

Inhalt

Inhalt	I
<i>Abbildungs- und Tabellenverzeichnis</i>	<i>III</i>
Abkürzungsverzeichnis	IV
1 Einleitung	5
2 Die Asset-Klassen des Immobilienmarktes	9
2.1 <i>Der Immobilienmarkt</i>	9
2.1.1 Definition	9
2.1.2 Teilmärkte	13
2.1.3 Entwicklung, Trends und Prognose	17
2.1.4 Immobilien und Demografie	27
2.2 <i>Immobilien als Asset-Klasse</i>	31
2.2.1 Definition und Abgrenzung	31
2.2.2 Besonderheiten	34
2.2.3 Vor- und Nachteile der Investition in einzelne Immobilienarten	37
3 Perspektive- Sozialimmobilie	39
3.1 <i>Definition und Abgrenzung</i>	39
3.2 <i>Bedeutung</i>	41
3.3 <i>Chancen und Risiken</i>	47
3.4 <i>Beispiel Seniorenimmobilie</i>	51
4 Schlussfolgerung	61
Literatur	64
Anlagen	71
Anlagen, Teil 1	I
Anlagen, Teil 2	II
Anlagen, Teil 3	III
Anlagen, Teil 4	IV

Selbstständigkeitserklärung

Abbildungs- und Tabellenverzeichnis

Abbildung 1: <i>spezifische Eigenschaften der Immobilie</i>	9
Abbildung 2: <i>Typologisierung nach Immobilienarten</i>	14
Abbildung 3: <i>Lebendgeborene</i>	22
Abbildung 4: <i>Zuzüge und Fortzüge von Ausländern von 2006 bis 2012</i>	25
Abbildung 5: <i>Investitionsvolumen indirekter Immobilienanlagen</i>	36
Abbildung 6: <i>Klassifizierung der Sozialimmobilien</i>	39

Abkürzungsverzeichnis

MVZ Medizinisches Versorgungszentrum

InvG Investmentgesetz

SGB Sozialgesetzbuch

1 Einleitung

Seit einigen Jahren nimmt das Interesse der Investoren an Sozialimmobilien zu. Die branchenüblichen Zeitungen und Zeitschriften, wie z. B. die „Immobilien Zeitung“, veröffentlichen regelmäßig Artikel über die Eröffnung von Senioren-WG's, den Bau von Seniorenheimen, den Kauf von Wohnungen für die Gestaltung eines Betreuten Wohnens. Erweiterung des Immobilienportfolios verschiedener ausländischer Unternehmen, etc.

In Stuttgart eröffnete im Mai 2013 die Landes-Bau-Genossenschaft Württemberg (LBG) ihre erste Senioren-WG mit sechs barrierefreien Apartments, die als persönliche Rückzugsmöglichkeit genutzt werden. Den Senioren stehen Wohnflächen von 25 m² und 46 m² zur Verfügung. Außerdem sind auf 95 m² gemeinschaftlich nutzbare Flächen entstanden. Dazu gehören ein großes Wohnzimmer mit Essbereich, Küche, Hauswirtschaftsraum u. a. *„Da es in Stuttgart kaum ein seniorenrechtliches Angebot für Wohngemeinschaften gibt, mussten die zwischen 60 und 81 Jahre alten Bewohner unter 52 Bewerbern ausgewählt werden.“*¹

Die HHB Hanseatische Gesellschaft für Seniorenheime investiert 18 Millionen Euro in den Bau eines Seniorenheims in Hannover. Vermietet werden 7.000 m² mit 141 Pflegeplätzen an den Hamburger Betreiber Domizil.²

In einer ca. 15 Jahre alten Dresdner Wohnanlage will die Volkssolidarität 70 Eigentumswohnungen mit einer Wohnfläche von 4.000 m² für ein betreutes Wohnen ausbauen. Das Maklerhaus Aengevelt prognostiziert eine Bruttoanfangsrendite von 6 %.³

Ein Oldenburger Investor lässt 8 Millionen Euro in ein Seniorenzentrum in der Gemeinde Hude-Wüstringen (Niedersachsen) fließen. Vier Pflege-Hausgemeinschaften mit je 12 Plätzen und die Verwaltung sollen in einem zweigeschossigen Hauptgebäude untergebracht werden. Außerdem entstehen 10 barrierefreie Bungalows und ein weiteres zweige-

¹ Immobilien Zeitung, 2013, S, 39.

²Vgl. Immobilien Zeitung,2013 S. 35.

³ Vgl. Immobilien Zeitung, 2013 S.25.

schossiges Gebäude mit sechs Wohnungen für Betreutes Wohnen, die Tagespflege und ein Café. Der Betreiber dieses Seniorenzentrums wird die Unternehmensgruppe Seniorenbetreuung Edeweicht.⁴

„Die schwedische Hemsö Fastighets, Stockholm, will ihr Deutschland-Portfolio aus Pflegeheimen bis 2017 mindestens verdoppeln. [...] sie wollen hierzulande in den nächsten vier Jahren 20 bis 25 Pflegeheime kaufen. Bislang hält Hemsö 19 Objekte für 175 Millionen Euro.⁵

Wie diese Beispiele zeigen, scheinen Investitionen vor allem in Seniorenimmobilien ein Selbstläufer zu sein.

Was sind Seniorenimmobilien? Wie werden Seniorenimmobilien auf dem Immobilienmarkt eingeordnet? Sind Seniorenimmobilien die einzigen Anlageklassen in dem sozialen Sektor oder existieren noch andere? Welche Hintergründe führen zur verstärkten Diskussion über diese Immobilienarten? Wie kann in Immobilien investiert werden? Sind diese Formen die alleinigen Möglichkeiten für eine Investition? Mit welchen Chancen und Risiken muss sich der potenzielle Investor auseinandersetzen?

Daraus ergibt sich folgende Leitfrage:

Welche Potenziale bergen die Sozialimmobilien?

Für eine optimale Darstellung der Potenziale bestand die Vorstellung auf konkrete Fallbeispiele zurückzugreifen, um mit exakten Kennzahlen arbeiten zu können und die Erfahrungen der Eigentümer und Betreiber einfließen zu lassen. Dieses Vorhaben konnte nicht umgesetzt werden. Die Investition in Sozialimmobilien ist erst seit wenigen Jahren ein Trend. Aus diesem Grund gibt es selten genaue Angaben über den Verlauf, die Entwicklung und Bilanzen. Da die Marktposition vor allem des Betreibers in dieser Branche erst gesichert werden muss, lehnen sie eine Offenlegung ab. Trotz Nachfrage bei verschiedenen Gesundheits- und Senioreneinrichtungen ist dies nicht gelungen. Deswegen sind Recherchen in der einschlägigen Literatur Grundlage für die Bachelorarbeit.

In einem ersten Schritt wird der Immobilienmarkt mit seinen wesentlichen Merkmalen dargestellt. Die Informationen sowohl zur Begriffsbestimmung als auch zur Differenzierung

⁴ Vgl. Immobilien Zeitung, 2013, S.26.

⁵ <http://www.immobilien-zeitung.de/1000016831/hemsoe-will-sein-pflegeheim-portfolio-verdoppeln>, 09.10.2013, 17.04 Uhr.

beziehen sich auf die grundlegenden Strukturen und bilden das Fundament zur Analyse der Leitfrage. Sichtbar gemacht werden die Komplexität des deutschen Immobilienwirtschaft und deren Problemfelder. Zur Ergründung des Einflusses des Megatrends demografischer Wandel auf den Immobilienmarkt erfolgt eine kurze Darstellung der Merkmale und anschließend eine Auswertung in Hinblick auf den Wohn- und Büroimmobilienmarkt.

Anschließend werden Charakterzüge der Immobilie als Asset-Klasse aufgezeigt und kurz von anderen abgegrenzt, um den potenziellen Investoren ein fachliches Know-how bereitzustellen. Neben dem Immobilienmarkt bilden diese Kenntnisse eine weitere Grundlage für eine optimale Kapitalanlage in Sozialimmobilien und sind deswegen unerlässlich.

Zu Beginn der Ausführungen zu den Sozialimmobilien wird der Begriff definiert. Weiterhin findet eine Klassifizierung statt sowie die Darstellung der Besonderheiten von Sozialimmobilien. Ausgehend von der Relevanz werden dem Investor Chancen und Risiken der Gesundheits- und Seniorenimmobilien verdeutlicht. Zur Veranschaulichung dieser wird Seniorenimmobilie in den Mittelpunkt der Betrachtung gerückt.

„Sowohl die *BDI-Investitionsagenda* als auch die vorliegende *BDI-PwC-IW Investitionsstudie* belegen die Notwendigkeit, etwas in unser Land zu stecken, mehr in Deutschland zu investieren. Nur wenn [...]die richtigen Schlussfolgerungen[...]“ gezogen werden, steht am Ende der Erfolg.

Wichtig erschien nicht die rechtliche einwandfreie Betrachtung und Unterscheidung von Pacht- und Managementverträgen und der Begriffe Eigentümer, Investor, Betreiber und Manager, sondern das Demonstrieren von Prinzipien, die aufzunehmen sind, um eine erfolgreiche Zusammenarbeit am Immobilienprojekt zu garantieren und eine solche Investition als lohnend darzustellen.

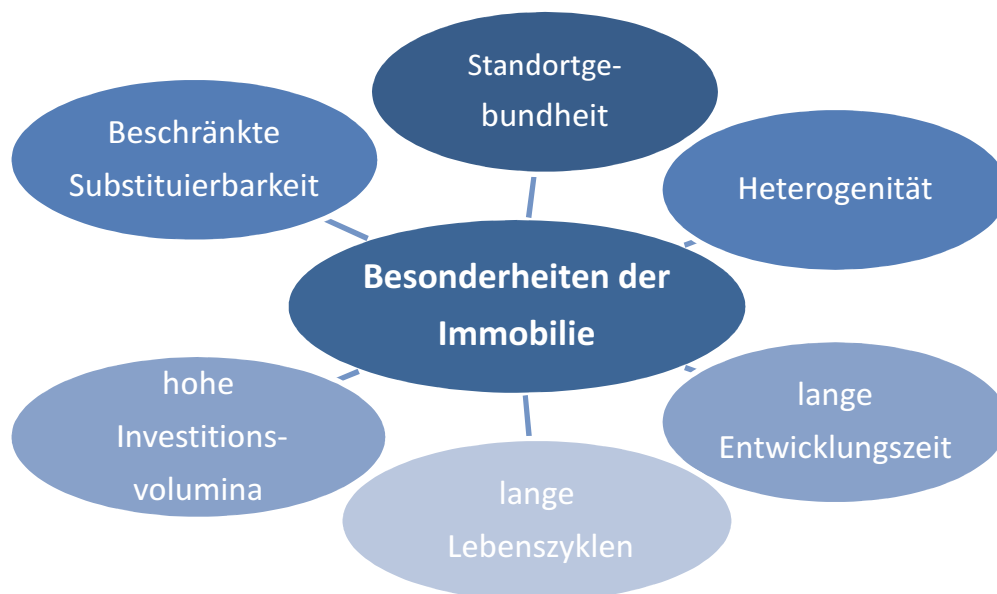
2 Die Asset-Klassen des Immobilienmarktes

2.1 Der Immobilienmarkt

2.1.1 Definition

Egon Murfeld definiert in seinem Buch „Spezielle Betriebswirtschaftslehre der Immobilienwirtschaft“ den Immobilienmarkt als „Markt der Standorte“.⁶ Immobilienbezogene Wirtschaftsgüter werden gegen Geld von Anbietern und Nachfragern gehandelt. Demzufolge steht das Aufeinandertreffen von Angebot und Nachfrage der Immobilie im Mittelpunkt des Marktes. Gegenüber anderen Märkten unterliegt allerdings der Immobilienmarkt einer außergewöhnlichen Marktsituation. Hervorgerufen wird diese durch die spezifischen Eigenschaften der Immobilie, die in Abbildung 1 veranschaulicht und knapp erklärt werden.⁷

Abbildung 1: *spezifische Eigenschaften der Immobilie*⁸



⁶ Vgl. Murfeld, 2009, S.120.

⁷⁷ Vgl. Gondring, 2004, S.41-42.

⁸ Eigene Darstellung.

Standortgebundenheit

Die Standortgebundenheit wird gleichermaßen als Immobilität bezeichnet und ist das signifikanteste Merkmal der Immobilie. Hervorgerufen wird sie durch die Verbindung zwischen der Immobilie und dem Grund und Boden. Sie hat Einfluss auf die Nutzungsmöglichkeiten und den wirtschaftlichen sowie subjektiven Wert der Immobilie. Die Veräußerung, die Vermietung und die kontinuierliche Nutzung sind von unterschiedlichen Faktoren abhängig. Dazu gehören die regionale Wirtschafts- und Arbeitsmarktsituation, die kulturelle und technische Infrastruktur sowie ökologische Aspekte. Gemeinsam mit diesen birgt die Standortgebundenheit eine besondere Gewichtung für den Markt.⁹

Heterogenität

Güter die in ihren Eigenschaften nicht konform sind, aber trotzdem miteinander konkurrieren, werden als heterogene Güter bezeichnet. Die spezifische Lage, die verschiedenen Nutzungsmöglichkeiten und die bauliche Konstruktion von Immobilien sind Merkmale dafür. Auch wenn Immobilien an verschiedenen Orten für die gleiche Nutzung errichtet werden, sind sie allein durch verschiedene Standorteigenschaften unterschiedlich zu bewerten. Demzufolge ist die Fungibilität von Immobilien gegenüber anderen Wirtschaftsgütern gering.¹⁰

Lange Entwicklungszeit

Die lange Entwicklungszeit einer Immobilie umfasst laut Literatur einen Zeitraum von zwei bis fünf Jahren. Diese Dauer ist jedoch von der Größe und Komplexität des Projektes abhängig und somit nicht zuverlässig vorhersehbar. Zudem können Verzögerungen in der Entwicklungs- und Realisierungsphase, wie beispielsweise längere Wartezeiten für die Genehmigung des Baus infolge von unvorhersehbaren Gründen, Zeitverschiebungen hinsichtlich der Bauabnahme, langwierige Vermarktungs- und Vermietungsprozesse etc., zu weiteren zeitlichen Veränderungen führen. Diese Aspekte haben einen bedeutenden Nachteil, denn die Elastizität des Angebotes wird automatisch niedriger. Demzufolge kann auch nur zeitverzögert auf Schwankungen der Nachfrage reagiert werden. Hinzu kommt eine eingeschränkte Reaktionsfähigkeit und Anpas-

⁹ Vgl. Gondring, 2004, S. 36-37.

¹⁰ Ebd.

sungsflexibilität auf das Immobilienangebot sowie die Veränderung des Immobilienpreises durch den Investor.¹¹

Lange Lebenszyklen

Der Vergleich von Immobilien mit anderen Wirtschaftsgütern hinsichtlich des Lebenszyklus (Anlage 1) veranschaulicht, wie beständig Immobilien sind. Ersichtlich wird dies zusätzlich durch den häufigen Kauf und Wiederverkauf des Wirtschaftsgutes. Jedoch birgt dies auch einen enormen Aufwand, bedingt durch die ständige Dynamisierung der wechselnden Nutzung, die Veränderungen der technischen Entwicklung und die Modifikation des Standards der Menschen.¹²

Hohe Investitionsvolumina

Prinzipiell ist die Anlage in eine Immobilie nachhaltiger als in andere Wirtschaftsgüter. Sie steht in Verbindung mit einem hohen und langfristigen Kapitaleinsatz. Dieser ist abhängig von der Dauerhaftigkeit des Immobilieneigentums. Ist der Investor darauf fixiert, die Immobilie mit dem Zweck des Wiederverkaufs zu erwerben, ist die Bindung an das Kapital gering. Hat der Anleger jedoch die Absicht der dauerhaften Nutzung bzw. Vermietung entsteht eine erhöhte Kapitalbindung. Dabei müssen auch die Transaktions- bzw. Übertragungskosten berücksichtigt werden, wie beispielsweise die Grunderwerbssteuer, die Maklercourtage, etc., denn meist sind diese nochmals mit enormen Mehrkosten verbunden.¹³

Beschränkte bzw. fehlende Substituierbarkeit

Das Wohnen ist ein Grundbedürfnis des Menschen. Das Arbeiten wiederum ist für „[...] die Erhaltung der unternehmerischen Existenz“¹⁴ eine „[...] Grundvoraussetzung [...]“¹⁵. Ohne die „Räume“ zum Wohnen und Arbeiten hätte die Menschheit weder ein „Dach über dem Kopf“ noch eine existenzielle Grundsicherung. Daraus resultiert, dass ein

¹¹ Vgl. Brauer, 2009, S.11-12.

¹² Vgl. Brauer, 2009, S.12.

¹³ Ebd.

¹⁴ Gromer, 2012, S.28.

¹⁵ Ebd.

dauerhafter Verzicht unmöglich ist. Außerdem existiert kein Wirtschaftsgut, welches die Immobilie an sich ersetzen könnte. Demzufolge ist die Immobilie bedingt substituierbar.

Bei der Reflexion der Besonderheiten von Immobilien kommt die größte Bedeutung der Standortgebundenheit zu. Sie ist verantwortlich dafür, dass Immobilien auf dem Markt nur an einem bestimmten Ort angeboten werden können und sich zu einem unbeweglichen Gut entwickeln. Aufgrund dessen entsteht eine Immobilität des Angebotes, welche den monumentalen Unterschied zu den anderen Märkten manifestiert. Auch die Funktionsfähigkeit des Immobilienmarktes ist aufgrund der Transparenz des Angebotes und der Mobilität der Nachfrage bedingt.¹⁶

Zudem entsteht durch die spezifischen Eigenschaften der Immobilie ein unvollkommener Markt, der in der wirtschaftswissenschaftlichen Theorie charakterisiert wird und sich prinzipiell vom vollkommenen Markt differenziert. Anhand von verschiedenen Merkmalen kann der vollkommene Markt wie folgt beschrieben werden: Alle Wirtschaftsgüter die auf dem Markt offeriert werden sind homogen bzw. gleichartig. Die Beweglichkeit des Angebotes ist uneingeschränkt. Außerdem sind die Marktinformationen vollständig und es sind außerordentlich viele Anbieter und Nachfrager verfügbar.¹⁷

Werden die Kriterien des vollkommenen Marktes auf dem Immobilienmarkt analysiert, kann folgendes festgestellt werden:

1. Heterogenität angebotener Güter
2. geringe Angebotselastizität
3. geringe Markttransparenz
4. begrenzte Anzahl von Anbietern und Nachfragern

Anhand dieses Ergebnisses soll nochmals deutlich werden, dass die Eigenschaften der Immobilie verantwortlich sind für das Charakteristikum des Immobilienmarktes und dazu führen, dass der Markt als unvollkommen gilt. Außerdem sind sie sehr beeinflussend bei der Wahl von Immobilieninvestments und somit wichtige Entscheidungskriterien.

