



Gut betreut im Alter:
Gesundheitsthemen werden wichtiger.

Masko/Getty Images

Matthias Streit Erfurt

Der jüngste Deal ist noch ganz frisch: Am Donnerstag kaufte der französische Investor Primonial ein Portfolio des Pflegedienstleisters Charleston aus 20 Pflegeheimen mit knapp 2000 Betten in sechs Bundesländern. Details wurden nicht genannt. Marktexperten schätzen den Wert auf rund 250 Millionen Euro. Klar ist: Es ist eine der größten Transaktionen mit Pflege- und Gesundheitsimmobilien in diesem Jahr.

Damit gelingt den Franzosen ein Coup auf dem immer härter umkämpften Markt. Das Geschäft mit Pflegeheimen, Kliniken und Co. fristete viele Jahre ein Nischendasein. Investoren scheuten die Risiken der Immobilien, deren Erfolgsaussichten vor allem vom Geschick der Betreiber abhängen. Doch in Zeiten von Niedrigzinsen und Angebotsknappheit auf dem Immobilienmarkt haben sich Gesundheitsimmobilien zu einem Trend entwickelt. Es locken hohe Renditen und das Versprechen guter Geschäfte, die die alternde Gesellschaft mit sich bringt.

Der Trend lässt sich an den Zahlen ablesen. Allein im ersten Halbjahr wurden 840 Millionen Euro am deutschen Markt für Gesundheitsimmobilien umgesetzt. Lange Zeit wäre das schon ein respektables Jahresergebnis gewesen. Der Vergleich zum Vorjahr (siehe Grafik) fällt nur deshalb so mager aus, weil 2018 von großen Deals geprägt war. So hat Primonial eine Beteiligung an einem vorwiegend aus Reha-Kliniken bestehenden Portfolio gekauft, das allein so viel wert war wie das komplette Halbjahresergebnis 2019.

Gesicherte Mieten

Am gesamten deutschen Investmentmarkt, der sich im gleichen Zeitraum auf 30 Milliarden Euro beläuft, macht das Segment bislang nur einen kleinen Anteil aus. Die Nachfrage aber steigt seit Jahren. „Das Volumen hätte noch deutlich höher ausfallen können, doch es gibt zu wenig Angebot auf dem Markt“, sagt Dirk Richolt, Leiter Gesundheitsimmobilien beim

Immobilien

Gefragte Gesundheit

Immobilieninvestoren entdecken Krankenhäuser und Pflegeheime. Eine Geldanlage mit Risiken.

Dienstleister CBRE. Der Markt sei nicht zuletzt deshalb so interessant, weil er ein „konjunkturunabhängiges Investment“ biete. Die Mieten seien gesichert, weil bei Selbstzahlern im Zweifel die Sozialhilfe und somit die Kommune einspringt - oder aber die Angehörigen.

Den Großteil des Marktes machen Pflegeimmobilien aus, deren Anteil Experten auf 80 Prozent schätzen. Die Grundlagen für diese Immobilien scheinen wegen der alternden Bevölkerung vielversprechend. Laut einer Studie des Instituts der Deutschen Wirtschaft in Köln wird sich die Zahl

der pflegebedürftigen Menschen von heute 3,4 Millionen Menschen bis 2030 auf rund vier Millionen erhöhen. Der Zentrale Immobilienausschuss (ZIA), der Lobbyverband der Immobilienbranche, rechnet mit 30 Milliarden Euro an Investitionen, die bis dahin für neue Einrichtungen nötig sind. Weitere 40 Milliarden müssten in die Erhaltung der bestehenden Heime investiert werden.

Die Pflege ist in Deutschland ein heiß diskutiertes Thema. In einem Gastbeitrag für das Handelsblatt kritisierte Gesundheitsminister Jens Spahn „zweistellige Renditeerwar-

tungen“ im Pflegebereich. Vor allem private Betreiber stehen am Pranger. Laut Pflegestatistik stellen sie 40 Prozent der verfügbaren Plätze. Tendenz steigend: 2003 waren es erst 30 Prozent. Auch Spahn schreibt, dass die privaten Anbieter einen entscheidenden Beitrag leisten, um die Milliardeninvestitionen in Pflegeheime und -angebote stemmen zu können.

