

# Managementanforderungen an Healthcare-Immobilienfonds

Georg Freiherr von und zu Franckenstein

**Dass das Setzen auf einen demografischen Trend Immobilieninvestoren allein noch keinen Erfolg garantiert, haben die Marktentwicklungen bei Gesundheitsimmobilien gezeigt. In keinem anderen Segment werden so viele Managementfehler gemacht, konstatiert der Autor. Denn Pflegeheime kumulieren als soziale Einrichtungen und Betreiberimmobilien besondere Risikofaktoren. So haben sie oft nur einen Mieter, dessen Einnahmen in hohem Maße von politischen Entscheidungen abhängen. Umso wichtiger ist ein erfahrendes Fondsmanagement – doch daran scheint es häufig zu mangeln. (Red.)**

Das Management von Spezialfonds im Sektor Healthcare-Immobilien ist von einer hohen Komplexität gekennzeichnet. In keinem anderen Bereich der Immobilienfonds-Investitionen waren in der Vergangenheit so viele Pleiten und Fehlentscheidungen auf Managementebene zu verzeichnen wie auf dem Feld der Gesundheitsimmobilien. So sind beispielsweise bei den Betreibern entsprechender Objekte selten renommierte und finanzkräftige Mieter anzutreffen. Das limitierte Nutzungsspektrum und die gleichzeitige Abhängigkeit vom Betreiber, der meist der einzige Mieter (Single Tenant) ist und damit die alleinige Einnahmequelle aus der Liegenschaft darstellt, erhöhen das Risiko der Investition. Hinzu kommt die sich ständig ändernde staatliche Regulierung.

## Leistungsfähigkeit des Betreibers

Ungeachtet dessen wird von Fonds insbesondere die demografische Entwicklung als enorme Chance angesehen. Vor diesem Hintergrund benötigt das Management auf der Fondsebene bei Healthcare-Liegenschaften ausgeprägte Fach- und Branchenexpertise und besondere vertragliche Gestaltungen zur Absicherung des Investments. Dabei stehen laut einer Deloitte-Umfrage „Private Equity Survey Q4-2009“ bei Healthcare-Immobilieninvestitionen Alten- und Pflegeheime deutlich stärker im Fokus als Reha-Kliniken und Krankenhäuser, sodass das besondere Augenmerk auf das Fondsmanagement in der Assetklasse der Pflegeeinrichtungen zu richten ist.

Ziel eines jeden Managements von Healthcare-Immobilienfonds muss die Sicherung der Investition, der Qualität

des Objekts sowie des Cash-Flows aus dem Objekt sein. Dem Ausfallrisiko des Betreibers muss Rechnung getragen werden, denn eine Drittverwendung in Form einer Umnutzung des Pflegeheims etwa in ein Studentenwohnheim oder ein Hotel ist in der Praxis nur mit erheblichen und kostspieligen Umbaumaßnahmen möglich. Deshalb kommt regelmäßig nur eine Zweitverwertung, also die Übertragung des Betriebs auf einen anderen Betreiber der gleichen Branche, in Betracht. Die Sicherung des Fondsinvestments findet dabei durch das Management auf der Ebene des Mietbeziehungsweise Pachtvertrages statt.

Der vermietende Fonds hat ein starkes Eigeninteresse an der Leistungsfähigkeit des Betreibers; nur ein erfolgreicher Betrieb mit einer refinanzierungsfähigen Miete sichert die Mietzahlung und damit den nachhaltigen Ertragswert der Immobilie. Deshalb muss sich der Fondsmanager mit den Einnahmequellen des Pflegeheimmieters auskennen, die sich im wesentlichen aus drei Säulen zusammen setzen: (1) der Pflegevergütung, die von den Pflegekassen bis zu einem Höchstbetrag übernommen wird, im Übrigen vom Bewohner oder der Sozialhilfe; (2) den Entgelten für Unterkunft und Verpflegung (Hotelkosten), die der Bewohner oder die Sozialhilfe zahlt und (3) den Investitionskosten (Miete, Afa, Instandhaltung), die ebenfalls der Bewohner

oder mangels Vermögen des Bewohners die Sozialhilfe trägt.