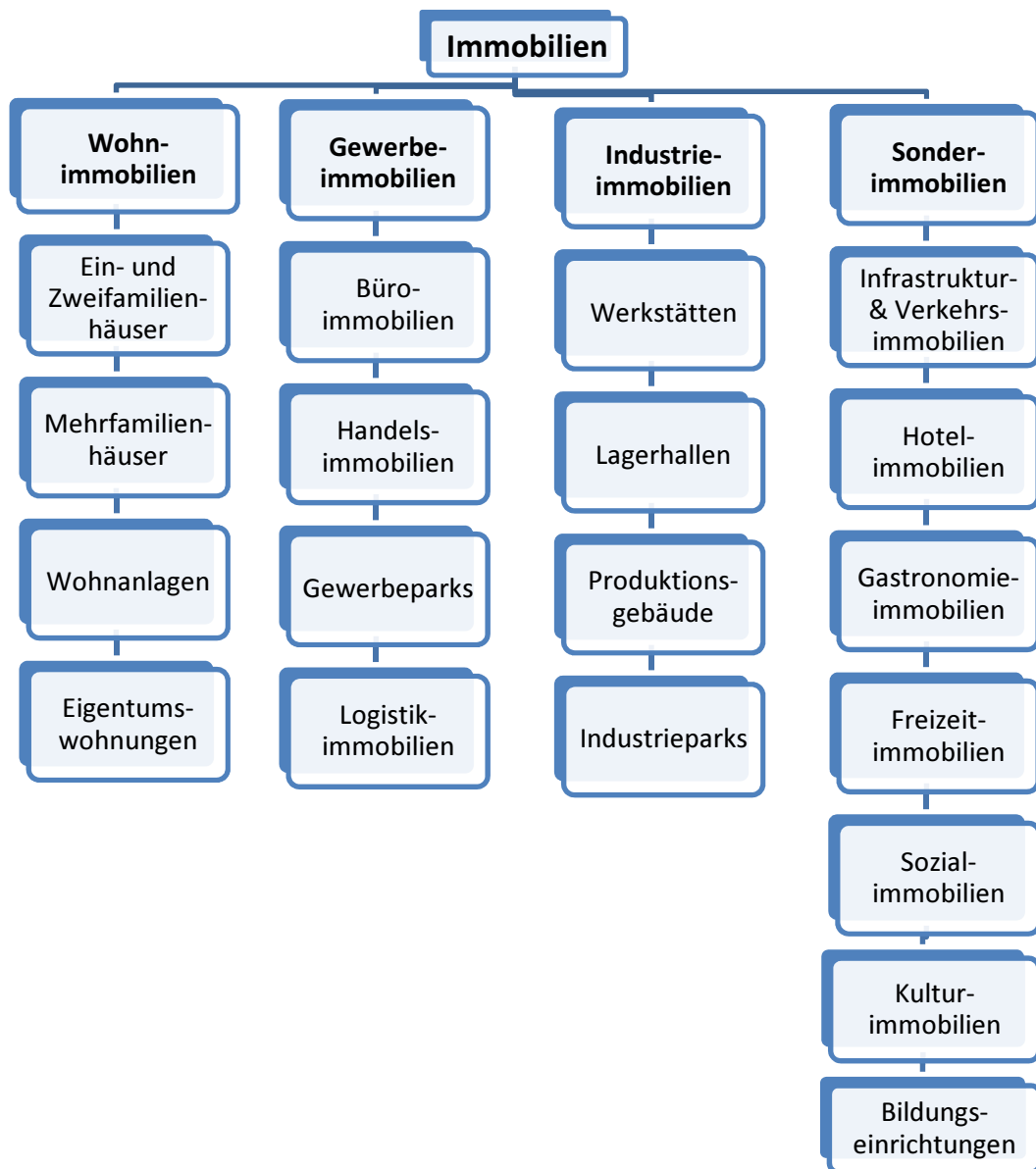
¹⁶ Vgl. Gondring, 2004, S.41-42.

¹⁷ Brauer, 2009, 13-14.

2.1.2 Teilmärkte

Dieser Abschnitt dient dem Leser dazu, einen Überblick des Immobilienmarktes zu erhalten, verschiedene Abgrenzungen vorzunehmen und explizit die Sozialimmobilie einordnen zu können. Ein signifikantes Merkmal ist, dass der Immobilienmarkt in unterschiedliche Teilmärkte aufgeteilt werden kann. Dafür sind verschiedene Auswahlkriterien erforderlich, wie beispielsweise Nutzungsart, Entwicklungszustand, Entwicklungsmöglichkeiten, vertragliche Struktur, räumliche Struktur oder Nutzungsmöglichkeiten. Welches Kriterium ausgewählt wird ist abhängig davon, welcher Teilmarkt beobachtet werden soll. Für eine optimale Einordnung der Sozialimmobilien in den Immobilienmarkt ist die Segmentierung in unterschiedliche Nutzungen vorteilhaft.

Bei der Betrachtung, die Teilmärkte des Immobilienmarktes nach Nutzungsmöglichkeiten aufzuteilen, wird ersichtlich, dass verschiedene Alternativen vorhanden sind. In Betracht gezogen wird jedoch die Typologisierung nach Immobilienarten (Abbildung 2), welche die Einteilung in Wohn-, Gewerbe-, Industrie- und Sonderimmobilien intendiert. Grund dafür ist die bessere Zuordnung auf Immobilienebene.

Abbildung 2: Typologisierung nach Immobilienarten¹⁸

¹⁸ Vgl.

http://www.stiftungen.org/fileadmin/bvds/de/Termine_und_Vernetzung/Foren/Forum_Immobilienvermoe gen /Karl-Werner_Schulte.pdf, 15.08.2013, 11.48 Uhr.

Immobilien, deren Hauptfunktion das „Wohnen“ beinhaltet, werden der Gruppe der **Wohnimmobilien** zugeordnet. Dabei spielt es keine Rolle, ob die Nutzung durch den Eigentümer selbst oder einen Mieter stattfindet. Wie in Abbildung 2 deutlich wird, sind die Wohnimmobilien weiter klassifiziert. Basis dafür ist die Anzahl der Wohneinheiten. Zum Großteil existieren in Deutschland Ein-, Zwei- und Mehrfamilienhäuser. Übertrifft die Anzahl zwanzig Wohneinheiten definiert die Immobilienwirtschaft die Wohnimmobilie als Wohnanlage. Die Eigentumswohnung wird in der Gruppe der Wohnimmobilien separat aufgeführt, da sie besondere wirtschaftliche und juristische Merkmale besitzt. Beeinflusst wird der Wohnimmobilienmarkt durch unterschiedliche Faktoren. Einer der bedeutendsten ist der demografische Wandel mit seinen Auswirkungen, der im Kapitel 2.1.3 explizit erläutert wird. Aber auch das zur Verfügung stehende Einkommen der Bevölkerung, steuerliche Rahmenbedingungen, die Zinsen für einen Immobilienkredit, die Legislation und die Rechtsprechung prägen den Wohnungsmarkt.¹⁹

Flächen, deren Ziel auf dem Gewinn beruhen, also einem erwerbswirtschaftlichem Zweck dienen, sind in die Gruppe der **Gewerbeimmobilien** einzuordnen. Dazu gehören Büro- und Handelsimmobilien sowie Gewerbeparks und Logistikimmobilien. Der Standort der Immobilie ist ein entscheidendes Kriterium für die Auswahl und zukünftigen Nutzung als Büroimmobilie. Dabei wird vor allem die Lage und Infrastruktur berücksichtigt. Gefragt ist die Lage in der Stadt und am Stadtrand, wohin gegen das Umland in den letzten Jahren zunehmend an Attraktivität verloren hat. Neben diesem Aspekt werden aber auch immer häufiger die Größe, Teilbarkeit, Flexibilität, Alter und Ausbauzustand der Büroimmobilien in Betracht gezogen. Nicht die Nutzung der Fläche, wie auf dem Wohn- und Büromarkt, steht im Mittelpunkt der Handelsimmobilien, sondern in erster Linie die Erzielung von Umsatz mit dem Kunden. Neben den traditionellen Einzelhandelsflächen mit einer direkten Verbindung zur Straße werden ebenso Lebensmittelmärkte, Einkaufszentren, SB-Warenhäuser u. a. als Handelsimmobilien definiert. Seit vielen Jahren steigt das Interesse an Gewerbeparks. Merkmal ist die dienstleistungsorientierte Nutzung. Es etablieren sich vorwiegend Unternehmungen in den Bereichen der Technik/Technologie sowie Forschung und Entwicklung. Demzufolge ist eine Mischung der Büro-, Lager- und Serviceflächen unabdingbar und eine weitere Besonderheit gegenüber anderen Handelsimmobilien. Ein weiteres Kennzeichen ist auch hier der Standort, der sich in der Regel an Autobahnen oder in Vororten von Großstädten befindet. Deutschland ist mit seiner optimalen Lage im europäischen

¹⁹ Vgl. Schulte, Immobilienökonomie, S.120.

Raum und seinem monumentalem Binnenmarkt ein favorisierter Platz für Logistikunternehmen. Sie benötigen für die Abwicklung ihrer Prozesse spezielle Lagen die eine effiziente Verkehrsstruktur voraussetzen. Ihre Größe und Nutzungsart lässt Logistikimmobilien in verschiedene Typen aufgliedern.²⁰

Werkstätten, Lagerhallen, Produktionsgebäude und Industrieparks werden den **Industrieimmobilien** zugeordnet. Sie dienen dem Zweck der Fertigung. Besonders signifikant in dieser Gruppierung sind die Industrieparks, da sie sich deutlich von anderen Industrie- und Gewerbegrundstücken absetzen. Das wesentlichste Merkmal ist die Bereitstellung interner Infrastrukturleistungen. Außerdem sind Industrieparks zentral erschlossen, besitzen eine zentrale Verwaltung und ein gemeinsames Marketing.²¹

Einer nicht industriellen oder flächenbezogenen Nutzung dienen **Sonderimmobilien**, die in der Immobilienwirtschaft auch als Spezialimmobilien bezeichnet werden. Dazu gehören die Infrastruktur- und Verkehrsimmobilien, wie z. B. Brücken, Tunnel, Bahnhöfe und Flughäfen; Hotelimmobilien, Gastronomiebetriebe, Freizeitimmobilien wie Kino, Sportstätten, etc., aber auch Kulturimmobilien. Altengerechtes Wohnen, Betreutes Wohnen, Altenwohnheime, Seniorenresidenzen, Pflegeheime, Hospiz, Obdachlosenheime, Kinder- und Jugendheime, Geschütztes Wohnen und Asylwohnheime hingegen zählen zu den Sozialimmobilien. Der wesentliche Unterschied zu anderen Immobilienarten ist die spezifische Nutzung, sie ist nur einer bestimmten Verwendung gestattet. Diese kann jedoch nur realisiert werden, wenn nutzerspezifische Anforderungen, die schon in der Entwicklungsphase der Immobilie beachtet werden müssen, Anwendung finden. Folge ist zum einen die geringe Drittverwendungsfähigkeit, die es erschwert Umnutzungen vorzunehmen, sowie eine eingeschränkte Fungibilität. Liegt dies jedoch im Interesse eines Investors ist mit sehr hohen Kosten zu rechnen. Im Gegensatz zu Wohn- und Büroimmobilien sind Sonderimmobilien risikobehafteter, erzielen aber einen höheren Ertrag.²²

²⁰ Vgl. Schulte, Immobilienökonomie, S. 123.

²¹ Vgl. Schulte, Immobilienökonomie, S.137.

²² Vgl. Schulte, Immobilienökonomie, S. 138.

2.1.3 Entwicklung, Trends und Prognose

Das Gutachten zur gesamtwirtschaftlichen Bedeutung der Immobilienwirtschaft in Deutschland „Wirtschaftsfaktor Immobilien 2013“ des Deutschen Verbandes für Wohnungswesen, Städtebau und Raumordnung e.V. und der Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e.V. signalisiert: „Die Immobilienwirtschaft ist eine tragende Säule für die Wirtschaftskraft in Deutschland“²³.

Die Finanz- und Wirtschaftskrise in den Jahren 2007/2008 führte zu einem deutlichen Konjunkturerinbruch in Deutschland. Zu diesem Zeitpunkt hat niemand damit gerechnet, dass sich die gesamtwirtschaftliche Situation innerhalb so kurzer Zeit regeneriert, denn schon Mitte 2009 gewann Deutschland an Vitalität. Wesentlich dazu beigetragen hat das kontinuierlich steigende Wachstum der Immobilienwirtschaft. Dieses beläuft sich seit 2008 auf zwei Prozent jährlich und ist auf die solide Immobilienfinanzierung zurückzuführen. Aufgrund der hohen Bruttowertschöpfung, die im Jahr 2011 einen Anteil von 19 % an der gesamten Bruttowertschöpfung²⁴ ausmachte, ist die Immobilienwirtschaft im Vergleich zum Gesundheits- und Handelssektor deutlich größer und demzufolge ein signifikanter Wirtschaftszweig. Für diese Entwicklung ist die Immobilienwirtschaft einschließlich der Bauwirtschaft, der Immobilienfinanzierung, der Architekten und Planer verantwortlich. Wird insbesondere die Immobilienwirtschaft im engeren Sinne berücksichtigt, d.h die unternehmerisch tätigen Vermieter, Vermittler, Verwalter, Makler, Immobilienhändler, Privatvermieter und Selbstnutzer, ergibt sich dennoch eine Bruttowertschöpfung von 264 Milliarden Euro.²⁵

In Deutschland offerierten 286.000 Unternehmen im Jahr 2011 immobilienwirtschaftliche Dienstleistungen, deren Umsatz sich auf 152 Milliarden Euro belief. Nicht unberücksichtigt bleiben sollten die 3,9 Millionen Kleinvermieter, die ausschließlich durch Vermietung und Verpachtung weitere 47 Milliarden Euro erzielten. Aber auch die 16,8 Millionen Selbstnutzer von Immobilien sind ein beträchtlicher Faktor für die Immobilienbranche. Insgesamt gab es 2,8 Millionen sozialversicherungspflichtig Beschäftigte. Die Immobilienwirtschaft im engeren Sinne verzeichnete 435.000 Erwerbstätige, von denen

²³ Bundesministerium für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung, Bericht über die Wohnungs- und Immobilienwirtschaft in Deutschland, S.12.

²⁴ Das entspricht 434 Milliarden Euro der Gesamtbruttowertschöpfung.

²⁵ Vgl. <http://www.iwkoeln.de/de/wissenschaft/veranstaltungen/beitrag/presseggesprach-wirtschaftsfaktor-immobilien-2013-130664>, 01.11.2013, 22.38 Uhr.

215.000 Menschen sozialversicherungspflichtig waren. Die o. g. Zahlen lassen auf bestimmte Eigenschaften der Immobilienwirtschaft schließen. Zum einen ist sie sehr wettbewerbs- und kapitalintensiv, zum anderen heterogen und kleinteilig strukturiert.²⁶

Seit 1991 werden auf dem Immobilienmarkt jährlich 130 Milliarden Euro für Immobilien gehandelt. Die aktuelle Situation des Immobilienmarktes kann aufgrund des Investitionsvolumens prognostiziert werden. Bankgeschäfte geben Anhaltspunkte auf potenzielle Überhitzungen und beschreiben die Attraktivität der Teilmärkte. Zum Zeitpunkt vor der Finanz- und Wirtschaftskrise entsprach das Transaktionsvolumen 200 Milliarden Euro. Grund dafür war ein exorbitanter Handel auf dem Wohn- und Gewerbeimmobilienmarkt. Danach kam es jedoch zu Schwankungen von Investmentfonds-Anteilen etc., die zu einem Rückgang auf 135 Milliarden Euro führten. Inzwischen hat sich das Transaktionsvolumen auf ca. 170 Milliarden Euro stabilisiert. Im Gegensatz zum Jahr 2011 ist dies ein Anstieg um 1,45 Prozent. Experten sind der Meinung, dass sich das Verhältnis der Transaktionen durch die Modifikation normalisiert hat.²⁷

In den ersten neun Monaten 2013 wurden ca. 18,8 Milliarden Euro in gewerbliche Immobilien investiert. Dies ist gegenüber dem Jahr 2012 eine Steigerung um 30 Prozent. Jedoch dominierten die Büroimmobilien mit einem Investitionsvolumen von ca. 8,3 Milliarden Euro. In der Assetklasse der Einzelhandelsimmobilien wurden rund 6,0 Milliarden Euro umgesetzt. Die Logistik- und Handelsimmobilien verzeichneten ein Transaktionsvolumen von 1,7 Milliarden Euro. Dies entspricht einem Wachstum von 34 % gegenüber dem Vorjahr. Auf Kliniken, Ärztehäuser und Seniorenimmobilien entfielen knapp 6 % des Investitionsvolumens. CBRE rechnet im Jahr 2013 allein im Gewerbesektor mit einem Transaktionsvolumen von mehr als 27,5 Milliarden Euro. Zukünftig wird jedoch das gesamte Transaktionsvolumen durch den Anstieg der Kosten für die Grunderwerbssteuer dezimiert.²⁸

Das Vermögen deutscher Haushalte und Unternehmungen widerspiegelt sich in Immobilien. Momentan belaufen sich Grundstücke und Immobilien auf einen Wert von 10,1

²⁶ Ebd.

²⁷ Vgl. <http://www.iwkoeln.de/de/wissenschaft/veranstaltungen/beitrag/presseggesprach-wirtschaftsfaktor-immobilien-2013-130664>, 01.11.2013, 22.38 Uhr.

²⁸

http://www.cbre.de/de_de/research/research_publications/research_publication_content/research_publicationen_leftcolumn/CBRE_Investment_Quarterly_Q3_2013_de.pdf.pdf, 01.11.2013, 20.45 Uhr.

Billionen Euro. Davon besitzt der Wohnungsbestand den größten Anteil. Dieser hat sich in den letzten Jahren ständig erweitert, der Trend entwickelt sich jedoch eher zu einer Abnahme. Im Prinzip steht nicht mehr die quantitative Wohnungsversorgung im Mittelpunkt, sondern vielmehr das erschwingliche und barrierearme Wohnen. Wobei Unterschiede zwischen den Ballungszentren und dem ländlichen Raum in Betracht gezogen werden müssen (Urbanisierung). Bezüglich der Gesundheits- und Seniorenimmobilien besteht ein besonderer „Wohn“-Bedarf mit anknüpfendem Potenzial als Kapitalanlage (siehe nachfolgende Kapitel).²⁹

Der deutsche Immobilienmarkt zeichnet sich durch die hohe Stabilität des Preises aus, welche gleichzeitig eine Stärke darstellt. Der Mietwohnungsmarkt ist dabei entscheidend und wird durch die Auswirkungen der Bevölkerungsentwicklung, wie beispielsweise der Anstieg der Nettozuwanderung in den Jahren 2011 und 2012 von ca. 650.000 Menschen, bedingt. Dabei ist signifikant, dass aufgrund des demografischen Wandels vor allem der Bedarf an altersgerechten Wohnungen zunimmt und künftig gedeckt werden muss. Demzufolge ist eine Investition in den Wohnungsbestand von ca. 40 Milliarden € notwendig. Maßgeblich für diese hohe Investitionssumme ist der geringe Anteil der altersgerechten Wohnungen am Wohnungsbestand sowie die stetig steigende Zahl der 80 Jährigen.³⁰

In dem Artikel der Immobilienzeitung vom 04. Juni 2013 „Deutschland droht graue Wohnungsnot“ wird der Mangel an Seniorenwohnungen und damit die Bevölkerungsentwicklung erneut diskutiert. Hier bietet sich für den Investor ein Ansatz zur Kapitalanlage, z. B. in Seniorenimmobilien. Der Marktforscher Matthias Günther des Pestel-Instituts nennt die Ergebnisse laut seiner neusten Erhebung:

„Alten Menschen droht der „Wohn-Abstieg“, die Pflegekosten werden explodieren. Um den sozialen Sprengstoff zu entschärfen, sind in Deutschland in den nächsten acht Jahren 2,5 Millionen zusätzliche Seniorenwohnungen nötig. Kostenpunkt: 39 Mrd. Euro, an denen sich der Bund mit rund 4,3 Mrd. Euro zu beteiligen habe.“

Ebenso verdeutlicht der Generalsekretär des Deutschen Verbandes für Wohnungswesen, Städtebau und Raumordnung e. V. in dem Gutachten „Wirtschaftsfaktor 2013“

²⁹ Vgl. <http://www.iwkoeln.de/de/wissenschaft/veranstaltungen/beitrag/presseggesprach-wirtschaftsfaktor-immobilien-2013-130664>, 01.11.2013, 22.38 Uhr.

