitens bindet sich der Sparer damit für die gesamte Laufzeit, und die ist lang - also notfalls für 20 Jahre und mehr. Ohne Verlust vorzeitig abstoßen kann man solche Anteile kaum. Und ein geschlossener Fonds ist immer eine unternehmerische Beteiligung, im Verlustfall muss unter Umständen weiteres Geld nachgeschossen werden. Zudem verlangen manche Fondsinitiatoren üppige Verwaltungskosten von bis zu 30 Prozent. Das halten Experten für entschieden zu hoch. Denn wofür eigentlich? Die Hauptkosten trägt bei diesem Modell schließlich der Heimbetreiber, der für die Mietbelegung und Instandhaltung aufkommen muss. Die Fondsgesellschaft hat kaum Arbeit. Mehr als 70 Fonds hat der Initiator Immac aufgelegt. Nicht jeder findet Zustimmung von Analysten, aber dafür sind die Renditeprognosen von derzeit 4,4 Prozent relativ solide.

Fazit: Für Wagemutige

Aktien

Wenn der Pflegemarkt boomt, warum dann nicht die Wertsteigerungen selbst einkassieren, statt einem Heimbetreiber zu vertrauen? Wer sich das fragt, kann auch in Aktien aus dem Pflegebereich investieren. Deren Kurse schwanken zwar stark, versprechen dafür aber bessere Gewinne als Fonds. Dass sich jedoch auch Aktiengesellschaften im Pflegebereich schwertun, zeigte 2014 der Rückzug der Marseille Klinik AG von der Börse. Das Flaggschiff im Bereich der Pflegeimmobilien begründete das mit den steigenden gesetzlichen Auflagen an Heimbetreiber. Nordrhein-Westfalen zum Beispiel legte fest, dass Heime nur maximal 80 Plätze haben dürfen. Alle Häuser mit mehr Zimmern erleiden nun Einbußen. Eines der großen börsennotierten Unternehmen der Branche ist die belgische Confinimmo AG mit einem Immobilienbestand von 3,3 Milliarden Euro. Experten schätzen sie als zuverlässig ein. Auf Dreijahressicht hat die Aktie 37 Prozent zugelegt. Außerdem fließen rund 5,50 Euro Dividende bei einem Kurs von derzeit 108 Euro. Das entspricht einer Dividendenrendite von fünf Prozent. Die Berliner Gesellschaft Maternus Kliniken AG betreibt 23 Pflege- und Seniorenheime und ist eher ein Pennystock, aber ein interessanter. Die Aktie kostet 1,30 Euro, legte dafür aber seit 2013 186 Prozent Wertsteigerung hin.

Fazit: Für Renditehungrige

Einzelapartments

Bei vielen Pflegeheimen - besonders bei Neubauten - kann man einzelne Apartments erwerben, weil die Bauherren das Gebäude aufteilen. Wer investiert, hat später ein Wohnrecht. Ab 80 000 Euro, meist aber für 130 000 bis 150 000 Euro kann man solche Wohnungen erwerben. Das entspricht oft dem 20- bis 22-Fachen der Jahrespacht der Wohneinheit - und mehr sollte es auch auf keinen Fall sein. Plattformen wie www.marktplatz-pflegeimmobilien.de bündeln aktuelle Angebote. Für die Bewirtschaftung ist dann der Heimbetreiber zuständig. Genau das ist das Problem: Erwirtschaftet er trotz staatlicher Pflegegelder keine Gewinne, geht er pleite. Dann muss ein neuer Pächter her - und alle Apartmentbesitzer müssen sich einigen. Investieren sollte man also nur bei Betreibern, die schon lange am Markt sind und mehrere Pflegeheime erfolgreich führen. Experten nennen etwa die BFS. Große Anbieter können in der Verwaltung besser Kosten sparen. Wie bei jeder Immobilie ist zudem der Standort das wichtigste Kaufkriterium: Nur wenn Orte wirtschaftlich und demographisch wachsen, hat man Chancen auf Mieteinnahmen und Wertsteigerungen. Wegen der hohen Grundstückspreise in Innenstädten entstehen viele neue Heime derzeit am Stadtrand. Besonders attraktiv ist das weder für Bewohner noch für Angehörige, die sie besuchen wollen.

Fazit: Für Selbstnutzer