Markus Bienentreu, Geschäftsführer des auf Sozialimmobilien spezialisierten Beratungsunternehmens Teranus, weist den Vorwurf zu hoher Gewinne zurück: Bei den Betreibern liege die Nettoumsatzrendite zwischen drei und fünf Prozent, bei den Immobilienverpächtern zwischen drei und sechs Prozent.

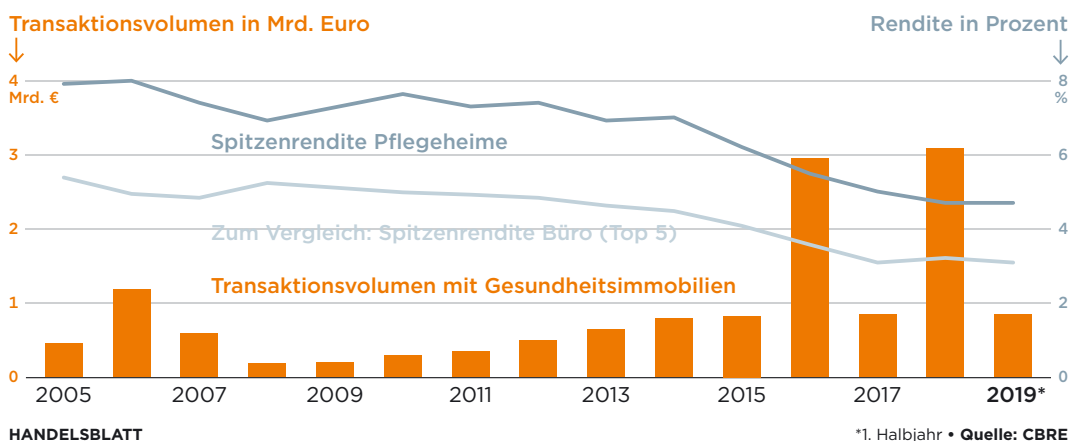
Sinkende Renditen

Laut CBRE lag die Spitzenrendite auf eingesetztes Kapital zuletzt nur noch bei 4,75 Prozent, Tendenz fallend. Es gab Zeiten, da waren es mehr als sieben Prozent. Das Geschäft ist für viele Investoren trotzdem noch interessant. Zum Vergleich: Büroimmobilien werfen aktuell nur noch drei Prozent ab. Wer zehnjährige Staatsanleihen kauft, zahlt angesichts von Minusrenditen sogar noch drauf. Einer Umfrage der Ratingagentur Scope zufolge plant ein Drittel aller Fondsanbieter in den kommenden drei Jahren weitere Ankäufe in diesem Bereich. Keiner plant Verkäufe.

Die zunehmende Konkurrenz bekommt auch Marc-Philipp Martins Kuenzel zu spüren. Er verwaltet die Gesundheitsimmobilien-Fonds für Swiss Life Asset Managers. „Im Grunde suchen alle nach dem gleichen Produkt: Neubauten mit 80 bis 120 Pflegeplätzen. Entsprechend hart wird der Markt umkämpft“, sagt Martins Kuenzel. Das erkläre auch, warum Investoren zunehmend auf Gesundheitsimmobilien wie Kliniken oder Ärztehäuser ausweichen.