³⁰ Vgl. <http://www.iwkoeln.de/de/wissenschaft/veranstaltungen/beitrag/presseggesprach-wirtschaftsfaktor-immobilien-2013-130664>, 01.11.2013, 22.38 Uhr.

welche umfangreiche Aufgabe künftig auf die Immobilienwirtschaft zukommen wird. Die Auseinandersetzung mit dem demografischen Wandel. Neben diesem existieren weitere Entwicklungen, die die Immobilienwirtschaft prägen werden, dazu zählen Wirtschaftsentwicklung und Globalisierung, öffentliche Finanzen, Sozialpolitik, etc.

Unstrittig ist jedoch, dass der demografische Wandel auch in Zukunft einer der Megatrends bleibt. Die Auswirkungen des demografischen Wandels sind vielfältig und werden somit nachfolgend erläutert und anschließend in dem Kapitel Immobilie und Demografie diskutiert.

Demografischer Wandel

Der Rückgang der Bevölkerung ist Folge des demografischen Wandels. Die entscheidenden Einflussfaktoren darauf Geburtenrückgänge, Sterbefälle, Alterung der Gesellschaft, und Aus- und Zuwanderung werden thematisiert. Außerdem erfolgt die Klärung eines weiteren Trends, des Mangels an Pflegekräften.

Bevölkerungsentwicklung

Die Entwicklung der Bevölkerung ist zum einen abhängig von den Geburten und Sterbefällen, zum anderen von den Fort- und Zuzügen. Bei der Betrachtung der Bevölkerungsentwicklung muss daraufhin gewiesen werden, dass mit Veröffentlichung der Zensusergebnisse im Mai 2013 eine neue Berechnungsgrundlage für die Ermittlung der Bevölkerungszahl in Deutschland festgelegt wurde und die Ergebnisse des Zensus 2011 in die Berechnung einfließen. Demzufolge lebten laut Statistischem Bundesamt im Jahr 2012 insgesamt 80,5 Mio. Menschen in Deutschland. Davon waren 74 Millionen Deutsche und 6,5 Millionen aus dem Ausland. Dies ergibt einen Bevölkerungszuwachs in Deutschland von 196.000 Personen im Vergleich zum Jahr 2011. Grund dafür ist die wie auch schon im vergangenen Jahr stark gestiegene Zuwanderung. Im Jahr 2009 existierte eine ähnliche Situation des Bevölkerungszuwachses (+ 195.000 Personen). Trotz der minimalen Aufschwünge in den vorangegangenen Jahren sinkt die Bevölkerungszahl seit dem Jahr 2003 stetig und nimmt auch in Zukunft weiter ab. Gründe dafür sind vielfältig, liegen aber hauptsächlich in der Bevölkerungsentwicklung.³¹ Allein bis 2040 sinkt die Bevölkerungszahl auf 76,8 Millionen Menschen. Die Bevölkerungs-

³¹ Vgl.

https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2013/08/PD13_283_12411.html, 25.10.2013, 10.46 Uhr.

vorausberechnung des Statistischen Bundesamtes gibt an, dass im Jahr 2060 nur noch 67,4 Millionen Menschen in Deutschland leben werden. Dies bedeutet einen Rückgang der Bevölkerungszahl in den nächsten 50 Jahren um 17,6 % (Anlage 2). Die dargestellte Bevölkerungsentwicklung in Deutschland wird jedoch in den einzelnen Gebieten unterschiedlich ausfallen. Vor allem in den ostdeutschen Bundesländern und im ländlichen Raum wird der Rückgang der Bevölkerung vermehrt stattfinden, da diese stark durch Fortzüge geprägt sind. Im Folgenden werden wichtige Einflussfaktoren für den Rückgang genauer dargestellt.

Geburtenrückgänge und Sterbefälle

Die Geburtenzahl lag im Jahr 2012 bei insgesamt 673.544 Lebendgeborenen. Das sind 4.403 Kinder weniger als im Jahr 2010 und nur noch halb so viele wie 1964, denn in dem Jahr des Baby-Booms wurde die höchste Zahl von ca. 1,4 Millionen Geburten erreicht. Vergleicht man die Geburtenzahlen der letzten 10 Jahre wird deutlich, dass die Rate stetig sinkt (Abbildung 3). Bis zum Jahr 2030 soll die Geburtenzahl um weitere 15 % abnehmen. Im europäischen Vergleich liegt Deutschland am Ende der Skala.³²

32

<https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/GesellschaftStaat/Bevoelkerung/Geburten/Tabellen/LebendgeboreneInsgesamt.html>, 02.09.2013, 13.33 Uhr.

Abbildung 3: Lebendgeborene³³

Lebendgeborene nach der Geburtenfolge 2012

	Deutschland	Früheres Bundesgebiet ¹	Neue Länder ¹
Lebendgeborene insgesamt	673 544	538 753	100 113
Anteil in %	100	100	100
davon waren			
1. Kind	332 847	264 180	50 316
Anteil in %	49,4	49,0	50,3
2. Kind	231 743	185 861	34 772
Anteil in %	34,4	34,5	34,7
3. Kind	75 072	61 541	10 190
Anteil in %	11,1	11,4	10,2
4. Kind	22 093	17 955	2 978
Anteil in %	3,3	3,3	3,0
5. und weiteres Kind	11 789	9 216	1 857
Anteil in %	1,8	1,7	1,9

¹ Ohne Berlin.

Im Jahr 2012 bekam in Deutschland jede Frau durchschnittlich 1,38 Kinder. Betrachtet man jedoch die vorangegangenen Jahre wird deutlich, dass die Geburtenzahl je Frau kontinuierlich sinkt, dadurch weniger Kinder geboren werden und somit die Bevölkerung schrumpft. Ursache für diesen negativen Trend sind die modernen Lebensentwürfe der Frauen aber auch die zunehmende Neigung zu kinderfeindlichem Verhalten in der Gesellschaft. Laut Statistischem Bundesamt wird in Zukunft von einer gleichbleibenden Geburtenrate ausgegangen, die durchschnittliche Kinderzahl je Frau soll pro Kalenderjahr 1,44 betragen.³⁴

Zudem steigt die Zahl der Sterbefälle. Allein im Jahr 2012 starben 869.582 Menschen. Aufgrund der wachsenden Alterung der Menschen ist künftig mit einer erhöhten Sterbefallzahl zu rechnen, bis 2030 auf ca. eine Million.

³³ Ebd.

³⁴ <https://www.destatis.de/DE/Service/FAQ/Bevoelkerung/Geburten/Methodik/GeburtenzifferJeFrau.html>, 01.09.2013, 10.01 Uhr.

Alterung der Gesellschaft

Anhaltende niedrige Geburtenraten, beständig steigende Lebenserwartung und die hohe Zahl der Sterbefälle führen zu einer Veränderung der Altersstruktur der Bevölkerung und der Zusammensetzung der Altersgruppen. Es kommt zum Wandel der klassischen Bevölkerungspyramide, sodass sich bis zum Jahr 2060 das Verhältnis zwischen jüngsten und ältesten Altersklassen umkehrt (Anlage 3). Immer mehr Menschen in Deutschland erreichen ein immer höheres Alter. Zurzeit liegen die Lebenserwartungen eines Mannes bei ca. 83 Jahren, die einer Frau bei ca. 86 Jahren. Ein weiterer bedeutender Faktor ist das Medianalter³⁵. Bis 2040 wird das Medianalter auf 49,2 Jahre steigen. Demzufolge wird annähernd die Hälfte der Bevölkerung über 50 Jahre alt sein. Der Kinder- und Jugendlichenanteil wird von 14 % auf 11 % sinken, dagegen wird der Anteil der über 65-Jährigen von 20 % auf 32% steigen.³⁶ Laut dem Bundesministerium der Bevölkerungsforschung wird bis zum Jahr 2060 das Medianalter der Frauen bei 54 Jahren und das der Männer bei 51 Jahren liegen.³⁷

Nach der Bevölkerungsvorausberechnung des Statistischen Bundesamtes Variante 1 W2 AG vom 31.12.2008 gibt es im Jahr 2012 insgesamt 14.626.000 Kinder und Jugendliche von der Geburt bis zum Alter von 20 Jahren und 4.406.000 Menschen im Alter von über 80 Jahren. Vergleicht man diese Werte mit dem Vorjahr wird ersichtlich, dass die Zahl der Kinder und Jugendlichen um 1,2 % abgenommen und die Zahl der über 80-Jährigen um 1,4% zugenommen hat. Im Jahr 2060 leben nach dieser Prognose 11.015.000 Null bis 20-Jährige und 9.225.000 Ältere über 80 Jahre. Folglich hat sich die Zahl der über 80-Jährigen verdoppelt. Die durchschnittliche Lebenserwartung 2060 wird in der Prognose mit männlich 85 Jahren und weiblich 89,2 Jahren angenommen. Dabei sind die Menschen auch im hohen Alter gesundheitlich fitter und leistungsstärker.³⁸

³⁵ Das Alter, welches die Hälfte der Bevölkerung überschreitet.

³⁶ Vgl. http://www.bayernlb.de/internet/media/internet_4/de_1/downloads_5/0300_immobilien_oeffhand_sparkassen_5/immobilienstudie2040_1/Immobilienstudie2040Langversion.pdf, 15.09.2013, 20.56 Uhr.

³⁷ Vgl. http://www.bib-demografie.de/DE/ZahlenundFakten/02/Abbildungen/a_02_16_medianalter_d_1950_2060.html?nn=3071458, 15.09.2013, 21.15 Uhr.

³⁸ Vgl. <https://www.destatis.de/DE/Publikationen/Thematisch/Bevoelkerung/VorausberechnungBevoelkerung/BevoelkerungDeutschland2060.html>, 01.01.2013, 14.09 Uhr.

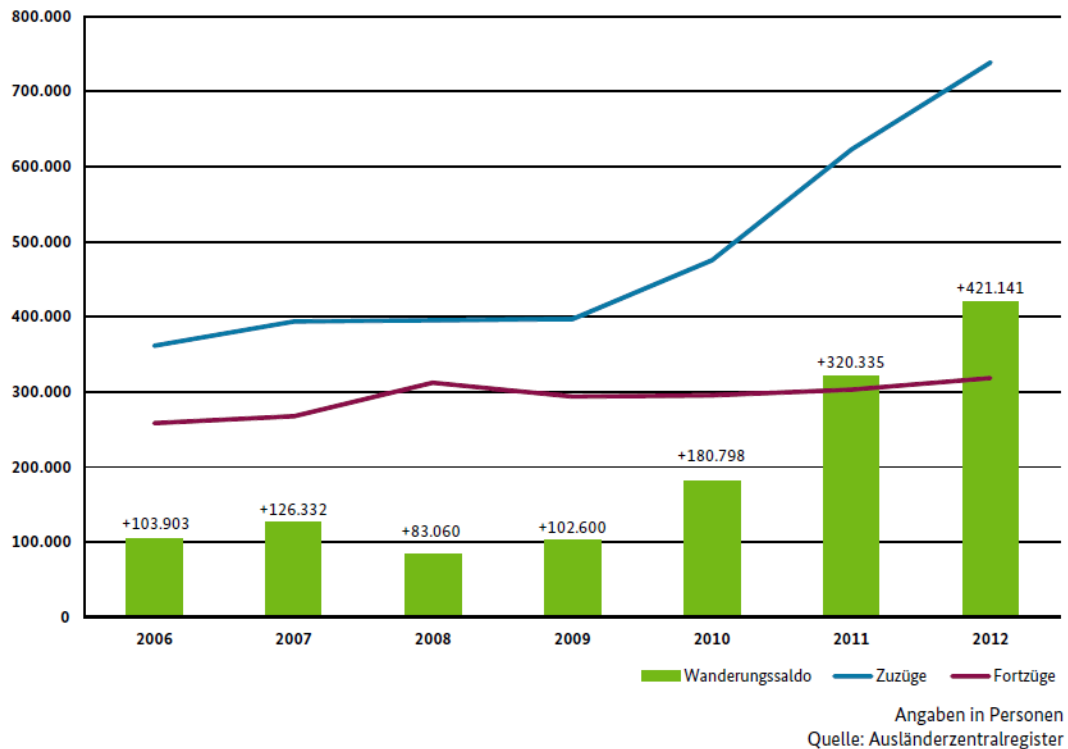
Aus- und Zuwanderung

Die Zahl der Einwohner in Deutschland kann nur durch die Zuwanderung genügend vieler Menschen wachsen. Nach Angaben des AZR wuchs die Zahl an Zuzügen im Jahr 2012 auf annähernd 965.908. In den Jahren 2006 bis 2009 stagnierte diese, erreichte aber 2010 einen neuen Anstieg. 2009 auf 2010 wurde vom AZR eine Steigerung um 20 % ermittelt. Werden die Ein- und Auswanderungen miteinander verglichen, herrscht momentan in Deutschland ein Wanderungssaldo von ca. 279.207, denn die Abwanderung betrug 2012 ca. 686.701. Diese Zahlen schließen jedoch nur die Zu- und Abwanderung von Migranten ein.³⁹

Die Bundeszentrale für politische Bildung und das Projekt des Netzwerkes Migration in Europa haben für Deutschland eine Prognose zur ausländischen Bevölkerung berechnet.⁴⁰ Demnach wird künftig der Anteil an Ausländern weiter steigen. Gesichert ist damit aber nicht den Alterungsprozess in Deutschland zu verhindern, sondern lediglich zu verlangsamen.

³⁹ Vgl. Bundesamt für Migration und Flüchtlinge, Das Bundesamt in Zahlen 2011, S. 70.

⁴⁰ Stand 1998.

Abbildung 4: Zuzüge und Fortzüge von Ausländern von 2006 bis 2012⁴¹

Nach UN-Modellrechnungen von 2002 zur „Substitutionswanderung“ würde die traditionelle Alterspyramide erhalten werden können, wenn über den Zeitraum bis 2050 mehr als 180 Millionen Menschen nach Deutschland zuwandern.

Tabelle 1: Anteil der 20-65-Jährigen an der deutschen Bevölkerung nach unterschiedlichen Zuwanderungsszenarien (in %)⁴²

	2010	2020	2050
Hohe Zuwanderung	61,3	60,6	55,2
Mittlere Zuwanderung	61,3	60,4	54,3
Niedrige Zuwanderung	61,2	60,1	52,9

⁴¹Bundesamt für Migration und Flüchtlinge, Das Bundesamt in Zahlen 2012, S. 70.

⁴² Statistisches Bundesamt, Bevölkerung Deutschlands bis 2050- 10. Koordinierte Bevölkerungsvorausbe-
rechnung, S. 41-43.

„Die Szenarien basieren auf einer mittleren Entwicklung des Durchschnittslebensalters und folgen Zuwanderungssalden: hohe Zuwanderung: mehr als 300.000 pro Jahr (UN-Schätzung), niedrige Zuwanderung: 100.000 im Jahr.“

Neben der Zu- und Abwanderung von Ausländern, stellt sich ein weiteres Problem für Deutschland, die Auswanderung der Deutschen. Allein im Jahr 2012 sind ca. 133.232 Deutsche in das Ausland gezogen. Tendenz steigend. Gründe dafür sind Arbeitslosigkeit, Arbeitsplatzmangel, hervorgerufen durch hoch qualifizierte Arbeitskräfte aus dem Ausland sowie bessere Karrierechancen im Ausland. Sollten diese Faktoren weiter an Bedeutung gewinnen, ist von einer Zunahme der Auswanderungsrate auszugehen.

Mangel an Pflegekräften

Die Studie der Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft PwC und des Darmstädter WifOR-Institutes macht es deutlich: In Deutschland werden im Jahr 2020 ca. 56.000 Ärzte und 140.000 Pflege- und andere nicht-ärztliche Fachkräfte fehlen. Bis zum Jahr 2030 steigt der Mangel sogar auf 810.000 Pflegekräfte an. Hinzu kommt ein Mangel von 45.000 Laborkräften, 200.000 Sprechstundenhilfen sowie 480.000 Krankenschwestern. Bemerkenswert dabei ist, dass der personelle Bedarf in Altenpflegeheimen unberücksichtigt bleibt. Grund für diese Personallücke ist in erster Linie der demografische Wandel. Der Partner und Gesundheitsexperte Harald Schmidt erläutert diese Problematik wie folgt:

"Der Fachkräftemangel ist bei Weitem größer, als wir das befürchtet haben. Tun wir nichts, werden sich die Wartezeiten beim Hausarzt bis 2030 verdoppeln. In den Krankenhäusern werden die Schwestern dann durchschnittlich 60 Stunden in der Woche arbeiten müssen, wenn die Versorgungsqualität nicht absinken soll"⁴³.

Folgen dieser Entwicklung sind zum einen die Überlastung der Ärzte und Fachkräfte, die desolate Versorgung der Bedürftigen aber vor allem die exorbitanten Kosten des Gesundheitssektors. Diese haben wiederum Auswirkungen auf die gesamte Wirtschaft. Bis zum Jahr 2030 wird damit gerechnet, dass Deutschland ca. 35 Milliarden Euro an Wertschöpfung verlieren wird. Zudem wird das Gesundheitswesen Veränderungen im Bereich der Versorgungsstruktur vornehmen müssen, da sonst im Jahr 2030 jede zweite Arztstelle in Praxen und zudem jede dritte in Krankenhäusern frei bleibt. Um diesen

⁴³ <http://www.pwc.de/de/pressemitteilungen/2010/gesundheitsystem-vor-dem-kollaps-2030-fehlen-eine-million-fachkraefte.jhtml>, 16.09.2013, 16.14 Uhr.

Sachverhalt zu lösen, besteht gerade in ländlichen Regionen die Möglichkeit über die dort ansässigen Landärzte Medizinische Versorgungszentren zu gründen.⁴⁴

Generell wird der Gesundheitssektor auf die Hilfe der Fach- und Pflegekräfte aus dem Ausland angewiesen sein. Diese werden jedoch nicht den gesamten Bedarf abdecken können. Demzufolge müssen die Nichterwerbstätigen anderer Wirtschaftszweige in der Gesundheitsbranche tätig werden. Die Modifikation der Arbeitszeiten und der Honorierung wird dafür eine Grundvoraussetzung darstellen. Diese birgt jedoch die Schwierigkeit der Finanzierung. Ergebnis wird wie gewöhnlich die Erhöhung von Beitragssätzen der Versicherungen und die Zunahme des Eigenanteils der Bedürftigen sein, aber auch die Erweiterung der Effizienz die z. B. durch die Bildung von MVZ ermöglicht wird..⁴⁵

Die Einflussfaktoren der demografischen Entwicklung zeigen, dass die Gestaltung einer lebenswerten Zukunft im zunehmendem Maße schwieriger wird. Auch die Immobilienwirtschaft muss sich den Herausforderungen des demografischen Wandels stellen. In anbetracht dessen, dass Wohnimmobilien den größten Flächenanteil ausmachen sowie ein Großteil des Vermögens in Ihnen angelegt ist und in der Vergangenheit viele Kapitalgeber in Büroimmobilien investiert haben, werden im nächsten Abschnitt die o.g. Auswirkungen auf Immobilien erläutert.

