

---

## 1. EINLEITUNG

Die Bevölkerung in Deutschland altert seit Jahrzehnten. Die Zahl der über 60-Jährigen ist von 1990 bis 2017 um knapp 5,1 Mio. Personen gestiegen, die Zahl der über 80-Jährigen um 2,4 Mio. (Statistisches Bundesamt, 2018). Für die kommenden Jahrzehnte ist mit einem weiteren Altern der Gesellschaft zu rechnen, denn zum einen ermöglicht eine verbesserte gesundheitliche Versorgung der Bevölkerung ein längeres Leben, zum anderen üben immer weniger Menschen stark risikobehaftete Tätigkeiten aus und schließlich wird in den nächsten Jahrzehnten die geburtenstarke Nachkriegsgeneration der Baby-Boomer, also jener Jahrgänge, die zwischen 1947 und 1967 geboren wurden, zunehmend in den Ruhestand versetzt. Dieser geburtenstarken Kohorte folgten deutlich dünner besetzte Nachfolgekohorten.

Weil Alterung mit einer höheren Pflegequote einhergeht, sorgt diese demografische Dynamik auch dafür, dass zunehmend Pflegeleistungen in Spezialimmobilien nachgefragt werden. Es sind aber nicht nur die demografischen Trends, die diese Marktbelebung bedingen. Hinzu tritt eine anhaltende Professionalisierung am Pflegemarkt und die Knappheit an risikoarmen Immobilien in den liquiden Anlageklassen Büro- und Einzelhandelsimmobilien. Auf dem wachsenden Markt investieren sowohl nationale als auch internationale Investoren in deutsche Pflegeeinrichtungen. Wie in früheren Jahren interessieren sich institutionelle Investoren am stärksten für die klassische, stationäre Pflegeeinrichtung; gleichzeitig gewinnt die Asset-Klasse des Service-Wohnens an Bedeutung (CAR€ Invest | Investitionen, 2018).

Im Vergleich zu den sehr liquiden, großen Assetklassen im Gewerbeimmobiliensegment, insbesondere Büro und Handel, birgt die Pflegeimmobilienklasse drei spezifische Investitionsrisiken: Erstens handelt es sich bei Pflegeimmobilien trotz des Marktwachstums weiterhin um ein Nischensegment; kleine Veränderungen in Nachfrage und Angebot können den Markt für Pflegeimmobilien erheblich verändern. Zweitens handelt es sich um Betreiberimmobilien. Investoren müssen sich nicht nur mit dem Objekt vertraut machen, sie müssen auch den Betreibermarkt verstehen. Drittens ist die Branche der Pflegeimmobilien stark reguliert – dies gilt nicht nur für Objektmerkmale, sondern auch für die Betreiber.

Renditen, die sich mit privaten Pflegeeinrichtungen erwirtschaften lassen, will die SPD-Bundestagsfraktion nun begrenzen und fordert den Wiedereinstieg der Bundesländer in die Pflegeheimförderung. Als Folge eines Renditedeckels würde wahrscheinlich weniger Kapital in den Ausbau der Pflegeinfrastruktur fließen. Derzeit beträgt der Anteil der privaten Träger von Pflegeheimen 43 % (Statistisches Bundesamt, 2018); private Träger leisten also einen großen Beitrag an den erforderlichen Investitionen in Pflegeeinrichtungen (Göckes, 2019; SPD-Bundestagsfraktion, 2019).