Langjährigen Spezialisten wird der Markt allmählich zu heiß. Zu ihnen zählt der Fondsanbieter Immac. Seit mehr als zwanzig Jahren bietet er Kapitalanlegern die Möglichkeit, über geschlossene Fonds in Pflegeheime und andere Gesundheitsimmobilien

Gesundheitsimmobilien: Verlockende Renditen



HANDELSBLATT

*1. Halbjahr • Quelle: CBRE

zu investieren. „Die Ankaufsfaktoren und erzielbaren Renditen haben sich in Dimensionen entwickelt, die wir nicht mehr für gut halten können“, sagt Thomas Roth, Vertriebsvorstand bei Immac. Zuletzt ist Immac daher ausgewichen und hat einen Pflegefonds mit irischen Immobilien aufgelegt. In diesem Herbst soll zwar ein weiterer Deutschlandfonds auf den Markt kommen, der sich aber an gehobenerer Einkommenskiel richtet: Die Mindestanlagesumme liegt bei 200 000 Euro. Im rund 90 Fonds umfassenden Portfolio der Immac gibt es aber auch einige, die eine Einstiegssumme ab 10 000 Euro oder 20 000 Euro vorsahen. Zielgruppe sind vermögende Privatanleger.

Wer nach einem speziellen Investment im Gesundheitsimmobilien-Bereich sucht, der könne heute im Fondsbereich nur auf geschlossene Fonds zugreifen, sagt Sonja Knorr, Analystin bei der Ratingagentur Scope. „Bei den geschlossenen Fonds haben Anleger den Nachteil, dass ihr Geld in der Regel für viele Jahre gebunden ist. Es gibt zwar auch einen Zweitmarkt, der ist aber nicht sehr liquide“, gibt Knorr zu bedenken.

Zwar nimmt auch die Spezialisierung im Segment der offenen Immobilienpublikumsfonds zu. Kleinanleger können Anteile an Fonds kaufen, die nur auf Wohn- oder sogar Handesimmobilien setzen. Für Pflegeheime oder Gesundheitsimmobilien gibt es ein so spezifisches Angebot nicht. Meist sind sie in kleinem Umfang den großen Fonds beigemischt. Eine Besonderheit stellt der relativ junge Swiss Life Living + Working dar. Gesundheitsimmobilien machen mehr als ein Viertel des Fondsvermögens aus. Auch langfristig sei es das Ziel, den Anteil bei rund 25 Prozent zu halten, sagt Martins Kuenzel. Anteile des Fonds kosten elf Euro. Die meisten Banken bieten sie schon ab einer Summe von 250 Euro an.

Unterschätzte Risiken

Nach Ansicht von Immac-Vorstand Roth werden die Betreiber Risiken des Pflege- und Sozialimmobilienmarktes allerdings nicht mehr adäquat bepreist. „Im Moment sind Investoren am Markt, die die Risiken offenbar nicht kennen oder missachten“, wagt er einen Erklärungsversuch. Wer in Pflegeimmobilien investiert, ist darauf angewiesen, dass der Betreiber der Immobilie weiß, was er tut.

Entscheidend für den Erfolg eines Pflegeheims sind laut Bientreau von Terranus drei Dinge: der richtige

Standort, das Konzept des Hauses und eine Miethöhe, die einerseits die Bewohner nicht überfordert und dem Betreiber andererseits Raum für Marge und Instandhaltungen gibt. Der Geschäftsführer des auf Sozialunternehmen spezialisierten Beratungsunternehmens bezeichnet die aktuellen Renditen als „grenzwertig“.

Das gelte aber nicht nur für die großen Investoren, sondern auch für Anleger, die sich für ein klassisches Investment entscheiden und ein einzelnes Pflegeapartment kaufen. Diese sind in der Regel ab 100 000 Euro aufwärts zu erhalten. Sogenannte Aufteiler verkaufen die Betten in Pflegeheimen einzeln. Bientreau schätzt, dass allein auf diesem Markt im vergangenen Jahr 500 Millionen Euro umgesetzt wurden. Auch hier gebe es einen hohen Anlagedruck. „Im Moment stehen die Renditen für private Kapitalanleger zwischen 3,5 bis 4,0 Prozent“, nimmt Bientreau skeptisch zur Kenntnis. „Teilweise werden diese Apartments verkauft, als gäbe es die Betreiber Risiken gar nicht.“

Wer ein solches Apartment kauft, dem drohen Mietausfälle, wenn das Bett nicht belegt werden kann. Zudem drohen Investitionsnachforderungen, wenn das Heim saniert oder modernisiert werden muss - eine Entscheidung, die in der Kompetenz des Betreibers liegt oder durch gesetzliche Auflagen ausgelöst werden kann. Außerdem gibt ein solches Apartment keine Garantie für einen Heimplatz im Alter: Wenn das Bett belegt ist, ist es belegt. Manche Heime bieten jedoch an, dass Eigentümer auf den ersten Platz der Warteliste rücken, sollten sie Bedarf haben.

