

## Schwerpunkt Private Baufinanzierung

# Altersresidenz als Kapitalanlage – unter welchen Bedingungen lohnt sich ein Investment?

**4,5 Prozent bis über 5,5 Prozent Rendite werfen Investitionen in Seniorenimmobilien ab. Was angesichts der immer älter werdenden Bevölkerung wie ein Selbstläufer klingt, birgt aber auch erhebliche Risiken. So sind bei Betreiberimmobilien wie Pflegeheimen das Betreiber- und Bewirtschaftungsrisiko zu berücksichtigen. Soll das Investment ausschließlich zur Kapitalanlage und nicht zur Eigennutzung erfolgen, ist der illiquide Markt zu nennen. Und gerade mit Blick auf die verschärfte Gesetzesmaßnahmen sind juristische Risiken zu bedenken, die aus der Pflege- und der Heimgesetzgebung des Bundes und der Länder sowie den Landesbauordnungen resultieren. Nichtsdestotrotz sind die Autoren ob der steigenden Nachfrage nach Seniorenimmobilien zuversichtlich für die weitere Wertentwicklung dieser Assetklasse.**

**Red.**

Vor wenigen Jahrzehnten war die Auswahl des Ruhesitzes für die meisten Menschen sehr überschaubar: Wurde bei nachlassender Gesundheit Hilfe zum Leben notwendig, wurde die Familie in Anspruch genommen oder man zog in ein Alters- beziehungsweise Pflegeheim. Seitdem haben sich die Möglichkeiten für das Wohnen im Alter erweitert. Es gibt das Pflegeheim, die luxuriöse Seniorenresidenz, kombinierte Einrichtungen aus stationärer Pflege und betreutem Wohnen, betreute ambulante Wohnkonzepte und alternative Wohnformen wie Senio-

ren- und Generationen-WGs – und damit vielerlei Möglichkeiten für Immobilieninvestments.

Welche Rahmenbedingungen sollte ein Investor bei einem Investment in Wohnformen im Alter berücksichtigen? Folgende Makrotrends beeinflussen die Nachfrage für Wohnformen im Alter:

- Die Menschen ziehen wieder in die Städte: Zwischen 2005 und 2011 erfuhren die kreisfreien Städte einen mittleren Bevölkerungsanstieg von etwa mehr als 2 Prozent bei gleichzeitig leicht sinkender Gesamtbevölkerung.

- Demografischer Wandel: Der Anteil älterer Menschen an der Bevölkerung steigt überproportional durch höhere Lebenserwartung, geringe Geburtenrate und das Altern der geburtenstärksten Jahrgänge.

- Mobilität und Wertewandel: Der traditionelle Fokus auf das Altern vornehmlich im Familienkreis wird mittlerweile von der Mehrheit der heutigen Älteren nicht mehr gewünscht. Weniger als 40 Prozent der über 70-Jährigen wollen im Alter bei den Kindern leben. Stattdessen spielen Teilnahme am Leben und Selbstbestimmtheit eine wichtigere Rolle.

- Technischer Fortschritt: Dieser macht individuelles Wohnen länger möglich. Beispielhaft seien hier sogenannte Ambient Assisted Living Systeme genannt.

- Niedriges Zinsniveau: Das aktuell niedrige Zinsniveau beeinflusst die Kapital- und Finanzmärkte massiv. Viele langfristi-

ge Anlagen, die traditionell aufgrund ihres stabilen Werterhalts für ältere Anleger geeignet waren (Geldmarktpapiere), sind sehr niedrig verzinst. Für klassische Anlagen der Altersvorsorge verringern sich damit die Erträge, gleichzeitig erhöht sich die Bereitschaft der Anleger zum Konsum (Selbstnutzung als Altersresidenz).