In Bezug auf die Miethöhe wird der mit Investitionen in Pflegeeinrichtungen vertraute Fondsmanager wegen der zunehmenden Zahl an Sozialhilfeempfängern in Pflegeheimen darauf achten, dass die nach dem Mietvertrag geschuldete Miete bei einer durchschnittlichen Belegungsquote von 90 bis 95 Prozent pro Jahr nicht deutlich über den von den Sozialkassen gezahlten Investitionskosten liegt, um ein sogenanntes „Overrent-Mietverhältnis“ zu vermeiden. Dieses Verbot einer überhöhten Miete leitet sich aus § 82 Abs. 2 SGB XI ab, wonach die Grundstücks- und Gebäudekosten (Miete) nicht durch Pflegevergütung und Hotelkosten (Unterkunft und Verpflegung) quersubventioniert werden dürfen. Hieran schließt sich eine Pflegeheimspezifische Mietsicherheit an, indem sich der vermietende Fonds neben den auch sonst bei Gewerbeimmobilien üblichen Bankbürgschaften und/oder Patronatserklärungen die Investitionskostenanteile der von den Kostenträgern (Bewohner oder Sozialhilfe) zu zahlenden Heimentgelte zur Sicherung seiner Mieten abtreten lässt.

## Übernahme des Betriebs in Schieflage

Das Management eines Fonds muss zudem darauf achten, dass es bereits im Vorfeld einer Schieflage des Betreibers die erforderlichen Maßnahmen treffen kann, um einen möglichst reibungslosen Austausch des Betreibers sicherzustellen. Für die Vorbereitung mit dem Ziel der Übertragung eines kollabierenden Betreibers auf einen neuen Unternehmer hat der betreibende Mieter im Mietvertrag eingehende Informationspflichten zu befolgen und Kontrollrechte zu akzeptieren.

Von Seiten des Fondsmanagements ist die Verfolgung der Vorlage und Prüfung der mietvertraglich zu liefernden Dokumente durchzuführen. Als Grundinformationen dienen dabei in regelmäßigen Zeitabständen Belegungszahlen, betriebswirtschaftliche Auswertungen und Jahresabschlüsse. Zudem sind sämtliche Prüf- und Begehungsberichte der Heimaufsicht und des medizinischen Dienstes der Krankenkassen sowie der Gesundheitsbehörden vorzulegen. Auch ein eigenständiges Prüfungsrecht des Vermieters in Bezug auf die Einhaltung qualitativer Pflegestandards ist aus gegebenem Anlass notwendig.

## Der Autor

**Dr. Georg Freiherr von und zu Franckenstein** ist Partner bei FPS Rechtsanwälte & Notare, Frankfurt am Main.

Heimspezifische außerordentliche Kündigungsrechte untermauern das Interesse des Fonds an einem nachhaltig erfolgreichen Pflegebetrieb. So wird meist vertraglich vorgesehen, dass der Vermieter den Mietvertrag vorzeitig kündigen kann, wenn Beanstandungen der Heimaufsicht nicht ausgeräumt oder die geschuldeten Informationen nachhaltig nicht geliefert werden. Damit die Zweitverwertung, das heißt die möglichst reibungslose Überleitung auf einen anderen Betreiber im Falle der Beendigung des Mietverhältnisses auch durchführbar ist, beinhaltet der Mietvertrag ausführliche Regelungen zur Übernahme der Heimverträge und sonstigen betriebsbezogenen Verträgen, Unterlagen und Einrichtungsgegenständen.

Der rasche Austausch des Mieters wird dadurch sichergestellt, dass sich der Betreiber durch Unterwerfung unter die sofortige Zwangsvollstreckung zur Räumung der Immobilie bei jeder Beendigung des Mietverhältnisses verpflichtet. Das vorsorgende Management hat hierfür im Zuge des Erwerbs der Gesundheitsimmobilie bereits einen ruhenden Ersatzbetreibervertrag mit einem anderen Betreiber geschlossen, der bei Beendigung des Mietverhältnisses vom Fonds aktiviert werden kann.

Abgesehen vom hohen Betreiberrisiko setzt dem Fondsmanagement die staatliche Regulierungswut im Gesundheitswesen zu. Die knappen öffentlichen Kassen sowie die gleichzeitig erhöhten gesetzlichen Wohnstandards an den Betrieb von Pflegeheimen machen den Betreibern und Eigentümern schwer zu schaffen und gefährden gleichzeitig deren finanzielle Leistungsfähigkeit und den sicheren Cash-Flow aus der Immobilie. In den letzten zwei Jahren hat der Gesetzgeber mehrere, die Pflegeheimbranche massiv beeinträchtigende Gesetze erlassen.