Das aktuell größte Risiko sieht Bientreau allerdings im Fachkräftemangel. Im Pflegebereich gilt eine Fachkraftquote von 50 Prozent. Der Bundesagentur für Arbeit zufolge waren Ende 2018 allein in der Altenpflege 24 000 Stellen unbesetzt. Es gebe Heime, in denen ganze Etagen leer stehen, weil es nicht genügend Fachkräfte gibt.

Investoren wie Anleger dürfte das angesichts der anhaltenden Niedrigzinsphase kaum von einem Investment abhalten. Martins Kuenzel von Swiss Life Asset Managers ist überzeugt, dass sich der Markt für Betreiber von Gesundheitsimmobilien in den kommenden Jahren konsolidiert - und damit das Angebot an größeren Portfolios etwa von Ärztehäusern steigt. „Wir setzen ganz klar auf das Thema Health Care“, sagt er.

„Das Transaktionsvolumen hätte noch deutlich höher ausfallen können.“

Dirk Richolt
CBRE

Prepaidkarten

Steuervorteil gerettet

Eine geplante Änderung im Gesetz hätte das Ende für bestimmte steuerfreie Extras vom Arbeitgeber bedeutet. Doch das ist vom Tisch.

Katharina Schneider Frankfurt

Gute Nachrichten für mehrere Millionen Arbeitnehmer: Sie dürfen weiterhin pro Monat bis zu 44 Euro steuerfrei über Prepaidkarten einstreichen. Dies ergibt sich aus einem Gesetzentwurf, den das Bundeskabinett am Mittwoch beschlossen hat. Demnach wird die Definition sogenannter Sachbezüge im Einkommensteuergesetz nicht, wie zeitweise geplant, geändert.

Zu solchen Sachbezügen zählen neben Waren und Dienstleistungen auch Gutscheine und Prepaidkarten, über die Arbeitgeber ihren Angestellten monatlich bis zu 44 Euro zukommen lassen können, ohne darauf Steuern und Sozialabgaben zu zahlen. Das Bundesfinanzministerium (BMF) wollte diesen Steuervorteil für die Prepaidkarten und bestimmte Gutscheine abschaffen. Eine Ausnahme sah das Ministerium für Gutscheine vor, „die zum Bezug von Waren oder Dienstleistungen vom Aussteller des Gutscheins berechtigt“.

Karten flexibel einsetzbar

Für Arbeitnehmer sind Prepaidkarten besonders praktisch, denn sie können damit in sehr vielen Geschäften bezahlen. Geldabheben ist dagegen nicht möglich. Bei einer Steuerpflicht wäre es fraglich gewesen, welche Alternative Arbeitgeber ihren Mitarbeitern angeboten hätten.

„Das Gesetz von Bundesfinanzminister Olaf Scholz hätte dazu geführt, dass am Ende fast nur noch Amazon-Gutscheine und Tankgutscheine übrig geblieben wären“, sagte Carsten Linnemann, Bundesvorsitzender der Mittelstands- und Wirtschaftsvereinigung der CDU/CSU (MIT). Gemeinsam mit Prepaidkarten-Anbietern hatte sich die Vereinigung für einen Erhalt des Steuervorteils eingesetzt.