2.1.4 Immobilien und Demografie

Aufgrund der in Zukunft und schon in den letzten Jahren erfolgten demografischen Veränderungen ist jeder Eigentümer gezwungen auf diesen Wandel einzugehen. Der dauerhafte Rückgang der Geburten, der Sterbefallüberschuss und die ständig alternde Gesellschaft führen zu tief greifenden Veränderungen und schwerwiegenden Herausforderungen auf dem Wohnimmobilienmarkt.

In der Anlage zur Pressemitteilung Nr.22/ 2009 des Institutes der deutschen Wirtschaft „Im Sog der Demografie“ wird deutlich, dass in den nächsten Jahren trotz der sinkenden Bevölkerungszahl die Nachfrage an Wohnungen in bestimmten Regionen zunimmt. Anlass dafür ist der Auszug Jugendlicher aus dem Elternhaus. Vor allem in den Ballungsgebieten wie München, Köln und Dresden widerspiegelt sich diese Aussage. Einbrüche gibt es dagegen in ländlichen Regionen, im Ruhrgebiet und in den ostdeut-

⁴⁴ Ebd.

⁴⁵ Ebd.

schen Bundesländern. „In Frankfurt (Oder) und in Suhl wird nach den IW-Prognosen im Jahr 2025 ein Fünftel weniger nachgefragt als 2006“.⁴⁶ Betrachtet man jedoch die Prognose, dass Deutschland ab 2040 jährlich etwa eine halbe Million Menschen verliert, wird erkennbar, dass langfristig gesehen auch die Wohnflächennachfrage von einem Rückgang betroffen sein wird. Diese Problematik ist jedoch nicht die einzige der Wohnungswirtschaft.⁴⁷

Die Zahl und Größe der Haushalte und deren Ausgaben für das Wohnen bestimmen die gesamte Wohnungsnachfrage. Aufgrund des demografischen Wandels sind auch in der Haushaltsstruktur Veränderungen zu verzeichnen. Pluralisierung und Singularisierung gewinnen in der heutigen Gesellschaft immer mehr an Bedeutung. Häufiger entscheiden sich Frauen dafür später zu heiraten, keine Kinder zu bekommen und alleine zu leben. In den vergangenen Jahrzehnten hat die traditionelle Familie (Eltern mit Kind) an Wert verloren, wo hingegen leben ohne Kind, zum Trend geworden ist. Überdies werden die Menschen immer älter und überleben häufig ihre Partner. Dadurch wohnen viele Menschen allein, in sogenannten Einpersonenhaushalten. Hinzu kommt die flexiblere Gestaltung der Arbeitswelt, wodurch Zweitwohnungen benötigt werden. Im Jahr 2011 gab es 40,4 Millionen Haushalte. Insbesondere der Einpersonenhaushalt hat zu diesem Ergebnis beigetragen, denn jeder Fünfte lebt allein in einem Haushalt. Neben den stetig steigenden Single-Haushalten nimmt auch der Anteil an Seniorenhaushalten weiter zu.⁴⁸ Über ein Viertel der Wohnungsnachfrage wird sich auf Menschen konzentrieren, die älter als 65 Jahre sind. Ihnen müssen bedürfnisgerechte Angebote unterbreitet werden. Viele ältere Menschen haben den Wunsch im Alter weiterhin selbstständig in ihrem gewohnten Umfeld leben zu dürfen. Um das selbstbestimmende Leben in der eigenen Wohnung zu sichern, ist es Aufgabe der Immobilienbesitzer einen Teil des Wohnungsbestandes altersgerecht und barrierefrei umzubauen oder vielleicht in eine Seniorenimmobilie umzuwandeln. Eine weitere Reaktion darauf ist barrierefreie Zugänge in Wohnhäusern zu schaffen sowie die Wohnungen mit Technologien auszustatten, die das Wohnen im Alter erleichtern und die Eigenständigkeit im Alter unterstützen. Nicht direkt in Verbindung gebracht werden darf die Zunahme von Einperson- und Zweipersonenhaushalt mit der Quadratmeterzahl von Wohneinheiten. Gut-

⁴⁶ Vgl. <http://www.iwkoeln.de/de/infodienste/iwd/archiv/beitrag/41347>, 02.01.2013, 08.34 Uhr.

⁴⁷ Ebd.

⁴⁸ Vgl. Statistisches Bundesamt, Haushalte und Lebensformen der Bevölkerung, Ergebnisse des Mikrozensus 2011, S. 978-982.

verdienende junge Menschen tendieren häufig zu größeren Wohnungen, obwohl sie Alleinstehend sind. Alte Menschen hingegen bedürfen eher weniger Wohnfläche. Zu beachten ist außerdem die Entwicklung von Einkommen und Renten. Diese beiden Faktoren bestimmen die Mietpreisgestaltung. Nicht alle Mieter sind gegenwärtig oder auch zukünftig vermögend und gesund. Auf der Mietpreisgestaltung lastet deshalb beträchtliches Gewicht. Gefordert wird preiswerter, bezahlbarer Wohnraum bei steigenden Ansprüchen an die Ausstattung. Somit kann ein optimales Kaltmietenniveau gefährdet sein. Der Alterungsprozess, die steigenden Sterbefälle, die sinkenden Geburtenrate, die damit in Verbindung stehende Schrumpfung der Bevölkerung und die Auswanderung der Deutschen führen zusätzlich zu Wohnungsleerstand. Demzufolge müssen auch in diesem Bereich Maßnahmen geschaffen werden.⁴⁹

Alle dargestellten Entwicklungen ergeben für die Immobilienwirtschaft Herausforderungen, die gemeistert werden müssen. So sollten Leerstände durch z. B. den Wegzug alter Menschen in Pflegeheime verhindert werden. Sie führen zu Mietausfällen und Mehraufwand für Renovierung und Neuvermarktung. Unangebrachte Reaktionen auf Nachfrageveränderungen wirken sich negativ auf die Optimierung der Mieten aus. Fehlender Service und mangelnde Qualität der Wohnungen ziehen Leerstand und Sanierungskosten nach sich. Einseitigkeit in der Reaktion auf Trends der Zukunft führen zu einer unattraktiven Wohnumgebung, die zahlungskräftige Kunden abschreckt. Gleiches gilt für Wohnimmobilien im unteren Preis- und Qualitätssegment. Leerstände, Fluktuation, niedriges Kaltmietenniveau, Gettoisierung, Vandalismus und Substanzschäden können mögliche Folgen der oben genannten Tendenzen sein. Sie gilt es zu verhindern mit Hilfe von zukunftsweisenden Konzepten. Einige Möglichkeiten wurden im Ansatz benannt.

Vielleicht hat jedoch der Neubau von Wohnimmobilien Zukunft, denn wenn sich der Trend nach dem Eigenheim fortsetzt, könnte dieser Sektor zumindest wachsen, was sich dann noch negativer auf die bestehende Substanz auswirkt, ist durch fehlende Erben ohnehin stark gefährdet. Aufgrund des Modernisierungsbedarfes vieler alter Sozialimmobilien, wie Pflegeheime, und notwendiger Bestandserweiterung solcher Immobilien ist auch hier Neubau bzw. Umbau nicht auszuschließen. Zu bemerken ist, dass hier nur einige Konsequenzen angesprochen werden konnten. Vieles wie z. B. die Auswirkungen fehlender Erben für Immobilien, die Auswirkungen auf die Preisentwick-

⁴⁹ Vgl. http://www.immobilieneoekonomik.de/fileadmin/docs/Rede_Donkers_IW_280509_dsc_clean.pdf, 02.01.2013, 8.47 Uhr.

lung von Wohnimmobilien oder die Situation der Ein- und Zweifamilienhäuser konnte keine Beachtung finden, da sich auf die wesentlichsten Trends und die unmittelbarsten Folgen bezogen wurde.

Es gibt „nur sehr wenige Studien zu den Auswirkungen der demografischen Trends auf die gewerblichen Immobilienmärkte [...] in Deutschland gibt es fast 3,5 Mrd. m² Wohnflächen, jedoch ‚nur‘ 2,2 Mrd. m² Flächen gewerblicher Immobilien und gerade einmal rd. 4 Millionen m² Bruttogrundfläche Büroimmobilien (vgl. Sonderausgabe der Zeitschrift für Immobilienökonomie, 2008).“⁵⁰ Seit 1990 wuchs der Bürobestand pro Jahr um etwa 1,5 %. Dabei bestehen Unterschiede zwischen dem Osten und Westen Deutschlands (Tobias Just, Demografie und Immobilien, 2009). Der bestehende Wandel in den Strukturen kräftigt vor allem wirtschaftliche Ballungszentren. Das könnte bedeuten, dass die durch den demografischen Wandel hervorgerufenen Risiken in diesen Gebieten anhaltend unter dem Durchschnitt bleiben.

Die Nachfrage an Büroflächen, die unmittelbar vom demografischen Wandel betroffen ist, ist grundsätzlich abhängig von der Zahl an Erwerbstätigen in Deutschland. Sinkt die Zahl der Erwerbstätigen, besteht weniger Nachfrage an Büroflächen. Außerdem wird sie „von der Fläche, die jedem Bürobeschäftigten im Durchschnitt zur Verfügung steht“⁵¹, bestimmt. Zur Einschätzung der zukünftigen Flächennachfrage sind Vorstellungen über die Entwicklung beider Faktoren notwendig. „Die demografische Entwicklung begrenzt die Zahl der grundsätzlich Erwerbsfähigen. [...] Bis zur Jahrhundertmitte könnte die Zahl der Erwerbsfähigen in Deutschland bei anhaltend geringer Zuwanderung von 100.000 Personen pro Jahr um 16 Millionen Menschen auf rd. 38,5 Millionen Menschen abnehmen.“⁵²

Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes waren im Jahr 2012 durchschnittlich 41,5 Millionen Menschen mit Wohnort in Deutschland erwerbstätig. In den letzten fünf Jahren stieg die Erwerbstätigenzahl um 2,66 Millionen Personen. Damit erreichte Deutschland ein neues Maximum.⁵³ „Heute sind jedenfalls rd. 35 % aller Sozialversi-

⁵⁰ Just, Demografie und Immobilien, S. 112.

⁵¹ Just, Demografie und Immobilien, S.118.

⁵² Just, Demografie und Immobilien, S. 118-120.

⁵³ Vgl. <https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/GesamtwirtschaftUmwelt/Arbeitsmarkt/Erwerbstaetigkeit/Erwerbstaetigenrechnung/Aktuell.html>, 02.01.2013, 09.06 Uhr.

cherungspflichtigen in Büros tätig.“⁵⁴ Beachtet werden muss dabei, dass es durch die alternde Bevölkerung zukünftig zu einer geschwinden Senkung der Erwerbstätigen kommt. Dr. Tobias Just geht für die Büronachfrage von einem Minus von 30 % bis 2045 aus, d. h. rd. 70 Millionen m² Bürofläche weniger als im Jahr 2005. Die rückläufige Nachfrage an Büroräumen führt zu wachsenden Leerständen, fallenden Mieten und fallenden Immobilienpreisen (-1 % Nachfrage bedeutet -2 % Mietpreis). Ein Teil dieser Rückgänge kann kompensiert werden durch Ersatzbedarf wegen Sanierung, Modernisierung und energetischen Umbaus.

In der Literatur werden sehr unterschiedliche Szenarien der Büroflächennachfrage beschrieben z. B. erfolgreiche Arbeitsmarktpolitik, anhaltender Strukturwandel, höhere Flächeneffizienz u. a., die teilweise zu unterschiedlichen Prognosen führen. Gemeinsam ist allen: Nachfragerückgang und enorme Unsicherheit der Entwicklung.

In die Überlegung einbezogen werden sollte die Tatsache, dass viele Unternehmen ihren Bürobeschäftigten eine Arbeit von zu Hause ermöglichen. Nur noch Teamgespräche finden in der Firma statt, sodass der Bedarf an Bürofläche zusätzlich sinkt. Diese Tendenz findet sich in den heutigen Szenarien kaum wieder.

Wie sich der demografische Wandel auf Sozialimmobilien und im speziellen auf Gesundheits- und Seniorenimmobilien auswirkt, zeigt sich im Kapitel 3.

2.2 Immobilien als Asset-Klasse

2.2.1 Definition und Abgrenzung

Etabliert sind Anlageklassen auf dem Kapitalmarkt. Sie setzen sich aus einer Gruppe von Investitions- oder Anlagemöglichkeiten zusammen und sind Vermögenssegmente in die man Kapital investieren kann. Mit Hilfe bestimmter Kriterien können Asset-Klassen unterschieden werden in Aktien, Renten, Rohstoffe und Immobilien. In Deutschland gelten Immobilien als krisensichere Geldanlage. 77 % der deutschen Bevölkerung halten, laut einer Umfrage der Gesellschaft für Konsumforschung, Objekte für eine effiziente Investition. Nachfolgend findet eine kurze Erläuterung der vier großen Anlageklassen statt.

⁵⁴ Just, Demografie und Immobilien S. 125.

Die **Anleihe** wird auch als Schuldverschreibung, Obligation oder Rente bezeichnet und ist ein variabel oder festverzinsliches Wertpapier. Bedingt durch langfristige Schuldverschreibungen können Großkredite aufgenommen werden. In der Regel platzieren Banken bzw. Bankkonsortien die Anleihen an Kreditgeber. Ein Vorteil ist die Aufteilung des Gesamtbetrags der Obligation in viele kleine Teilschuldverschreibungen, denn durch diese besteht den verschiedenen Kapitalgebern die Möglichkeit, ihre kleineren Kapitalbeträge langfristig finanzieren zu können.⁵⁵ Gegenwärtig wird Anlegern eher davon abgeraten Investitionen in Anleihen vorzunehmen. Aufgrund niedriger Zinsen bei zehnjährigen Staatsanleihen, in Deutschland liegen diese momentan bei 1,4 %, besteht für die Anleger nicht einmal die Möglichkeit die Inflationsrate zu decken. Dadurch entwickelt sich ein negativer Realzins⁵⁶. Folge ist der Verlust eines Teils des verfügbaren Einkommens zu Konsumzwecke.⁵⁷

Im Gegensatz zur Anleihe ist bei der Kapitalanlage in **Rohstoffe** eine hohe Rendite zu erwarten. In den letzten Jahren konnten Anleger vor allem mit Gold enorme Erträge erwirtschaften. Diese lagen pro Jahr bei 10 %. In diesem Zeitraum gab es keine andere Anlageklasse, die so viel Rendite erzielte. Zum Schutz vor einer Inflation sowie dem Debakel des weltweiten Finanzsystems investierten viele Anleger in physisches Gold, obwohl mit diesem keine Rendite erreicht werden kann. Jedoch dient es im Rahmen von Investitionsportfolios als risikoreduzierend. Der Goldexperte Uwe Bergold, Geschäftsführer der GR Asset Management, ist der Meinung, dass sich das Edelmetall in keiner bedrohlichen Blasenbildung befindet, trotz des starken Preisanstiegs seit 2001. Demzufolge ist es eine erfolgsversprechende Alternative zur Kapitalanlage. Bei der Investition sollte jedoch, wie auch bei Aktien, das enorme Marktrisiko beachtet werden.⁵⁸

Eine **Aktie** ist ein Anteil an einem Unternehmen, wie z. B. einer Aktiengesellschaft und somit ein Bruchteil des Grundkapitals. Mit dieser können überdurchschnittliche Renditen erzielt werden. Im Jahr 2012 lag die Rendite der Dax-Konzerne bei durchschnittlich 4 %. Über lange Zeiträume hinweg erwirtschaften Aktien bessere Erträge als manch

⁵⁵ Vgl. Thommen, Achleitner, 2006, S. 568-570.

⁵⁶ Zinsen minus Konsumentenpreisentwicklung.

⁵⁷ Vgl. http://www.focus.de/finanzen/boerse/anlageklassen-favorit-aktie_aid_952494.html, 09.10.2013, 15.55 Uhr.

⁵⁸ Ebd.

andere Anlageklasse. Aus diesem Grund investierten im letzten Jahr 10 Millionen Deutsche in Aktien, jedoch immer nur einen geringen Anteil ihres Vermögens. Diese Entwicklung ist auf die unvorhergesehenen Schwankungen des Börsenmarktes und auf das große Sicherheitsbedürfnis der Deutschen zurückzuführen. In einer Studie der Allianz aus dem Jahr 2010 stellte der Ökonom Nicolaus Sauter die Zunahme des Sicherheitsbedürfnisses gerade bei unter 40 Jährigen fest. Aus dieser Sichtweise heraus, ist die Investition in eine Immobilie weniger risikobehaftet.⁵⁹

Immer häufiger wird in den Medien von Betongold berichtet. Dabei handelt es sich um die Anlageklasse der **Immobilien**. Gleichzeitig wurde in den letzten Jahren immer wieder publiziert, welche Enttäuschungen Anleger mit Aktien, Fonds u. a. Anlagemöglichkeiten erfahren mussten. An Kapitalanlagen werden viele Ansprüche gestellt. Das Ziel der Immobilieninvestitionen sind langfristige Kapitalanlagen. Sie zeichnen sich hauptsächlich durch Sicherheit, dauerhafte Wertsteigerung, hohe Rendite, steuerliche Aspekte und den Inflationsschutz aus. Jedoch sind die Gründe der Anleger für eine Investition verschieden (Anlage 4).⁶⁰

Beim Anleger, auch bei potenziellen Anlegern, entsteht dementsprechend der Eindruck einer enormen Zuverlässigkeit der Immobilie als wertbeständige Anlage.

Grundbedürfnisse des Menschen sind das Wohnen und die gewerbliche Tätigkeit, es besteht jederzeit die Relevanz und genau aus diesem Grund ist die Immobilie eine **sichere Geldanlage**. Viele Experten sind der Meinung, dass mit dem Rückgang der Bevölkerung ein enormer Leerstand entsteht. Mehrere Aspekte werden dessen ungeachtet dazu führen, dass beispielsweise Wohnraum, ob in Wohnimmobilien oder Sozialimmobilien unentbehrlich bleibt und der Bedarf sogar zunimmt. Die verstärkte Bildung von Single-Haushalten, der wachsende Bedarf der Deutschen an großer Wohnfläche und die stetig steigende Zuwanderung der Ausländer festigen diese Aussage. Zusätzlich trägt dies neben den Folgen des demografischen Wandels zur **Wertsteigerung** der Immobilie bei. Diese kann wiederum durch den falschen Standort erschwert werden.⁶¹

⁵⁹ Vgl. <http://www.zeit.de/2013/07/Aktien-Geldanlage-Boerse/seite-2>, 10.10.2013, 12.19 Uhr.

⁶⁰ Vgl. <http://www.steuer-immobilie.de/vorteile-nachteile98.html>, 09.09.2013, 19.44 Uhr.

⁶¹ Ebd.