Ein Privatinvestor auf der Suche nach einer langfristigen Rendite sollte angesichts dieser Megatrends seine eigenen Ansprüche an die Investition kritisch hinterfragen: Welchen Anlagehorizont habe ich zeitlich? Welchen weiteren Nutzen immaterieller/konsumtiver Art möchte ich aus der Investition ziehen? Will ich die Investition selber nutzen (können) oder soll sie vermietet werden? Davon abhängig ist die Auswahl der Anlageformen und -produkte: Stationäre Wohnformen wie das Pflegeheim werden in der Regel durch institutionelle Anleger und professionelle Dienstleister errichtet und betrieben. Der Einstieg für Privatinvestoren ist meist durch den Erwerb von Anteilen am Eigentümer (gegebenenfalls auch am Betreiber) der Immobilie möglich.

Eine Seniorenresidenz wird zumeist ähnlich bewirtschaftet. Bei Residenzen besteht seit einiger Zeit auch die Möglichkeit, Wohnungen über eine WEG-Teilung zu erwerben, das heißt ein Privatinvestor erhält die Möglichkeit, entweder Wohnrechte in der Residenz oder einen WEG-Anteil an der Residenz zu erwerben. Diese Form des Investments ist bei alternativen Wohnkonzepten oder spezifischen Wohneinrichtungen für (ambulant) betreutes Wohnen weit verbreitet. Hier ist der Anteil der institutionellen Akteure wesentlich geringer. Schließlich besteht für den Anleger die Möglichkeit, sich in Form von WEG-Anteilen an barrierefreiem Wohnen zu beteiligen – ein Produkt, bei welchem es sich im Prinzip um eine besonders ausgestattete Eigentumswohnung (ETW) handelt, ergänzt eventuell durch leicht zubuchbare Zusatzleistungen aus der Nachbarschaft. Daraus abgeleitet kann die Investition grundsätzlich direkt oder indirekt erfolgen: Eine direkte Investition in die Immobilie betrifft üblicherweise eine Wohneinheit (in WEG), kann aber auch die gesamte Wohnanlage um-

### Die Autoren

#### Dr. Konstantin Kortmann



Team Leader Residential Investment Germany,

#### Jirka Stachen



Senior Research Analyst,

beide Jones Lang LaSalle GmbH, Berlin

fassen. Die indirekte Investition erfolgt über eine Gesellschaft, die die Immobilie hält oder betreibt, meist über den Erwerb von Gesellschafts- oder Fondsanteilen.

### Gute Renditechancen ...

Die großen Chancen einer Investition in Seniorenimmobilien resultieren aus der sich dynamisierenden Alterung der Gesellschaft und einem damit einhergehenden zu geringen Angebot geeigneter Objekte. Daraus ergibt sich generell eine stabile Nachfrage – allerdings: nicht in jedem Segment oder Ort. Die Renditechancen werden durch unterschiedliche Anbieter zwischen 4,5 Prozent bis über 5,5 Prozent angegeben. Angesichts der aktuellen Verzinsung von Geld- und Rentenmarktpapieren von unter 3 Prozent kann eine solche Anlageform sehr sinnvoll sein. Dies gilt umso mehr, wenn für den Anleger auch ein echter subjektiver, immaterieller oder konsumtiver Nutzen (Sicherung der angemessenen eigenen Versorgung im Pflegefall, Selbstnutzung der eigenen Immobilie) im Vordergrund steht.

Dennoch müssen auch einige Risiken in der Entscheidung berücksichtigt werden: Das Lagerisiko resultiert aus den genannten Trends zur Urbanisierung und aus dem Wertewandel. In städtischen Räumen sollte die Nachfrage nach Seniorenimmobilien langfristig verhältnismäßig stabil sein, integrierte Lagen mit guter Infrastruktur sind isolierten Lagen vorzuziehen. Das Bewirtschaftungsrisiko spielt speziell bei Betreiberimmobilien (vor allem Pflegeheimen) eine große Rolle. Professionelle Betreiber als Vertragspartner können dieses Risiko durch ihr Know-how minimieren, auch indem finanzielle Ressourcen vorgehalten werden. Diese dienen zum Beispiel der Sicherstellung der Instandhaltung des Objektes und der Einrichtung. Insbesondere durch die höhere Fluktuation und den technischen Fortschritt in Pflege und Überwachung sind die Instandhaltungs- und Instandsetzungskosten verglichen mit normalen Wohnungen überdurchschnittlich hoch.