Florian Gottschaller, Mitgründer und Vorstand des Anbieters Spendit,

zeigte sich nun gegenüber dem Handelsblatt erleichtert. Seine Firma stellt solche Karten für rund 5 000 Unternehmen bereit und erreicht damit eine „niedrige sechsstellige Anzahl“ von Arbeitnehmern. „Vor allem Mittelständler nutzen unsere Karten, um ihren Mitarbeitern unkompliziert ein steuerfreies Extra zukommen zu lassen“, sagt Gottschaller.

Nach Schätzungen von Edenred, einem der größten Anbieter von Prepaidkarten und Gutscheinen, wären rund sechs Millionen Deutsche von der Gesetzesänderung betroffen gewesen. Christian Aubry, Geschäftsführer von Edenred Deutschland und Vorstandsmitglied des Prepaid Verbands Deutschland (PVD), stützt sich bei dieser Zahl auf eine Ipsos-Studie, die sein Unternehmen vor zwei Jahren in Auftrag gegeben hatte. Damals wurden 500 Unternehmen befragt. Mehr als die Hälfte gewährte ihren Angestellten steuerbegünstigte Sachbezüge in Höhe von bis zu 44 Euro. 62 Prozent boten dies allen Mitarbeitern an. Ein Drittel wiederum setzte auf Geschenkgutscheine, und 20 Prozent favorisierten Guthabekarten. Bei 33 Millionen sozialversicherungspflichtigen Beschäftigten seien das grob sechs Millionen Betroffene.

Diese Schätzung sei jedoch noch zurückhaltend, so Aubry: Allein die Mitglieder des PVD hätten 3,5 Millionen Prepaidkarten ausgegeben. Hinzu kommen weitere Anbieter wie Givve mit 360 000 Karten oder Spendit.

Mit der ursprünglich geplanten Gesetzesänderung wollte das BMF „Entgeltoptimierungsmodelle, insbesondere auch für Besserverdienende“ begrenzen. Hintergrund: Die Definition der „Sachbezüge“ ist nicht nur für die 44-Euro-Freigrenze wichtig. In Paragraph 37b des Einkommensteuergesetzes ist zudem geregelt, dass Sachzuwendungen bis zu einem Wert von 10 000 Euro pauschal mit einem Steuersatz von „nur“ 30 Prozent versteuert werden müssen. Für Gutverdiener ergibt sich daraus eine Steuerersparnis, denn der Spitzensteuersatz in Deutschland liegt bei 42 Prozent. Die angedachte Definition hätte aber viele Durchschnittsverdiener getroffen.

SUDOKU Zahlenspiele für Kreuz- und Querdenker

	2	9						6
			8	5	7			
	3					8		7
		4				9		6
		3	6			7		
	1	9	2	4				3
	6		7	1			8	5
3			8					2
			4		2			

6	1	5	3	8	7			
	9						1	
4							8	5
3		8					7	
					6			1
	4	1			2			6
	7		5				1	
		9	6		4			
					3	9		

Lösungen vom 01.08.

Das Kulträtsel Sudoku auch unter: www.handelsblatt.com/sudoku

So funktioniert es:

Füllen Sie die Matrix mit Zahlen von 1 - 9. Jede Ziffer darf nur einmal in jeder Spalte, Reihe und in den 3x3 Feldern vorkommen. Doppelungen sind nicht erlaubt.

3	9	6	4	1	8	7	2	5
2	1	7	6	3	5	9	8	4
4	8	5	2	7	9	3	6	1
8	3	1	9	4	6	5	7	2
5	7	9	8	2	3	4	1	6
6	4	2	7	5	1	8	3	9
1	2	8	5	9	7	6	4	3
7	5	3	1	6	4	2	9	8
9	6	4	3	8	2	1	5	7

3	6	7	4	8	1	2	5	9
9	2	8	6	5	7	4	3	1
1	4	5	3	2	9	6	7	8
6	9	4	5	1	2	7	8	3
5	8	1	7	3	4	9	2	6
7	3	2	8	9	6	1	4	5
4	7	3	9	6	8	5	1	2
8	1	9	2	4	5	3	6	7
2	5	6	1	7	3	8	9	4