Die Sicherheit der Kapitalanlage wird immer mit einer hohen **Rendite** in Verbindung gebracht, die gleichzeitig ein wesentliches Ziel der potenziellen Kapitalanleger bildet. Der aktuell geringe Zins der Wohnimmobilien führt langfristig zu dieser beträchtlichen Rendite und gewinnt dadurch weiter an Attraktivität. Neben den beiden Erwartungen in Hinsicht auf die Sicherheit und die Rendite bergen **steuerliche Aspekte** weitere Vorteile der Immobilieninvestments, mehr als bei anderen Anlageklassen. Durch die gesetzlichen Regelungen wird es den Anlegern ermöglicht, Anschaffungs- und Herstellungskosten direkt als Werbungskosten geltend zu machen. Außerdem können Abschreibungen vorgenommen werden, die indes von Investitionsart zu Investitionsart in Höhe und Dauer unterschiedlich sind. Mithilfe dieser beiden Möglichkeiten wird der Vermögensaufbau der Kapitalanleger zusätzlich konsolidiert. Er kann jedoch durch Konjunkturschwankungen beeinträchtigt werden, wie es auch bei alternativen Anlageklassen der Fall ist. Da allerdings die Immobilie eine Sachwertanlage ist, besteht dahingehend keine Gefahr. Es tritt vielmehr das Gegenteil ein, die Immobilie profitiert von der **Inflation**.⁶²

2.2.2 Besonderheiten

Die Investition in Immobilien bietet dem Anleger die Möglichkeit Kapital in verschiedenen Formen anzulegen. Dazu zählen Immobilienaktien, offene und geschlossene Immobilienfonds sowie der direkte Kauf von Häusern und Wohnungen. Kapitalanleger können zum einen Privatpersonen und zum anderen institutionelle Anleger (Banken, Versicherungen, Pensionen, etc.) aus dem In- oder Ausland sein. Ihnen steht die Möglichkeit offen in direkte und/oder indirekte Anlagen zu investieren. Indirekt in Immobilien investiert werden kann mithilfe von **Immobilienaktien**. Der Anleger finanziert sein Kapital über Wertpapiere von börsenorientierten Immobiliengesellschaften. Dabei sind die Real Estate Investment Trust's eine besondere Form, bei der die Gewinnausschüttung nicht wie gewöhnlich stattfindet, sondern an die Aktionäre Dividenden übermittelt werden. Laut dem Wochenmagazin „Stern“ konnte sich jedoch diese Form der Immobilienaktie deutschlandweit zu keiner Zeit etablieren. Dieses Phänomen ist wie auch bei Aktien, durch das große Sicherheitsbedürfnis der Deutschen zu erklären. Denn auch bei diesem speziellen Aktientyp ist der Wert Schwankungen ausgesetzt, die zu hohen Einbrüchen führen und somit ein hohes Risiko darstellen. Demzufolge sollten die Anleger mindestens Kenntnisse, wenn nicht sogar Know-How über die Börse besitzen. Um

⁶² Ebd.

das Risiko minimieren zu können, ist die Anlage in Immobilienaktienfonds eine Alternative, da bei dieser Anlageform eine gute Diversifikation vorhanden ist.⁶³

Auch bei den **offenen Immobilienfonds** kann von einer guten Risikostreuung ausgegangen werden. Nach dem InvG investiert eine Kapitalanlagegesellschaft Geld der Anleger in mehrere Grundstücke. Der Großteil dieser Kapitalanlage besteht aus Immobilien mit vorwiegend gewerblicher Nutzung. Hat die Gesellschaft geeignete Immobilien gefunden und das nötige Geld zur Verfügung, wird das Geld der Anleger regelmäßig in mehrere neue Grundstücke angelegt. Profitieren können die Anleger aus der Wertsteigerung der gekauften Anteilsscheine und deren jährlichen Ausschüttung, die 3-5 % p.a. ausmacht. Erhältlich ist der Anteilsschein ab einem Wert von ca. 50 Euro und somit im Gegensatz zu anderen Anlageformen erschwinglich. Damit das Gut, die Immobilie, auf dem Markt leicht handelbar ist, fließen zusätzlich in den Fonds Wertpapiere und liquide Mittel ein. Somit besteht dem Anleger die Möglichkeit seinen Anlageschein jederzeit zu veräußern. Seit der Finanzkrise 2008 sind die Deutschen bezüglich der Investition in offene Immobilienfonds zurückhaltend geworden. Mit ihr mussten ca. zehn Fonds geschlossen werden. Bis heute fürchten viele um ihr Geld. Zukünftig sollen Verluste der Anleger durch das Kapitalanlagegesetzbuch besser geschützt werden. Inwieweit diese gesetzliche Neuregelung Schutz bietet, ist abzusehen.⁶⁴

Wer nicht in einen offenen Immobilienfonds oder eine Immobilienaktie investieren möchte, hat die Gelegenheit sein Kapital in einen **geschlossenen Immobilienfonds** anzulegen. Wie auch bei den offenen Fonds sind gewerbliche Immobilienobjekte das zu handelnde Gut. Jedoch werden die Fonds geschlossen, sobald das nötige Geld der Anleger für die Investition weniger Immobilien, vorhanden ist. Dadurch können sich potenzielle Anleger nur bis zu einem bestimmten Zeitraum beteiligen. Der Kauf eines solchen Fondsanteils beträgt ca. 10.000 € und hat zu dem die Folge, dass der Anleger Gesellschafter des Immobilienfonds wird. Somit entsteht eine unternehmerische Beteiligung für den Anleger, der bei Schwierigkeiten mit seinem investierten Kapital haftet. Hinzu kommt, dass das Geld bis zum Verkauf der Immobilie gebunden ist und demzufolge vorher sehr schwer veräußert werden kann. Außerdem werden die Anteilsumsätze auf dem Grundstücksmarkt gehandelt, der als „grauer Markt“ bezeichnet wird. Dem-

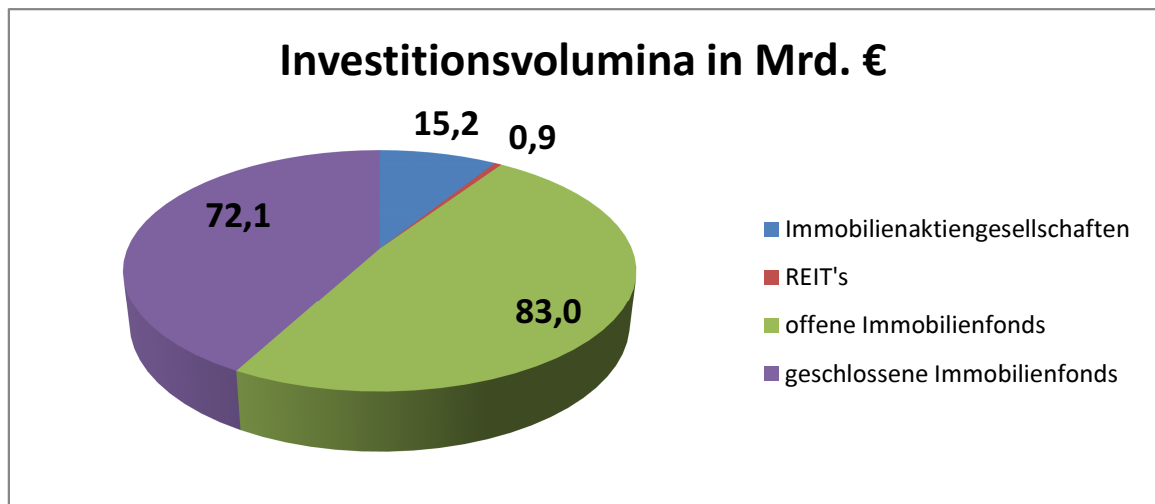
⁶³ Vgl. <http://www.stern.de/wirtschaft/immobilien/betongold-was-immobilien-als-geldanlage-taugen-1808790.html>, 10.10.2013, 18.34 Uhr.

⁶⁴ Ebd.

gemäß werden die Anbieter mit ihren Produkten eher seltener kontrolliert und es können keine regelmäßigen Bewertungen über den Beteiligungswert durchgeführt werden.⁶⁵

Im Diagramm wird veranschaulicht wie das Investitionsvolumen in Deutschland auf die indirekten Anlageklassen verteilt ist.

Abbildung 5: Investitionsvolumen indirekter Immobilienanlagen⁶⁶



Neben der indirekten Immobilieninvestition, d. h. den Immobilienaktien und den offenen sowie geschlossenen Immobilienfonds, kann auch **direkt** in eine **Immobilie investiert** werden. Sie ist die in Deutschland am häufigsten vertretene Art und beinhaltet den Kauf einer Wohnung, Eigentumswohnung oder einer Immobilie. Durch den momentan niedrigen Zins der Kredite stellen sich viele Menschen in Deutschland die Frage, ob die Investition in eine Immobilie nicht eine gute Altersvorsorge sei. Zudem besteht später die Möglichkeit der Eigennutzung. Bei m Kauf ist jedoch auf Kenntnisse über Lage, Beschaffenheit und Verträge acht zu geben. Außerdem muss sich der Investor über die hohen Kosten durch Verwaltung, Instandhaltung und eventuell energetische Sanierung deutlich werden.⁶⁷

⁶⁵ Ebd.

⁶⁶ Ebd.

⁶⁷ Ebd.

2.2.3 Vor- und Nachteile der Investition in einzelne Immobilienarten

Bei der Kapitalanlage in Immobilien sind die Vor- und Nachteile der Nutzungsarten zu analysieren und abzuwägen. In der Diskussion der Experten verweisen diese immer wieder auf drei Nutzungsarten Wohn-, Büro und Spezialimmobilien. Die Vor- und Nachteile dieser werden nachfolgend aufgezeigt.

- a. Als erster Vorteil einer Wohnimmobilie wird die Wertstabilität genannt. Eine bewirtschaftete Immobilie verliert auf Dauer gesehen nicht an Wert. Es erfolgt demnach keine Wertminderung, sondern bei kontinuierlicher Nutzung und optimalen Management birgt eine Wohnimmobilie sogar ein Potenzial zur Steigerung des Wertes, z. B. durch Modernisierung. Dem gegenüber stehen hohe Instandhaltungs- und Verwaltungskosten durch eine relativ hohe Abnutzung der Objekte die auf das Grundbedürfnis des Menschen nach Wohnen und damit auf den ständigen Gebrauch der Immobilie zurückzuführen sind. In einer Wohnimmobilie mit Mietern wird das Risiko nicht nur auf den Eigentümer, sondern auch auf den Mieter verteilt. Dabei erweisen sich der Kündigungsschutz, die kurze Laufzeit von Mietverträgen und der hohe Verwaltungsaufwand, z. B. durch den Einsatz einer Hausverwaltung, als Nachteile. Als weiterer Vorteil gilt die staatliche Förderung. So werden beispielsweise von der KfW Fördermittel für eine energieeffiziente Sanierung zur Verfügung gestellt.
- b. Von Vorteil einer Büroimmobilie ist die Bindung von Mietern durch langfristige Mietverträge. Auch dieser Immobilientyp ist vor Inflation sicher, steht aber in starker Abhängigkeit zur Konjunktur, dadurch ergeben sich Preisschwankungen. Ein Vorteil ergibt sich auch daraus, da der Bedarf an Büroflächen in allen Branchen existiert und demnach eine große Anzahl an Marktteilnehmern vorhanden ist. Sie muss jedoch nicht spezifisch auf ein bestimmtes Gewerbe zugeschnitten sein (Fungibilität), denn viele potenzielle Mieter erwarten und fordern dieselben Standards. Die ständige Anpassung der Standards an den technischen Fortschritt führt gegebenenfalls zu hohen Modernisierungskosten, was wiederum ein Nachteil ist. Ein besonderes Risiko einer Büroimmobilie ergibt sich, wenn Qualität, Lage und Nichtvermietung zu Leerstand führen.
- c. Auch die Spezialimmobilie, in welche die Gesundheitsimmobilien eingeordnet werden, weist eine Vielzahl an Vorteilen auf, die sie als Kapital-

anlage wertvoll machen. In sie mieten sich potenzielle Mieter prinzipiell über langfristige Mietverträge ein. Die Mieten gelten damit als gesichert. Hinzu kommt ein reichliches Renditepotenzial, attraktiv und Ziel für jeden Anleger. In der Diskussion wird darauf hingewiesen, dass sich durch Spezialimmobilien Investitionen besser in verschiedene Objekte unterschiedlicher Standorte streuen lassen. Wagnis und Wertschwankungen werden so abgesichert. Dabei handelt es sich um eine Form des Risikomanagements der Immobilienwirtschaft. Zudem sind neue Standorte zum Teil bedenkenloser erschließbar. Nachteile werden möglichen Anlegern auch nicht vorenthalten. Da diese Immobilien speziell genutzt werden, findet sich keine Masse an etwaigen Mietern. Zusätzlich muss bewusst werden, dass eine Anschlussvermietung bzw. abweichende Nutzung eventuell kritisch ist. Der außergewöhnliche Gebrauch der Immobilien erschwert eine Finanzierung. Außerdem birgt er das Risiko, Verluste zu erleiden, durch ungünstiges Betreiben der komplexen Prozesse zur Bewirtschaftung dieser Immobilien. Eine Gefährdung der Bonität kann entstehen.

Den genannten Nachteilen steht eine Vielzahl an Vorteilen gegenüber, sodass eine Kapitalanlage in eine Immobilie als empfehlenswert beurteilt werden kann. Durch ein kompetentes Immobilienmanagement können die genannten Vorteile manifestiert werden und viele Nachteile ausgeschlossen werden. Dadurch ist eine Investition in eine Immobilie sehr erfolgreich.

Die Finanz- und Wirtschaftskrise in Deutschland hat gezeigt, dass die Immobilienwirtschaft ein bedeutsamer Wirtschaftszweig ist. Durch hohe Unsicherheit wird jedoch das gesamtwirtschaftliche Umfeld weiterhin beeinflusst.

Investoren werden auch künftig dem Reiz der deutschen Immobilie nicht widerstehen können. Dafür sorgen bewegliche Aktienmärkte und niedrige Anleiherenditen. Im Vergleich zu anderen Asset-Klassen können in Bezug auf deutsche Immobilien relativ gleichbleibende Einkommensströme nachgewiesen werden. Das im Moment andauernde niedrige Zinsniveau bleibt mit Sicherheit einige Zeit erhalten. Der Wunsch nach einer Kapitalanlage wird durch die bestehende Liquidität und das Interesse an rentablen Investitionen auch weiterhin gefördert. Naturgemäß ist ein Investitionserfolg abhängig von äußeren Marktfaktoren, als entscheidend aber zeigt sich vor allem ein kompetentes Immobilienmanagement.

3 Perspektive- Sozialimmobilie

3.1 Definition und Abgrenzung

Sozialimmobilien umfassen unter Berücksichtigung ihrer Funktion die gesamte Bandbreite des Wohnens, gleich ob kurz-, mittel- oder langfristig einschließlich der signifikanten Dienstleistungen der Sozialimmobilienarten. Es besteht jedoch weder eine eindeutige Definition der Sozialimmobilie noch eine präzise Typologisierung der sozialen Einrichtungen. Prinzipiell wird deutlich, dass der Begriff Sozialimmobilie weitestgehend als Oberbegriff für Gesundheits- und Seniorenimmobilien dient. Unberücksichtigt bleiben jedoch dabei die Betreuungsimmobilien, wie z. B. Kinder- und Jugendheime, Geschütztes Wohnen, etc. Das Fachportal Immobilien-Kosmos von Elmar Pfeiffer berücksichtigt diese Immobiliengruppe und typologisiert die Sozialimmobilie wie folgt:

Abbildung 6: Klassifizierung der Sozialimmobilien⁶⁸

Sozialimmobilien		
Gesundheitsimmobilien	Sozialimmobilien im engeren Sinne	
	Seniorenimmobilien	Betreuungsimmobilien
Klinikum	Altengerechtes Wohnen	Hospitz
Krankenhaus	Betreutes Wohnen	Obdachlosenheim
Reha- und Vorsorgeklinik	Altenwohnheim	Kinder- und Jugendheim
Medizinisches Versorgungszentrum (MVZ)	Seniorenresidenz	Geschütztes Wohnen
Ärztehaus	Pflegeheim	Asylantenwohnheim

Wie in Abbildung 6 dargestellt, werden Sozialimmobilien in Gesundheitsimmobilien und Sozialimmobilien im engeren Sinne unterteilt. Diese Abgrenzung findet aufgrund des unterschiedlichen Aufgabenfeldes statt. Gesundheitsimmobilien sind für die Erkennung und Behandlung akuter Krankheiten sowie der Vorsorge und Rehabilitation zuständig. Sozialimmobilien im engeren Sinne beschäftigen sich mit der Unterbringung, Betreuung und Pflege bestimmter gesellschaftlicher Gruppen. Dabei ist eine Segmentierung in Senioren- und Betreuungsimmobilien vorzunehmen. Diese können zusätzlich in Heime und Wohnanlagen unterteilt werden.

⁶⁸ <http://www.stalys.de/data/bewpflege1.htm>, 23.07.2013, 9,42 Uhr.

Das Kapitel 2.1.2 verdeutlicht, dass Sozialimmobilien den Sonderimmobilien angehören. Dabei spielen zwei Besonderheiten eine entscheidende Rolle: die Drittverwendungsfähigkeit und die Abgrenzung in eine Betreiber- oder Managementimmobilie. Beide Merkmale sind für die Investition in die Anlageklasse der Sozialimmobilie bedeutsam, da sich daraus beachtliche Risiken und Chancen ergeben.

Die Notwendigkeit der Drittverwendungsfähigkeit wird aus der Lebensdauer der Immobilie in Beziehung zur Länge der Miet- und Pachtverhältnisse hervorgerufen. Ziel ist es, die Immobilie nach dem Ausfall eines Mieters ohne große Veränderungen an einen anderen Mieter zu übergeben. Abhängig ist die Drittverwendungsfähigkeit von der Nutzungsart, denn je spezifischer die Immobilie auf Nutzerbedürfnisse zugeschnitten ist, desto geringer ist die Drittverwendungsfähigkeit. Rückt bei dieser Feststellung die Sozialimmobilie in den Mittelpunkt, dann besitzt diese eine eingeschränkte Drittverwendungsfähigkeit. Dabei müssen jedoch Unterschiede zwischen den einzelnen Sozialimmobilienarten getroffen werden. Es ist denkbar, ein ehemals Ärztehaus in eine Büroimmobilie umzuwandeln. Dies gestaltet sich bei einem ehemaligen Pflegeheim schon schwieriger, denn in ihm müssen vor allem auch die baurechtlichen Forderungen an die Pflegestandards verwirklicht sein. Demzufolge ist dieses Kriterium ein wichtiger Entscheidungsfaktor für die Investition in eine Sozialimmobilie.⁶⁹

Eine weitere Besonderheit ist die Differenzierung zwischen einer Betreiber- und Managementimmobilie. Bei der Betreiberimmobilie wird die Nutzung der Immobilie erst durch einen Betreiber ermöglicht, die meist auf dessen Verwertung sehr eng zugeschnitten ist. Der Betreiber nicht Eigentümer der Immobilie zieht einen Nutzen aus der Immobilie. Der Erfolg des Betreibers sichert den Erfolg des Eigentümers. In vielen Fällen übergibt der Betreiber das Management seines oder gar mehrerer Geschäfte in die Hand eines Dritten (Manager). Falls der Betreiber das Geschäft selbst führt, z. B. ein Pflegedienst betreibt ein Betreutes Wohnen in einer Immobilie, übernimmt er auch die Managementaufgaben des Geschäftes. Für beide Varianten ist der Abschluss eines Managementvertrages geboten. Gleichzeitig schließt der Eigentümer einen Pachtvertrag mit dem Betreiber. Nähere Erklärungen zur Bedeutung finden sich im Kapitel 3.4.⁷⁰

⁶⁹ Vgl. Ernst, 2008, S. 30-31.

⁷⁰ Vgl. Ernst, 2008 S. 29-30.