### ... aber auch diverse Risiken

Betreiberisiko: Direkte Anlageformen ermöglichen dem Investor durch die grundbuchliche Sicherung und das Rechtskonstrukt der WEG eine hohe Beleihungs- und Rechtssicherheit. Der Nachteil liegt in einer hohen Investitionssumme, die für einen durchschnittlichen

Anleger ein erhebliches Klumpenrisiko darstellt. Darüber hinaus muss sich der Investor auch darüber im Klaren sein, dass diese gute Rechtsposition insbesondere bei echten Betreiberimmobilien aufgrund der hohen Abhängigkeit vom Betreiber weniger wert ist als einzelne, direkt mit Privaten geschlossene Mietverhältnisse. Auch kommerzielle Risiken wie die Veräußerbarkeit von Anteilen müssen berücksichtigt werden. Wegen eines recht illiquiden Marktes für WEG wie auch für Fondsanteile sind diese Anteile nur mit hohen Abschlägen veräußerbar.

Abschließend muss – insbesondere auch für Seniorenimmobilien mit pflegerischem Teil – auch auf das juristische Risiko verwiesen werden. Maßgeblichen Einfluss üben hier die Pflege- und die Heimgesetzgebung des Bundes und der Länder sowie die Landesbauordnungen aus. In diesen Gesetzen sind unter anderem die finanziellen Beihilfen Pflegebedürftiger für stationäre und ambulante Dienstleistungen (Pflegeversicherung) geregelt, aber auch welche baulichen Standards eingehalten werden müssen (Barrierefreiheit). Bislang gibt es weder eine einheitliche Definition zum betreuten Wohnen

noch bundeseinheitliche Standards für Barrierefreiheit, aber entsprechend unterschiedliche Definitionen des Themas Barrierefreiheit in den Bauordnungen der Länder. Darüber hinaus ist auch die Heimgesetzgebung in Deutschland föderal organisiert.

Grundsätzlich treffen neue Wohnprodukte für das Wohnen im Alter auf einen aufnahmebereiten Markt: Die Angebotslücke wird auf mindestens drei Millionen altersgerechter Wohnungen bis 2020 geschätzt. Anleger sollten jedoch genau hinschauen: Die direkte Investition eines sofortigen Eigennutzers in eine altengerechte Wohnung im Stadtteilzentrum einer deutschen Großstadt kann sehr sinnvoll sein. Grundsätzlich sollte das Klumpenrisiko einer WEG jedoch nur bei möglichst unabhängigen Möglichkeiten der Bewirtschaftung eingegangen werden. Auch die Investition beispielsweise in Themenfonds oder Kapitalgesellschaften kann für einen Privatinvestor eine sichere Anlage sein: hierbei mit dem Vorteil des Branchen-Know-hows einer etablierten Firma, die mit den Risiken umzugehen gewohnt ist, aber dem Nachteil höherer Managementkosten.

**Werte ermitteln, schaffen, erhalten.**

- ▶ Immobilienbewertung
- ▶ Technische Expertisen
- ▶ Zertifizierung Nachhaltigkeit

**Objektiv und unabhängig.**

Regulated by RICS

**TÜV SÜD ImmoWert**

Mehr Sicherheit. Mehr Wert.

HypZert

TÜV SÜD ImmoWert GmbH · [www.tuev-sued.de/immowert](http://www.tuev-sued.de/immowert)  
Telefon 0800 1515300 · [bewertung@tuev-sued.de](mailto:bewertung@tuev-sued.de)

TÜV®