### Die Einnahmeseite von Pflegeheimen

Mit dem Pflege-Weiterentwicklungsgesetz vom Juli 2008 wurde die ambulante Pflege im Gegensatz zur stationären Pflege weiter bevorzugt. So wurden die Sachleistungsbeträge der Pflegekassen für ambulante Pflegeleistungen deutlich angehoben, wohingegen die Beträge der stationären Pflegeleistungen, die seit 1995 unverändert geblieben sind, für die Pflegestufen I und II bis 2015 auf dem Stand von 1995 eingefroren wurden. Lediglich für die Pflegestufe III, die Schwerstpflegebedürftigen, die ungefähr 20 Prozent der Belegungen in einem

herkömmlichen Pflegeheim ausmachen, wurden die Leistungen angehoben.

Weitere flankierende Vorschriften zugunsten der ambulanten Pflege wie die Freistellung von der Arbeitsleistung bei der Pflege naher Angehöriger oder das Poolen von Leistungsbeträgen durch mehrere Pflegebedürftige kamen hinzu, um die ambulante Pflege gegenüber der stationären Pflege zu fördern. Für das Fondsmanagement ist es notwendig, mit diesen Entwicklungen vertraut zu sein und auf sie reagieren zu können. Dies verlangt insbesondere Kenntnis von der Bedarfs- und Wettbewerbsslage der jeweiligen Liegenschaft. So kann es sinnvoll sein, neben einem Pflegeheim als dessen Vorstufe auch eine Anlage des altersgerechten betreuten oder Service-Wohnens mit der Möglichkeit ambulanter Unterstützung zu halten, um so eine umfassende Versorgungskette für Ältere anzubieten. Weitere Optionen liegen in speziellen Nutzungskonzepten für die Bereiche Palliative Care, Schwerstpflege (zum Beispiel neurologische Erkrankungen, aufwendige Behandlungspflegen) oder Suchterkrankungen.

### Neue Wohnstandards

Große Herausforderungen an das Fondsmanagement stellen auch die neuen Landesheimgesetze, die von den Ländern seit 2008 erlassen wurden und das alte Heimgesetz des Bundes ablösen. Derzeit haben die Hälfte der 16 Bundesländer eigene Landesheimgesetze mit teilweise sehr unterschiedlichen Inhalten erlassen;

zwei der Bundesländer, und zwar Baden-Württemberg und Nordrhein-Westfalen, haben hierzu bereits eigene Bestimmungen mit Anforderungen an die Wohnqualität verordnet.

Als allgemeine Trends zeichnen sich klare Bekenntnisse zu höherer Wohnqualität der Bewohner ab durch die Anordnung einer hohen Quote an Einzelzimmern von 80 Prozent in Nordrhein-Westfalen bis zu 100 Prozent in Baden-Württemberg, die direkte Zuordnung eines Bades und größere Mindestwohnflächen pro Bewohner. Hier muss das Fondsmanagement nicht nur mit den fachspezifischen neuen regulatorischen Änderungen pro Bundesland und den möglichen Ausnahmeregelungen vertraut, sondern auch in der Lage sein, die vertraglichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen des Betreibers mit den noch zumutbaren Konditionen für den Fonds abzugleichen und auszubalancieren sowie innovative Lösungen für die Bewirtschaftung der Healthcare-Einrichtung zu finden.

Insgesamt bleibt festzuhalten, dass Immobilienspezialfonds, die in Healthcare-Grundstücke als Betreiberimmobilien investieren, zweifelsohne einem im Vergleich zu klassischen Gewerbeimmobilien höherem Mietausfallwagnis und weitgehenderen Gesetzeinflüssen ausgesetzt sind. Dieses Risiko lässt sich jedoch durch ein Management mit eingehenden Kenntnissen der Branche und entsprechendem Fachwissen minimieren. Nur auf diese Weise werden Healthcare-Immobilienfonds nachhaltig die Chancen des demografischen Wandels für sich nutzen können. ■