Von einer Managementimmobilie wird gesprochen, wenn unterschiedliche Betreiber zeitgleich akquiriert und koordiniert werden müssen. Als Beispiel kann eine Seniorenwohnanlage fungieren. In solchen Fällen schließt der Eigentümer eigene Mietverträge mit den Senioren ab. Zusätzlich wird für die pflegerischen Dienstleistungen ein separates Unternehmen engagiert, dem in der Immobilie eigene Räume zur Verfügung stehen.⁷¹

Anhand von Gesundheits- und Seniorenimmobilien soll nachfolgend die Relevanz der Sozialimmobilie sowie die Chancen und Risiken dargestellt werden.

3.2 Bedeutung

Die steigende Alterung der Bevölkerung und die relativ hohen Einkommensrenditen der Gesundheits- und Seniorenimmobilien bekräftigen Investoren ihr Kapital in diese Immobilieninvestments anzulegen.

Die Gesundheitsbranche wächst. Wie das statistische Bundesamt bekannt gab, lagen die Ausgaben pro Einwohner im Jahr 2011 bei 3.590 €, ein Zuwachs von 1,9 % gegenüber dem Jahr 2010.⁷² Durch den demografischen Wandel und seine Auswirkungen (siehe Kapitel 2.1.3) wird die stationär medizinische Versorgung sowohl in Krankenhäusern als auch in nachgelagerten Reha-Kliniken zunehmen. Folge ist die stetig steigende Relevanz des Gesundheitssektors. Gesundheitsimmobilien werden somit künftig immer mehr an Attraktivität gewinnen, vor allem bei Investoren.⁷³

Im Gegensatz zu Krankenhäusern wird jedoch der Reha-Sektor sowie die Medizinischen Versorgungszentren und Ärztehäuser eine viel wichtigere Rolle spielen. Maßgebend dafür ist der Strukturwandel im deutschen Gesundheitssystem. Die aktuelle Situation in Krankenhäusern bestätigt diese Entwicklung. Patienten werden immer frühzeitiger entlassen und in Reha-Kliniken verlegt bzw. ambulant weiter betreut.⁷⁴ Der

⁷¹ Ebd.

⁷² Vgl. <https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/GesellschaftStaat/Gesundheit/Gesundheitsausgaben/Tabellen/Leistungsorten.html>, 07.09.2013, 11.45 Uhr.

⁷³ Vgl. Schatz, 2012, S. 15.

⁷⁴ Ebd.

Bärmer-GEK-Vizechef Rolf-Ulrich Schlenker erklärt der deutschen überregionalen Tageszeitung „DIE WELT“ aus welchen Gründen eine frühzeitige Entlassung stattfindet:

„[...] der Rückgang [der Krankenhausaufenthalte] hängt auch mit der Vergütung der Krankenhausleistungen zusammen. Schlenker: "Hier wird pauschal bezahlt und nicht mehr für eine möglicherweise lange Liegedauer".⁷⁵

Die Aussage von Herrn Schlenker verdeutlicht, dass Krankenhäuser einem mächtigen Druck zur Kosteneinsparung und Effizienzsteigerung ausgesetzt sind. Es steht nicht mehr die Liegezeit des Patienten im Vordergrund, sondern vielmehr ein effizient gesteuerter Therapieprozess, der durch betriebswirtschaftliche und medizinische Gesichtspunkte bedingt ist. Im Jahr 2000 betrug die durchschnittliche Verweildauer der Patienten 9,7 Tage. Im Jahr 2012 waren es nur noch 7,6 Tage. Die Gesundheitsleistung wird somit zu einem betriebswirtschaftlich messbaren Produkt. Beide Faktoren resultieren letztendlich aus den Veränderungen und Umstellungen im Gesundheitswesen. Diese führen jedoch noch zu einer ganz anderen Entwicklung. Entweder kommt es zu Schließungen von Krankenhäusern oder zu einem zusätzlichen, neben dem alltäglichen Geschäft, ambulanten Angebot der Krankenhäuser. Resultat ist die künftige Förderung des ambulanten Sektors, dem gesamten Rehasektors sowie der Medizinischen Versorgungszentren und Ärztehäuser. Damit ergeben sich für diese Gesundheitseinrichtungen neue Chancen. Bestehende Einrichtungen müssen sich vergrößern und neue Immobilien werden zudem für neue Einrichtungen benötigt.⁷⁶

Der § 107 Abs. 2 SGB V definiert den Begriff Rehabilitations- und Vorsorgeeinrichtungen. Hierbei handelt es sich um Einrichtungen, deren Funktion die stationäre Behandlung von Patienten beinhaltet. Dabei stehen Rehabilitation und Vorsorge im Mittelpunkt. Laut dem Statistischen Bundesamt existierten im Jahr 2012 insgesamt 1.212 Rehabilitations- und Vorsorgeeinrichtungen mit einer Auslastung von 1,97 Millionen Patienten. Dabei betrug die durchschnittliche Verweildauer 25,5 Tage. Gegenüber dem Jahr 2011 stieg die Patientenauslastung um 2,1 %. Das rheinisch – westfälische Institut für Wirtschaftsforschung rechnet sogar, zwischen den Jahren 2006 und 2020, mit einem Anstieg der Reha-Fälle um insgesamt 6,3 % und somit einem jährlichen Wachstum um 0,43 %. Verschiedene Versicherer sind sogar der Meinung, dass die Nachsor-

⁷⁵ <http://www.welt.de/wirtschaft/article118320550/Kliniken-entlassen-ihre-Patienten-im-Rekordtempo.html>, 07.08.2013, 11.34 Uhr.

⁷⁶ Ebd.

ge in ambulanten und stationären Rehakliniken einen kostengünstigeren Behandlungserfolg aufweist als die in Krankenhäusern und somit aufgrund von Kosteneinsparungen an Bedeutung gewinnt.⁷⁷ Diese Entwicklungen zeigen, dass die Rehabilitation und Vorsorge immer mehr an Bedeutung gewinnt und demzufolge eine ausgezeichnete Kapitalanlage darstellen. Angesichts des Kostendrucks werden es im Gesundheitswesen künftig neben der Rehabilitation auch viele Kooperationen von Ärzten entstehen, die Medizinische Versorgungszentren gründen.

Mit der Einführung der Gesundheitsreform 2004 und dem GKV - Modernisierungsgesetz entwickelte sich eine neue Form des Ärztehauses⁷⁸. Im Mittelpunkt der Reformierung steht die Schaffung rechtlicher, organisatorischer und finanzieller Rahmenbedingungen für die Integration der scharf getrennten ambulanten und stationären Systeme sowie die Erweiterung des Handlungsrahmens im ambulanten Bereich. Mithilfe der Bildung von fachübergreifenden und interdisziplinären Versorgungsstrukturen sollen effiziente Diagnose- und Behandlungsabläufe hergestellt und zeitgleich die Steigerung der Therapiequalität sowie die Senkung der grundlegenden Kosten verwirklicht werden.⁷⁹

Der Begriff Medizinisches Versorgungszentrum ist im § 95 SGB V Abs. 1 geregelt: „[...] Medizinische Versorgungszentren sind fachübergreifende ärztlich geleitete Einrichtungen, in denen Ärzte [...] als Angestellte oder Vertragsärzte tätig sind [...]“⁸⁰. Durch diese Regelung ergibt sich ein exorbitanter Vorteil der Mediziner, denn sie sind im Gegensatz zu Praxisbetreibern keinem großen wirtschaftlichem Risiko ausgesetzt. MVZ sind somit Einrichtungen, in denen Ärzte unterschiedlicher Fachrichtungen zusammenarbeiten. Sie sind ein wichtiges Bindeglied bei der Verzahnung von ambulanter und stationärer Versorgung. In der ehemaligen DDR wurden solche Einrichtungen als Polikliniken bezeichnet. Ihr Augenmerk lag auf der integrierten Versorgung, die auch heute für die Medizinischen Versorgungszentren eine enorm wichtige Rolle spielt. Das Erbringen kostengünstiger und effizienter Versorgungsprozesse in geschlossenen Strukturen ist die Hauptaufgabe, die durch eine enge interdisziplinäre Kooperation, mit dem Ziel der optimalen Abstimmung diagnostischer und therapeutischer Maßnahmen, gewährleistet

⁷⁷ Vgl. <http://www.rwi-essen.de/presse/mitteilung/18/>, 03.10.2013, 20.51 Uhr.

⁷⁸ Mehrere Ärzte verschiedener Fachrichtungen praktizieren in ihren eigenen Praxen, in einem Objekt.

⁷⁹ Vgl. Falk, 2006, S.362.

⁸⁰ Vgl. Fünftes Sozialgesetzbuch.

werden soll und widerspiegelt das in Kraft getretene Modernisierungsgesetz.⁸¹ In welchem Umfang dabei medizinische Leistungen angeboten werden sollen, ist gesetzlich nicht geregelt. Für das MVZ relevant ist jedoch die Verwaltung durch einen gemeinsamen Träger, die Führung mithilfe einer ärztlichen Leitung sowie die Benennung einer Adresse. Realisierbar sind Medizinische Versorgungszentren in zwei Varianten, in Kombination mit einer stationären Einrichtung wie z. B. einem Krankenhaus oder im ambulanten Bereich ohne Anbindung an eine institutionelle Einrichtung. Beide Typen können durch die unterschiedlichsten Konzepte verwirklicht werden und gewinnen damit bei Versorgern von Gesundheitsdienstleistungen, Investoren und Projektentwicklern an Attraktivität. Ein weitere Besonderheit ist die Regelung der Gesetzgebung über Organisationsform und Gründung. Mit dem in Kraft treten des GKV – Versorgungsstrukturgesetzes im Jahr 2012 wird die Gründung eines MVZ in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft ausgeschlossen. Vor Eintritt dieses Gesetzes war jede Organisationsform, einschließlich der Kapitalgesellschaft, der Gründung befähigt. Zudem wurde festgelegt, dass nur noch Vertragsärzte, Krankenhäuser, bestimmte gemeinnützige Trägerorganisationen und Erbringer nichtärztlicher Dialyseleistungen berechtigt sind MVZ zu gründen. Somit sind Pharmaunternehmen, Managementgesellschaften mit reiner Gewinnerzielung und Privatärzte nicht dazu befähigt. Als Gesellschafter der Trägergesellschaft werden auch diejenigen eliminiert, die nicht an der Versorgung von Gesundheitsleistungen teilnehmen. Ziel dieser gesetzlichen Änderungen ist die Vermeidung der Beeinflussung medizinischer Entscheidungen durch Kapitalinteressen. Trotzdem gewinnen die MVZ vor allem im ländlichen Raum an Wert.⁸²

In Deutschland gab es im Jahr 2011 insgesamt 1.730 MVZ in denen 9.434 Ärzte gearbeitet haben Davon waren 1320 Vertragsärzte und 8114 angestellte Ärzte. Gegenüber dem Jahr 2010 existierten 4,4 % mehr MVZ. Davon wurden 45,1 % von Vertragsärzten, 39,9 % von Krankenhäusern und 15,0 % von sonstigen Trägern betrieben. Tendenz steigend.⁸³ Motiv für die ständige Neugründung von MVZ ist die gemeinsame Nutzung von Räumlichkeiten, technischen Geräten und Personalkräften, die zur Kostenreduktion führen. Außerdem herrscht durch die Ärzte unterschiedlicher Fachrichtungen

⁸¹ Vgl. Falk, 2006, S.362.

⁸² Vgl. Falk, 2006, S.360.

⁸³ Vgl. <http://www.bmg.bund.de/krankenversicherung/gkv-versorgungsstrukturgesetz/fakten-aerzteversorgung.html>, 04.08.2013, 8.32 Uhr.

gen eine enorme medizinische Kompetenz, die zusätzlich an einem Standort angeboten wird und damit einen großen zeitlichen Nutzen für die Patienten ergibt.⁸⁴

Neben den Reha-Kliniken, Medizinischen Versorgungszentren und Ärztehäusern, die unter dem Sektor der Gesundheitsimmobilie bekannt sind, ist die Seniorenimmobilie eine weitere Anlagemöglichkeit. Aufgrund des demografischen Wandels und dessen Auswirkungen wird zukünftig auch der Bedarf an stationärer und ambulanter Pflege zunehmen. In Deutschland gab es laut Statistischem Bundesamt 2011 insgesamt 2,5 Millionen pflegebedürftige Menschen. Die Betreuung stellten 1,81 Millionen Angehörige, 12.349 ambulante Pflegedienste und 12.354 Pflegeheime sicher, von denen 10.706 die vollstationäre Dauerpflege beinhalteten.⁸⁵ Von den 2,5 Millionen Pflegebedürftigen wurden 1,76 Millionen von Angehörigen, 576.000 von ambulanten Pflegediensten und 743.000 von Pflegeheimen gepflegt. Diese statistische Erhebung verdeutlicht, dass ca. 70 % der pflegebedürftigen Menschen zu Hause versorgt wurden.⁸⁶

„Die Nachfrage nach Leistungen der ambulanten Pflegedienste und der vollstationären Pflegeheime hat im Vergleich zu 2009 zugenommen: Die Anzahl der in Heimen vollstationär Versorgten ist um 3,6 % (+ 26 000) gestiegen; die Zahl der durch ambulante Dienste betreuten Pflegebedürftigen um 3,8 % (+ 21 000). Diese Angaben beruhen auf Befragung der Pflegeheime und ambulanten Pflegedienste durch die Statistischen Ämter der Länder und des Bundes.“⁸⁷

Gemäß dem BMFSFJ werden im Jahr 2050 zwischen 3,2 und 5,9 Millionen Menschen in Deutschland pflegebedürftig sein.⁸⁸ 70 % der Pflegebedürftigen leben im häuslichen Umfeld, da diese ihr Rentenalter weitestgehend in der gewohnten Umgebung verbringen möchten und somit im eigenen Haushalt leben. Hierbei ist jedoch fraglich, inwiefern Immobilien den Bedarf an barrierefreien Wohnungen künftig abdecken können, denn schon seit 1991 steigt der Anteil an Seniorenhaushalten stetig. Wie schon in Ka-

⁸⁴ Vgl.

<http://www.threestonescapital.com/data/file/RESEARCH/IVG%20%20Research%20LAB%20%202011%20Sozialimmobilien.pdf>, 08.08.2013, 10.09 Uhr.

⁸⁵ Vgl. <https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/GesellschaftStaat/Gesundheit/Pflege/Tabellen/PflegeeinrichtungenDeutschland.html>, 08.08.2013, 10.24 Uhr.

⁸⁶ Vgl.

https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2013/01/PD13_024_224.html, 09.10.2013, 8.56 Uhr.

⁸⁷ Ebd.

⁸⁸ Vgl. <http://www.bmfsfj.de/doku/Publikationen/heimbericht/2-Allgemeine-rahmenbedingungen-der-situation-der-heime/2-1-demografischer-wandel-und-pflegebeduerftigkeit.html>, 02.01.2013, 7.32 Uhr.

pitel 2.3.1 dargestellt, ist für die Bedarfsdeckung an barrierefreien Wohnungen im Wohnungsbestand eine Investition von ca. 40 Milliarden Euro nötig. Nach Angaben des Pflegereports von CBRE GmbH und immoTISS care GmbH (ITC) besteht die Notwendigkeit des Neubaus und der Umstrukturierung des Wohnungsbestandes.⁸⁹ Dies bestätigt auch das Kuratorium Deutsche Altershilfe (KDA). Berechnungen zeigen einen momentanen Mangel von 2,5 Mio. Einheiten seniorengerechter Wohnungen. Der Pflegebericht von CBRE und ITC gibt zur momentanen Sachlage des Pflegemarktes und der notwendigen Pflegeimmobilien einen aufschlussreichen Einblick. Zum 15.12.2009 gab es ca. 772.000 verfügbare Plätze für die vollstationäre Dauerpflege, dem gegenüber standen 767.500 Nachfrager. Bis zum Jahr 2030 werden aufgrund des demografischen Wandels zusätzlich ca. 380.000 vollstationäre Plätze benötigt. Aber auch vorhandene Pflegeimmobilien müssen hinsichtlich ihres technischen Zustandes, Alters und Änderungen von Gesetzen saniert werden. CBRE und ITC geht von 240.000 Plätzen aus.⁹⁰ Nach Berechnungen der CBRE und ITC ist für die Sanierung und den Neubau von Pflegeimmobilien bis 2030 mit einem Gesamteinsatzvolumen von 54 Mrd. € zu rechnen. Davon werden 33 Mrd. € für den Neubau und 21 Mrd. € für den Bestandserhalt verfügbarer Pflegeimmobilien benötigt.⁹¹ Zudem wird das häusliche Betreuungspotenzial erschwinglich, da eine rückläufige Bereitschaft, für die pflegerische Tätigkeit berufliche Perspektiven zurückzustellen, Unterstützung benötigt. Außerdem kommt es gerade in den ostdeutschen Bundesländern zum Wegziehen vieler junger Menschen, die durch Arbeitslosigkeit ihre „Alten“ zurücklassen müssen. Unter diesen Umständen wird künftig der Bedarf an Pflegeheimen drastisch zunehmen. Diese Entwicklung zeigt wieder einmal den engen Zusammenhang zwischen demografischen Wandel und Immobilie, aber gerade durch die sich immer stärker negativ ändernde Altersstruktur nimmt die Bedeutung an Pflegeimmobilien weiter zu.

Unzählige ältere Menschen sind jedoch nicht in dem Maße pflegebedürftig, dass ein Pflegeheim die letzte Möglichkeit ist. Demzufolge haben sich in den letzten Jahren viele verschiedene Seniorenwohnformen entwickelt, die die Selbstständigkeit der Ältern fördern und gleichzeitig Dienstleistungen in Form von Pflege und Betreuung gewähren.

⁸⁹Vgl. CBRE, immoTISS care, Pflegeimmobilienreport 2012-2013, S. 21.

⁹⁰ Vgl. CBRE, immoTISS care, Pflegeimmobilienreport 2012-2013, S. 20-21.

⁹¹ Vgl. CBRE, immoTISS care, Pflegeimmobilienreport 2012-2013, S. 22.

Einen Der explizite Zuschnitt auf Senioren beispielsweise durch die Barrierefreiheit, Aufzüge, etc. erweist sich als ein Vorteil solcher Wohnanlagen. Aufgrund des demografischen Wandels bietet sich wie auch bei Pflegeimmobilien ein großes Wachstumspotenzial für den Investor.⁹²

Die aktuellen Daten der einzelnen Gesundheitseinrichtungen sowie die Entwicklung der deutschen Bevölkerung verdeutlicht den Bedarf und die enorme Relevanz der Investition in Sozialimmobilien. Unerlässlich ist, dass die Nachfrage an verfügbarer Fläche der Sozialimmobilien zukünftig durch die gesundheitliche Situation der Bevölkerung und die gesundheits- und soziopolitischen Entscheidungen bedingt ist.

3.3 Chancen und Risiken

Im Prinzip gelten für Sozialimmobilien die gleichen Chancen und Risiken. Sie wirken sich dennoch unterschiedlich auf die einzelnen Typen der Gesundheits- und Seniorenimmobilien aus. Das ist in den spezifischen Zielen der Sozialimmobilien begründet. Ihr Potenzial liegt in den Stärken (relativ hohe Einkommensrenditen, partielle Inflationsanpassung, lange Mietlaufzeiten, geringe Konjunkturabhängigkeit) und Schwächen (mäßige Marktqualität & -transparenz, Abhängigkeit vom Betreiber, i.d. Regel kein reales Mietwachstum) sowie in der Nutzung der Chancen (Steigender Bedarf an Pflege- und Gesundheitsleistungen, Renditekompression, Professionalisierung im Sektor) und der Vermeidung von Risiken (Betreiberausfall, neue Sozial- und Gesundheitspolitik, Strukturwandel im Pflege- und Gesundheitswesen, lokale Konkurrenz, Technischer Fortschritt). Überblicksartig werden einige Chancen und Risiken das anhand einer Auswahl an Gesundheits- und Seniorenimmobilien dargestellt.

