

---

Das Investitionsobjekt wird mit einem LTV<sup>47</sup> von 60 % mit fünf tilgungsfreien Jahren über eine Laufzeit von 30 Jahren zu üblichen Finanzierungsbedingungen als Annuitätendarlehen finanziert.<sup>48</sup>

Es wird ein Pflegeheim-Mietvertrag mit einer Indexierungsregelung von 10 zu 65 % angenommen, sodass sich die Mieteinnahmen bei einer Steigerung des Verbraucherpreisindex um 10,00 % im Vergleich zum Bezugszeitpunkt um 6,50 % erhöhen. Bei der langen Vertragslaufzeit wird eine Miethöhe von 90 % der Investitionskostenumlage angenommen. Damit liegen die Mieteinnahmen zunächst bei 499.320 EUR pro Jahr.<sup>49</sup> Innerhalb der nächsten 20 Jahre greift in dieser Modellrechnung die Wertsicherungsklausel an zwei Zeitpunkten, sodass sich die Mieteinnahmen dann jeweils um 6,50 % erhöhen.<sup>50</sup> In Nordrhein-Westfalen sind allerdings vertraglich vereinbarte Indexierungsregelungen von der Refinanzierung ausgeschlossen. Dies kann Betreiber unter Liquiditätsdruck setzen und es entsteht perspektivisch eine Overrent-Situation: der Betreiber kann die Differenz zur neuen Miethöhe nicht auf die Bewohner umlegen. Dieser Umstand kann in manchen Fällen zur Zahlungsunfähigkeit des Betreibers führen oder die Verzinsungsanforderung des Investors nicht erfüllen.

Zu den Bewirtschaftungskosten einer Pflegeimmobilie zählen die Verwaltungs-, Instandhaltungs- und Betriebskosten sowie das Mietausfallwagnis. Als Verwaltungskosten werden 1,00 %, für die Instandhaltungskosten 2,50 % und für das Mietausfallwagnis 2,00 % der jährlichen Einnahmen veranschlagt. Die Betriebskosten trägt vollständig der Betreiber. Die Bewirtschaftungskosten liegen zunächst bei 29.194 EUR und werden bei der Kalkulation jährlich um den Verbraucherpreisindex korrigiert.<sup>51</sup>

Die Differenz aus den jährlichen Mieteinnahmen und den Bewirtschaftungskosten von (470.126 EUR im ersten Jahr) wird mit einem Diskontierungszins<sup>52</sup> von 4,50 %<sup>53</sup> abgezinst. Bei der Annahme der Veräußerung der Pflegeimmobilie nach 20 Jahren Mietver-

---

<sup>47</sup> Die Loan-to-Value ratio (LTV) ist eine Kennziffer, die das Verhältnis zwischen Kreditvolumen und Wert einer Immobilie beschreibt.

<sup>48</sup> Siehe Anhang 3.3.

<sup>49</sup> Siehe Anhang 3.3 und 3.4.

<sup>50</sup> Siehe Anhang 3.4.

<sup>51</sup> Siehe Anhang 3.3 und 3.4.

<sup>52</sup> Der Diskontierungszinssatz ist der Zinssatz, mit dem Zahlungsströme, die in der Zukunft anfallen, zur Berechnung des Barwertes auf den Bezugszeitpunkt abgezinst werden.

<sup>53</sup> Die Höhe des Diskontierungszinses entspricht einer Schätzung der künftigen Rendite zur Berechnung der Opportunitätskosten.