Das große Interesse der potenziellen Anleger geht aus dem signifikanten Rendite-Risiko-Profil hervor. Gegenüber den traditionellen Gewerbeimmobilienmärkten, wie beispielsweise den Büroimmobilien, ist der Sozialimmobilienmarkt nicht so großen konjunkturellen Schwankungen ausgesetzt. Grund dafür ist die alternde Bevölkerung und der damit zunehmende Bedarf an gesundheitlichen Leistungen sowie Pflegeplätzen, die teilweise über die Kranken- und Pflegekassen finanziert werden. Dies bedeutet jedoch nicht, dass dieser keinen Schwankungen ausgesetzt ist, sondern vielmehr

⁹²Vgl.

<http://www.threestonescapital.com/data/file/RESEARCH/IVG%20%20Research%20LAB%20%202011%20Sozialimmobilien.pdf>, 08.08.2013, 10.09 Uhr.

durch politische Entscheidungen beeinflusst wird. Relevant ist für den Investor solch eine Situation nur, wenn er neben dem Betreiber direkt an dem Geschäft beteiligt ist. Da jedoch prinzipiell der Mietvertrag langfristig abgeschlossen (20 Jahre und mehr) und damit explizit Rahmenbedingungen zwischen Investor und Betreiber manifest gemacht werden, liegt das Risiko eher aufseiten des Betreibers. Der Anleger selbst erzielt dadurch eine hohe Sicherheit und Beständigkeit der Einnahmen, darf aber die Insolvenz des Betreibers, als sein Risiko, nicht vernachlässigen bzw. verdrängen. Gerade bei Sozialimmobilien, deren Errichtung explizit auf das Betreiberkonzept zugeschnitten ist, muss der Investor auf dieses Ausfallrisiko achten. Denn durch die spezifische Anpassung an die Bedürfnisse des Betreibers ist eine Drittverwendungsfähigkeit restringiert. Geht der Betreiber aus wirtschaftlichen Gründen insolvent, ist es beinahe unwahrscheinlich, dass eine Übernahme durch die Konkurrenten realisiert wird. Überprüft werden muss trotz der eingeschränkten Drittverwendungsfähigkeit, inwiefern eine Umnutzung sinnvoll ist. Grundsätzlich hat der Ausfall des Betreibers enorme Folgen für den Investor, in Hinblick auf Wertverluste. Die Erkenntnisse präzisieren, dass bei der Investition in eine Sozialimmobilie die ökonomische Fähigkeit des Betreibers in den Vordergrund rückt und erst somit eine relative Sicherheit seitens des Investors gegeben ist. Dem hohen Risiko des Betreiberausfalls, wirken jedoch hohe Anfangsrenditen und Risikoprämien entgegen.⁹³

Reha-Kliniken

Bei der Investition in Reha-Kliniken, ist für den dauerhaften wirtschaftlichen Erfolg in erster Linie der Betreiber ein maßgebendes Kriterium. Ihm stehen aufgrund gesetzlicher Regelungen keinerlei Subventionen zu. Demzufolge ist der Investor verpflichtet Vorsorge- und Rehaeinrichtungen über Kredite zu finanzieren und damit ein wirtschaftliches Risiko zu tragen. Denn ist der Betreiber nicht in der Lage sein Nutzungskonzept zu realisieren und umzusetzen folgt für diesen meist die Insolvenz. Zusätzlich führt diese zum Betreiberausfall des Investors.

Ein weiteres bedeutendes Risiko für den Sektor der Reha-Kliniken stellt die Gesundheitspolitik dar. Sie hat enormen Einfluss auf das SGB IX, welches die rechtliche Grundlage bildet. Ersichtlich wird dies durch ständige Erneuerungen von Gesundheitsreformen, wie beispielsweise 1996 die Seehofer-Reform oder 2007 die Gesundheitsre-

⁹³Vgl.

<http://www.threestonescapital.com/data/file/RESEARCH/IVG%20%20Research%20LAB%20%202011%20Sozialimmobilien.pdf>, 08.08.2013, 10.09 Uhr.

form. So entstand 1997 ein enormer Einbruch durch die Einführung von Zuzahlungen der Bedürftigen, die zu abnehmenden Behandlungszahlen führten. Wiederum brachte die Einführung der Rehabilitation als Pflichtmaßnahme im Jahr 2007 einen Aufschwung. Es wird deutlich, dass diese politischen Entscheidungen immer wieder Schwankungen im Reha-Sektor verursachen und sich demzufolge auf den Betreiber und letztendlich auf den Investor auswirken.⁹⁴

Um den durchgehenden finanziellen Effekt zu erzielen, ist die Verflechtung zwischen Reha-Kliniken und anderen Pflegeeinrichtungen (Krankenhäuser u. a.) unumgänglich. Einen weiteren Erfolgsgarant macht die Bevorzugung einer Immobilie in geeigneter Lage aus. Das bedeutet für Reha-Kliniken eine gute Verkehrsanbindung, abwechslungsreiche Möglichkeiten zur Freizeitgestaltung und interessante Umgebung, da die Patienten ein verstärktes Mitbestimmungsrecht bei der Wahl ihres „Kurortes“ haben. Das zeigt die große Bedeutung der Standortgebundenheit einer Immobilie.⁹⁵

Außerdem kann eine Spezialisierung bzw. Nischenfindung als Rezept für ein betriebswirtschaftliches Anwachsen genutzt werden. Dies wirkt sich auch positiv auf den Investor aus.

Bestimmte Risiken lassen sich eindämmen durch eine moderate Kaufpreisgestaltung einer Immobilie.

Ärztelhäuser und Medizinische Versorgungszentren

Die Mietzahlungsfähigkeit der Ärzte, die in einem Ärztehaus oder MVZ ansässig sind, ist eng an das Einkommen geknüpft und damit direkt abhängig auch von politischen Entscheidungen im Gesundheitssektor. Mietzahlungen sind die solide Stütze für die Erzielung hoher Einkommensrenditen der Anleger. Dämmen politische Entscheidungen die Einnahmemöglichkeiten ein, dann sind die Mietzahlungen in Gefahr.⁹⁶

Bei dieser Immobilienart ist die Drittverwendungsmöglichkeit gegeben. Die ausgewogene bauliche Gestaltung macht eine Anschlussnutzung z. B. als Büroimmobilie mög-

⁹⁴ <http://www.threestonescapital.com/data/file/RESEARCH/IVG%20%20Research%20LAB%20%202011%20Sozialimmobilien.pdf>, 08.08.2013, 10.09 Uhr

⁹⁵ Ebd.

⁹⁶ Vgl. Schatz, 2012, S. 19.

lich. Außerdem bieten diese die Gelegenheit Mieten gemäß einer Büromiete zu erheben. Ein Vorteil für den Investor.⁹⁷

Zur Steigerung der Effektivität ist ein Wachstum Medizinischer Versorgungszentren sicher, denn die Hindernisse bei der Finanzierung im Gesundheitswesen werden nicht aufgelöst. Die MVZ können aus Effizienzgründen auch an Krankenhäuser angebunden sein.

Die Standortwahl bietet dem Investor weitere Möglichkeiten der Renditesteigerung. Eine günstige ÖPNV-Anbindung, die Nähe zu anderen Gesundheitsdienstleistern (Apotheke u.a.), genügend Parkmöglichkeiten führen zu einer hochfrequentierten Nutzung der MVZ und Ärztehäuser, was die Betriebswirtschaftlichkeit steigert.⁹⁸

Pflegeheime

Anknüpfend an die Darstellung zum demografischen Wandel ergibt sich für Investoren auf dem Pflegemarkt eine mächtig wachsende Leistungskraft. Viele existierende Pflegeheime sind zu ersetzen und bedürfen der Sanierung.

„Darüber hinaus erscheint das Segment Pflegeheime für Anleger auch aufgrund vergleichsweise hoher Anfangsrenditen (Multiplikatoren im hochwertigen Segment zwischen 13 und 14), Mietlaufzeiten über mehr als 20 Jahre, einer über die Jahre stabilen Auslastungsquote und der gestiegenen Liquidität am Investmentmarkt attraktiv.“⁹⁹

Finanzielle Sicherheit ergibt sich dadurch, dass die gesetzlichen Pflegeversicherungen finanzielle Hilfen für Leistungen gewähren, die der Patient aufgrund seiner wirtschaftlichen Lage nicht tragen kann. Für potenzielle Investoren wird sich eine weitere Chance herauskristalisieren. Gründe dafür sind der künftige Mangel an Pflegekräften und Finanzierungsprobleme der Pflegeversicherung. Um dieser Entwicklung entgegenzuwirken, müssen verschiedene Maßnahmen¹⁰⁰ realisiert werden, die zur Aufrechterhaltung der Attraktivität des Pflegesektors und der Pflegequalität führen. Jedoch kann nicht davon ausgegangen werden, dass diese Aspekte für eine optimale Lösung sorgen.

⁹⁷ Ebd.

⁹⁸ Vgl.
<http://www.threestonescapital.com/data/file/RESEARCH/IVG%20%20Research%20LAB%202%202011%20Sozialimmobilien.pdf>, 08.08.2013, 10.09 Uhr.

⁹⁹ Ebd.

¹⁰⁰ Wie z. B. höhere Gehälter, bessere Arbeitszeiten, höhere Beitragssätze, etc.

Demzufolge werden Pflegeleistungen, die laut Gesetzgebung nicht als Grundleistungen definiert sind, durch den Patienten übernommen. Somit sind Pflegeleistungen künftig auf dem Pflegemarkt abgrenzbar. Dadurch entwickeln sich neue Geschäftsfelder für die Betreiber und neue Chancen für Investoren. Diese neuen Geschäftsfelder können positive betriebswirtschaftliche Perspektiven bewirken, die auch dem Investor zugutekommen.¹⁰¹

Wie auch bei anderen Sozialimmobilien festgestellt, kann der Betreiber ein ausschlaggebendes Risiko für die Investition in eine Immobilie sein. Denn besitzt der Immobilienbetreiber ein lückenhaftes Managementkonzept ist eine Etablierung auch auf dem Pflegemarkt fast unmöglich. Ein weiteres Investorenrisiko ergibt sich durch Neuerungen von Gesetzen, welche die Pflegeheime in große Turbulenzen bringen.¹⁰²

3.4 Beispiel Seniorenimmobilie

Seniorenimmobilien insgesamt entsprechen den Wohn- und Lebensbedürfnissen älterer Menschen. Das Spektrum „reicht von Alten-(Pflege-)heimen i.S.d. § 1 HeimG über Seniorenwohnanlagen mit infrastrukturellen Einrichtungen und Angeboten bis hin zu Wohnanlagen für Senioren“.¹⁰³ Häufig erfüllen diese Wohnanlagen seniorengerechte Standards, gelten aber andererseits als „Mogelpackungen“¹⁰⁴. Darunter ist zu verstehen, dass Dienstleistungen, wie beispielsweise ambulante Pflege, Mahlzeitenversorgung, etc. angeboten werden und abrufbar sind. Dafür ist jedoch eine zusätzliche Servicepauschale für die Bereitstellung der Dienstleistung zu entrichten. Eine Qualitätskontrolle durch den Investor findet aber kaum statt.¹⁰⁵

Werden Essen und Pflege vom Betreiber des Heimes oder vom Vermieter verpflichtend angeboten, spricht man von einem Heim. Wird gewohnt und Leistungen werden

¹⁰¹ Vgl.

<http://www.threestonescapital.com/data/file/RESEARCH/IVG%20%20Research%20LAB%20%202011%20Sozialimmobilien.pdf>, 08.08.2013, 10.09 Uhr.

¹⁰² Ebd.

¹⁰³ Vgl. http://www.radrmichel.de/data/pub/2-Aufsatz_Michel_ZIO_Heft2-2003.pdf, 08.09.2013, 20.13 Uhr.

¹⁰⁴ Ebd.

¹⁰⁵ Ebd.

freiwillig in Anspruch genommen, handelt es sich um eine Wohnanlage (nicht um ein Heim). Zwischen diesen beiden verläuft die juristische Abgrenzung.

Risiken

Im folgenden Abschnitt wird die Besonderheit einer Seniorenimmobilie in der Bindung an die Nutzungs- und nutzerspezifische bauliche Konzeption dargestellt.

Alle Baumaßnahmen einer Seniorenimmobilie sind abhängig vom Nutzungskonzept des jeweiligen Betreibers. Demzufolge hat der spätere Nutzer die Gewalt über das was und wie gebaut wird. Das volle Risiko trägt somit der Investor, doch auch der Betreiber besitzt wenigstens eine teilweise wirtschaftliche Gefährdung (z. B. Image- und Marktpositionierung) bedingt durch den Betrieb. Demgegenüber werden wesentliche Faktoren, die für den Ertrag bedeutsam und erfolgsversprechend sind, wie „Flächenmix, Flächenfunktionalität, Design, Art und Ausgestaltung der technischen Gebäudeausrichtung etc.“¹⁰⁶ nach Vorgabe des Betreibers geplant und baulich umgesetzt, jedoch vom Investor finanziert. Diese Richtlinien lässt er sich zudem noch als Leistung für Planung/Beratung vom Investor abgelten. Obendrein bindet dieser sich über langfristige Mietverträge an den Betreiber und trägt das finanzielle Risiko des Scheiterns. Scheitern kann das Projekt durch ein fehlerhaftes Konzept, durch Umstände, die auf Investment und Betreiber in derselben Weise einwirken, wie Brandschutzforderungen, Umweltschutzanforderungen oder energetische Forderungen des Gesetzgebers u.. Auf Grund der Marktsituation (allgemeine Wirtschaftsentwicklung, Bonitätsprobleme, neue Preisvorschriften, verändertes Kundenverhalten) kann das Bestreben des Betreibers misslingen.¹⁰⁷

Das Investorenrisiko wird erhöht, wenn Investor und Betreiber beispielsweise in der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit, in Image und Bedeutung nicht gleichgestellt sind. Infolgedessen ist der Investor dem Betreiber preisgegeben. Der individuelle Zuschnitt, d. h. die Spezifik eines Objektes, kann zu Unrentabilität des Objektes führen oder dazu, dass sich kein Nachmieter/-betreiber findet. Ist die Bonität des Betreibers schwach, sind die Rechte auf Schadenersatz ohne Wert. Ein vergrößertes Risiko ergibt sich ebenfalls, wenn ein solides Baumängelmanagement seitens des Investors nicht stattfindet und der Betreiber dies zum Ausstieg aus dem Vertrag nutzt. Werden Nachinves-

¹⁰⁶ Ebd.

¹⁰⁷ Ebd.

titionen gefordert oder unentbehrlich schmelzen Renditen. Dies unterstreicht das hohe Investitionsrisiko des Investors.¹⁰⁸

Speziell die Seniorenimmobilie ist in ihrer Wirtschaftlichkeit abhängig vom Interesse des Endkunden. Das bedeutet, der Betreiber muss mit seinem Konzept das Interesse der Senioren als potenzielle Mieter gewinnen. Allein die altherkömmlichen Erfolgsfaktoren - Standort, Interieur und Alter der Immobilie - reichen nicht aus. Einzuschließen sind z. B. Betreiberkonzeption, Image und Marktposition des Betreibers, Servicevielfalt und Servicequalität. Die Komplexität der Einflüsse bedingt eine Abstimmung und Zentrierung mit denen erst die optimale Marktfähigkeit erreicht werden kann. Darauf hat der Investor nur teilweise Einwirkung, da federführend der Betreiber über die Konzeptionen der Betriebsphase, der Vermarktung, der Marktpositionierung usw. entscheidet. Die Kundennachfrage wie auch generelle Entwicklungen des Marktes sind erst recht nicht beherrschbar. Dies alles wirkt sich jedoch auf die Wirtschaftlichkeit der Seniorenimmobilie aus.¹⁰⁹

In bestimmten Situationen werden Abänderungen auch im Konzept einer Seniorenimmobilie unumstößlich. Sind dann Nachinvestitionen nicht zu verhindern, spiegelt sich das in der Gesamtwirtschaftlichkeit in der Betriebsphase wider. Konzeptionsänderungen folgen nach dem Verschleiß der Immobilie, Wandlungen der Konkurrenzgegebenheiten, technologischen Entwicklungen, aber auch nach neuen rechtlichen Richtlinien, die zu betrieblichen Umformungen führen. Damit sind selbst langfristige Pacht- oder Managementverträge dem zeitlichen „Moment“ unterworfen. Hierauf abgezielt, können zwar Verträge gestaltet werden, doch sie können nur die Spitzen abschwächen. Möglich ist ebendies mithilfe von flexiblen und anpassungsfähigen Konzepten unter vorausschauender Berücksichtigung im Lebenszyklusmanagement einer Seniorenimmobilie. Dem stehen die speziellen Zwecke von Nutzung und Nutzer entgegen.¹¹⁰

Ein hinzukommender Faktor besteht in der Beeinflussung der Wirtschaftlichkeit der Immobilie durch Neuerungen der rechtlichen Rahmenbedingungen. Vorwiegend Betreiberimmobilien sind einer solchen Verschärfung rechtlicher Anforderungen unterworfen. Die Herausforderungen richten sich einmal an die Organisation und Struktur des

¹⁰⁸ Ebd.

¹⁰⁹ Ebd.

¹¹⁰ Ebd.

Betriebes (betrifft den organisatorischen Aufbau bzw. Ablauf, aber ebenfalls das Personal u.a.) oder an die baulichen Bedingungen. Sie können zudem beides einschließen. Nachschlagbar ist das in Schriften „konzessionsrechtlicher Art (Ordnungsrecht, wie z. B. allg. Gewerberecht, Arbeitsschutzrecht, Hygiene- und gesundheitspolizeiliche Vorschriften etc.),baurechtlicher Art (Bauordnungsrecht i.w.S.).“¹¹¹

So können Veränderungen z. B. im Gesundheitsschutz bzw. Lärmschutz dazu führen, dass der Einbau neuer Lärmschutzfenster erforderlich wird. Dieser Einbau unterliegt außerdem baurechtlichen Ansprüchen. Nur durch Reaktion und damit Einhaltung der entsprechenden Vorschriften ist das ordnungsmäßige Geschäft aufrecht zu erhalten.

Indirekt teilweise sogar direkt zielt die Umgestaltung des Betriebes auf dessen Wirtschaftlichkeit und infolge auf die Immobilienwirtschaftlichkeit, ursächlich bedingt durch die Vertragsbindungen/Vertragsgestaltung zwischen Eigentümer/Investor und Betreiber.

Gerade in Senioren- und auch in Pflegeimmobilien sind die mit den rechtlichen Forderungen bewirkten Nachinvestitionen für Eigentümer und Betreiber häufig existenzbedrohend. Verwiesen sei an dieser Stelle andererseits auf Optionen wie Bestandsschutz und Übergangsfristen, die dergleichen eindämmen, jedoch letztlich eine Anpassung an die rechtlichen Neuerungen nicht blockieren können. Einschränken lassen sich diese Risiken mittels wohldurchdachter, vorausschauender und eindeutiger Gestaltung des Vertrages. Durch ihn sollten wirtschaftliche Belastungen auf die Vertragspartner gleichermaßen verteilt sein und eine Angleichung der Immobilie und des Betriebes an veränderte Richtlinien gebilligt werden.¹¹²

Im Hinblick auf das oben Dargestellte ist eine Besonderheit von Seniorenimmobilien, bezogen auf die Renditeerwartungen des Investors, dass Betreiber und Investor als „Schicksalsgemeinschaft“¹¹³ gelten.

¹¹¹ Ebd.

¹¹² Ebd.

¹¹³ Ebd.

Leitgedanken des Erfolgs

Um den Erfolg zu garantieren, müssen nachstehende Instrumente in den Mittelpunkt rücken, die den sich permanent ändernden Handlungsrahmen beherrschen sollen. Diese sind:

- Fürsorglichkeit in der Entfaltungsphase
- Zielorientierte Vertragsgestaltung mit Berücksichtigung von Markt und Betrieb
- Zusammenarbeit auf Basis von Verlässlichkeit, Gerechtigkeit und analogen Visionen.

Vollendung findet diese Verfahrensweise erst durch gesonderte Maßnahmen während Investitionsphase und Betriebsphase. Sie werden nachfolgend ausführlicher besprochen.¹¹⁴

Schon die Investitionsphase stellt die Weichen für eine gewinnbringende Umsetzung, deshalb ist ihr gravierende Achtsamkeit entgegen zu bringen. Ins Zentrum der Überlegungen rücken dabei die Projektidee, die Ermittlung von Partnern, die Festlegungen zu Inhalten und zur Organisation der Zusammenarbeit der Teams um Investor und Betreiber und die Realisierungsetappen bis zur Inbetriebnahme.¹¹⁵

Mit der Zielformulierung, d.h. der Realisierung einer Betreiberimmobilie, bekennt sich der Investor zu einer positiven Renditeaussicht und stellt sich die Frage nach der baulichen Umsetzung in der Liegenschaft. Der Betreiber visiert eine Ausbreitung bzw. Festigung seiner Position auf dem Markt an.¹¹⁶

Abzuraten ist davon, dass Planung und Bau sowie die Suche eines Betreibers zeitgleich laufen bzw. der Betreiber erst im nachhinein gesucht wird. Dabei ist es gleich von wem die Initiative ausgeht. Erfolgversprechender für das Gesamtprojekt ist es, wenn die Partnerschaft vor der Planungsphase beginnt, sodass die Projektidee gemeinsam modelliert werden kann. Eine exemplarische Partnerschaft ist gekennzeichnet von absoluter Zuverlässigkeit und Vertrauenswürdigkeit. Zudem sind von Bedeutung die Bonität, das Wissen und die Fertigkeiten in der charakteristischen

¹¹⁴ Ebd.

¹¹⁵ Ebd.

¹¹⁶ Ebd.

Branche besitzen sowie die Marktpositionierung. Hervorzuheben sind in diesem Zusammenhang notwendige Klarheiten zur Kompliziertheit und Vielschichtigkeit des Vorhabens, zu den finanziellen Anforderungen des Vorhabens sowie der Betriebsphase und der Durchschlagskraft auf dem Markt.¹¹⁷

Eine einhellige Formulierung der beabsichtigten Ziele des Vorhabens und der Wirtschaftlichkeit sowie die gemeinschaftliche Konstituierung juristischer Regelungen, die den Rahmen des Projektes bilden, sind aussichtsreicher für eine erfreuliche Gesamtentwicklung. Sie bilden die wirtschaftliche Basis der Unternehmung, zumal eine jahrzehntelange Zusammenarbeit beginnt.¹¹⁸

Die Pflichten der Partner sind in Betreiberverträgen geltend zu machen. In ihnen enthalten sind die einträglichen Ansprüche. Sie werden so amtlich gemacht.

„[B]eim Managementvertrag [wird] dem Betreiber die Betriebsführung im Namen und für Rechnung des Eigentümers der Liegenschaft oder - bei Doppelstockverhältnissen - des zur Nutzung der Liegenschaft Berechtigten eingeräumt...“¹¹⁹ Das Ausmaß der unternehmerischen Tätigkeit des Investors gehört in eine Vereinbarung zum Management. Sie werden daher immer üblicher, um das Risiko des Investors zu begrenzen.

Die Regelungen zur Nutzung sind im Pachtvertrag festzuschreiben, *„...beim Pachtvertrag [wird] dem Betreiber der Betrieb in eigenem Namen auf eigenes Risiko im Rahmen eines Nutzungsvertrages über eine Liegenschaft eingeräumt...“¹²⁰* Prinzipiell stehen diese Verträge eigenständig beieinander, doch einige Kernpunkte finden sich auch im jeweilig anderen. Das betrifft z. B. Regelungen bezüglich der Pflichten zur Erhaltung der Immobilie oder auch Vorgaben. Ein Rückgriff auf vereinheitlichte Verträge ist aufgrund der Spezifik der Seniorenimmobilie nicht ratsam, sondern sie sollten genau auf diese Besonderheiten abgestellt sein. Unbestimmtheiten und Leerstellen in den Regeln sollten weitestgehend ausgeschlossen werden. Konkretisierung, Langfristigkeit und

¹¹⁷ Ebd.

¹¹⁸ Ebd.

¹¹⁹ Ebd.

¹²⁰ Ebd.

genügend Aufgeschlossenheit für nicht vorausberechenbare Verläufe sind einzuräumen. Damit lassen sich existenz-bedrohende Veränderungen kompensieren.¹²¹

Die anerkannten Grundsätze eines Pachtvertrages müssen durch gesonderte spezifizierte Vereinbarungen ergänzt werden. Dr. Lutz Michel macht auf folgendes aufmerksam:

„Kern der pachtvertraglichen Regelungen über [...] eine Seniorenimmobilie ist neben der Regelung der standardmäßigen pachtrechtlichen Elemente, wie insbesondere der Definition der Pachtsache, die Regelung der Nutzungsüberlassung nebst Dauer und Beendigungsmöglichkeiten, die Festsetzung der Höhe und Zahlweise des Pachtzinses und der Nebenkostentragung sowie der Instandhaltungs- und Instandsetzungsverpflichtungen, vor allem der auf derartige Betreiberimmobilien zuzuschneidenden spezifischen Regelungen, wie insbes. Regelungen bzgl. der Betriebspflicht, der Vornahme baulicher oder sonstiger Änderungen der Immobilie zur Sicherung der Betriebsfähigkeit und/oder Marktakzeptanz sowie der diesbezüglichen Kostentragung, der Ersatzbeschaffung von Inventar [...], der Objektrückgabe und der Qualitätssicherung. Hier finden sich die unterschiedlichsten Ausprägungen der Aufgaben-, Risiko- und Kostenverteilung zwischen Verpächter und Pächter...“¹²²

Genauestens ist der Pachtgegenstand zu benennen und bei Neubau ist dieser regelmäßig dem Fortschreiten anzupassen. Inhalt sind weiterhin Regelungen zu Art und Umfang der Nutzungsüberlassung. Hierzu werden oft Qualitätssicherungsvereinbarungen eingefügt, damit werden Angleichungen des Standards an die Marktsituation zugelassen. Um alle Markterfordernisse abfedern zu können, ist dabei auf eine Verteilung der Verantwortlichkeiten zwischen Pächter und Verpächter zu achten.¹²³

Mit dem Managementvertrag wird die Immobilie einem Dritten in die Hand gelegt, der den Betrieb der Immobilie aufrechterhält und dafür entlohnt wird. In allen betriebsbezogenen Rechtsgeschäften wird damit der Manager Alleinbevollmächtigter. Klare Festlegungen zu Betriebsführung und Mitwirkungsrechten des Eigentümers sind unumstößlich. Ergänzt werden diese mit Inspektionsrechten des Eigentümers und Betriebspflichten des Betreibers. Eine regelmäßige Berichterstattung des Betreibers sowie Einsichtnahme des Eigentümers sind notwendig, damit sich der Eigentümer einen Überblick

¹²¹ Ebd.

¹²² Ebd.

¹²³ Ebd.

über die wirtschaftliche Situation verschaffen kann. Der Umfang ist im Vertrag genau zu fixieren.¹²⁴

Beide Vertragsarten sind für eine Seniorenimmobilie vor allem für die Wirtschaftlichkeit von großer Wichtigkeit. Pacht- wie Managementvertrag weisen zudem parallele Merkmale auf. Eines ist die Vertragslaufzeit von mindestens zehn, öfter fünfzehn oder zwanzig Jahren. Sie binden die Vertragspartner über einen langen Zeitraum aneinander. Zugestanden wird eine eventuelle Verlängerung von häufig weiteren fünf Jahren, wohingegen eine ordentliche Kündigung nicht eingeräumt ist. Dafür wird eine außerordentliche Kündigung aus gewichtigem Grund (tief greifende Verletzung des Vertrages, Insolvenz eines Vertragspartners, Zahlungsrückstand) möglich. Eingeschlossen ist dann die Rückgabe von Liegenschaft und Bestand an den Eigentümer, was ein Maß an Sicherheit bietet, wozu es einer klaren Regelung bedarf. Der Eigentümer legt letztendlich sein betriebswirtschaftliches Risiko in die Hand des Managers.¹²⁵

Es sollen weitere begleitende vertragliche Regelungen existieren.

„Die vertragliche Ausgestaltung findet sich dabei in folgenden Vertragstypen, die sich in der Praxis mit den folgenden verwendeten Bezeichnungen herausgebildet haben:

- Planungs- und Beratungsvereinbarungen,
- Vereinbarungen über technische Unterstützungsleistungen („technical support“ oder „technical services agreement“),
- Preopeningmanagement-Verträge
- Einrichtungs-/Erstausrüstungsverträge, Beschaffungsvereinbarungen (i.d.R. bzgl. FF&E, SOE42),
- Projektmanagement-Vereinbarungen (sofern nicht in den oben angesprochenen Planungs- und Beratungsvereinbarungen enthalten).

Die Leistungsbeschreibungen in diesen Hauptgruppen können dabei variieren und ineinander übergehen...“¹²⁶.

¹²⁴ Ebd.

¹²⁵ Ebd.

¹²⁶ Ebd.

Damit ergeben sich für die Investitionsphase unübersehbare Grundprinzipien. Bei Beachtung dieser sind die Erfolgchancen des Gesamtprojekts sehr hoch und die eventuellen Gefahren sind gleichmäßig verteilt.

- Außerordentliche Achtsamkeit bei der Wahl des Partners
- Genaue Festlegungen zur Gestaltung der Partnerschaft
- Gemeinsame Benennung der Wirtschaftlichkeitsziele
- Gemeinsame Erarbeitung des Projektes
- Gemeinsame Ausführung des Projektes
- Eindeutige, umfassende, wegweisende Vertragsgestaltung

Auch in der Phase nach der Übergabe an den Betreiber sind die Interessen des Eigentümers /Investors zu wahren. Hierzu sollte er seiner Rolle als Verpächter, wie in den fertiggestellten Verträgen deutlich definiert, gerecht werden. Da der Eigentümer einer Seniorenimmobilie unmittelbar teilhat an Erfolg bzw. Misserfolg des Geschäftes, ist eine Zusammenarbeit mit Betreiber bzw. Manager auch während der Betriebsphase unverzichtbar. Vorzubeugen ist einer Verselbstständigung während der Betriebsphase. Der Betreiber ist nicht der Eigentümer und darf sich auch nicht als solcher sehen, denn dadurch können die wirtschaftlichen Interessen des Eigentümers erheblich gefährdet werden. Die Aufgabe des Eigentümers liegt außerdem darin, sich an der Durchsetzung von Zielentscheidungen in der Organisation durch Planung, Koordination und Kontrolle während des Betriebes zu beteiligen und seine Außenwirkung als Eigentümer zu stärken, da Eigentümer und Betreiber in der Betriebsphase auch in einem managementähnlichem Verhältnis stehen. Über die wirtschaftliche Verantwortung verfügt der Betreiber, dem Eigentümer obliegt nur eine relativ tief gehende Mitwirkung. Die Verantwortung des Betreibers ist dadurch nicht zu beeinträchtigen. Dabei soll das Betätigungsfeld des Eigentümers nicht ausschließlich die reine Kontrolle, ein Überwachen, sein. Aber ihr kommt sowohl bezüglich der Immobilie als auch des Betriebes eine bedeutende Rolle zu. Wichtig ist die Festlegung der Mittel in einem Kontroll- und Steuerungskonzept. Inhalte sind Aussagen über Prozesse, Maßnahmen zur Kontrolle der Finanzen, des wirtschaftlichen Status des Betreibers, der Marktsituation bezüglich Immobilienwirtschaft und Branchenentwicklung, der Qualität von Immobilie und Betrieb. Zudem sollen auch Gespräche stattfinden, in denen eine Situationsanalyse vollzogen wird.¹²⁷

¹²⁷ Ebd.

Ein besonderes Augenmerk sollte in den Verträgen nicht nur die Zuweisung von Rechten und Pflichten des Eigentümers und Betreibers sein, sondern auch Vereinbarungen von Leistungsinhalten bezüglich technischer Dienstleistungen, Inventarstandhaltung, Gebäudeinstandhaltung (Obliegenheiten eine Facilities Managements), etc. Sie erweisen sich perspektivisch gesehen als gravierendes Moment bei der Werterhaltung der Immobilie und einer eventuellen Drittverwendung und damit der Rendite.¹²⁸

Zusammenfassend soll besonders auf die Potenziale der Seniorenimmobilie verwiesen werden. Sie beruhen vor allem in einer systematischen Vorbereitung und Umsetzung des Projektes. Wesentlicher Wert muss auf die Vertragsgestaltung gelegt werden. Sie ist Kernstück und wirkt entscheidend auf die an Bedeutung gewinnende Betriebsphase. Erst durch finanzielle Erträge in der Betriebsphase ist der Rückfluss der Investition erreichbar. Die partnerschaftliche Ebene der Beziehung zwischen Investor/Eigentümer und Betreiber/Manager ist hervorzuheben, denn sie ist die Voraussetzung für eine erfolgreiche Zusammenarbeit und damit der Renditesteigerung. Zu schlussfolgern ist, dass eine Entscheidung für eine Investition in eine Seniorenimmobilie wohlüberlegt stattfinden muss, die angesichts der dargestellten Risiken keine leichte Entscheidung ist.¹²⁹

¹²⁸ Ebd.

¹²⁹ Ebd.

4 Schlussfolgerung

Ausgehend von der These: Investitionen vor allem in Seniorenimmobilien scheinen ein Selbstläufer zu sein und den daraus abgeleiteten Fragestellungen fand eine Auseinandersetzung zum Thema Potenziale der Sozialimmobilien statt, aus der folgende Erkenntnisse abgeleitet sind:

Gutes Investieren resultiert auch aus der Reflexion von Assetklassen. Da ein Großteil der Deutschen eher auf Sicherheit bedacht ist, sticht die Immobilie als Asset-Klasse gegenüber anderen hervor. Immobilien und Anleihen sind die einzigen Anlagen mit Inflationsschutz, denn z. B. sichern die Mieten sowohl im Wohn- als auch im gewerblichen Bereich den Wert. Ist das Objekt qualitativ hochwertig und der Bestand an Mietern solide wird ein beständiger Cashflow (Geldfluss) erzielt. Ein günstig selektierter Standort und ein hochwertiges Management können einen Wertverlust nicht nur verhindern, sondern offerieren die Möglichkeit einer Wertsteigerung. Außergewöhnliche Immobilien schließen einen totalen Verlust prinzipiell aus, was bei anderen Kapitalanlagen durchaus der Fall sein kann.

Der Immobilienmarkt stellt sich als ein sogenannter unvollkommener Markt heraus, dies erklärt sich durch die Eigenschaften der Immobilie. Dazu zählen Standortgebundenheit, Heterogenität, lange Entwicklungszeit, lange Lebenszyklen, hohe Investitionsvolumina und beschränkte bzw. fehlende Substituierbarkeit. Demnach stellt er eine Besonderheit gegenüber anderen Märkten dar. Charakterisiert wird er durch die Heterogenität angebotener Güter, geringe Angebotselastizität, geringe Markttransparenz und begrenzte Anzahl von Anbietern und Nachfragern. Sie machen ihn zu einem besonderen Teil der Volkswirtschaft. Auf dem Immobilienmarkt werden die Immobilienarten typologisiert in Wohn-, Gewerbe-, Industrie- und Sonderimmobilien. Diese Segmentierung, auf die sich bezogen wird, ist nur eine der existierenden Aufteilungen. Die Beschreibung der Typen von Immobilien führt zur Erkenntnis, dass es ein breites Spektrum an Spezialimmobilien gibt, zu denen auch die Sozialimmobilien zählen. Sie sind risikobehafteter als andere Immobilienarten, können jedoch einen größeren Ertrag erzielen, wie aus der Fachliteratur herauszulesen war. Eine solche allgemeine Aussage reicht nicht aus, um diese Immobilien als Anlageform zu favorisieren.

Die Immobilienwirtschaft wird zukünftig weiteren Veränderungen standhalten müssen. Dazu zählen u. a. die Wirtschaftsentwicklung und Globalisierung, öffentliche Finanzen und die Sozialpolitik. Ein Trend wird dabei in Literatur und Medien besonders häufig aufgeführt und analysiert, der demografische Wandel. Dieser wirkt sich auf alle Bereiche der deutschen Gesellschaft aus und zudem auf die o.g. Einflussfaktoren der Immobilienwirtschaft. Aus diesem Grund stand er im Mittelpunkt der Betrachtung. Die Erkenntnisse zum demografischen Wandel ergeben, dass in allen Teilen des Immobilienmarktes zukünftig ein Nachfragerückgang entsteht und sich schon jetzt Unsicherheiten der Entwicklung herauskristallisieren. Durch die Alterung der Gesellschaft stehen dem Sozialimmobilienmarkt jedoch neue Potenziale zur Verfügung. Als solche gelten der erhöhte Bedarf an Gesundheits- und Seniorenimmobilien. Um diesen abzudecken ergibt sich die Notwendigkeit von Neubau, Sanierung, Modernisierung und Umstrukturierung des Bestandes, wie beispielsweise Wohnanlage zu Seniorenwohnanlage, Wohn- bzw. Büroimmobilien zu MVZ usw. Neben Wohn-, Pflege- und Betreuungsleistungen lassen sich vor allem in „Sozialanlagen“ erweiterte Dienstleistungsangebote anschließen, aus denen betriebswirtschaftliche Vorteile hervorgehen, die auch dem Investor nutzen.

Hervorzuheben ist die eingeschränkte Drittverwendungsfähigkeit der Sozialimmobilien, die für den potenziellen Investor eine große Rolle spielt und im Vorfeld der Investition gründlich bedacht werden muss. Ob als Betreiber- oder Managementimmobilie der Erfolgsfaktor ist die Wirtschaftlichkeit des Betriebes. Wenn die Chancen und Risiken der einzelnen Gesundheits- und Seniorenimmobilienarten verglichen werden, ist festzustellen, dass der Großteil dieser gleich ist. Chancen des Investors sind z. B. die hohe Einkommensrendite, Inflationsschutz, etc. Zu den Risiken zählen im Besonderen der Betreiberausfall, Veränderungen in der Gesundheits- und Sozialpolitik, etc.

Die Seniorenimmobilie birgt als Betreiberimmobilie unverkennbare Potenziale. Erfolgversprechend kann eine Investition in eine Seniorenimmobilie sein, wenn beachtet wird, dass die Investitionsphase von enormer Wichtigkeit ist. Sie hat insofern Bedeutung, da sie die Grundlage für die weitere Zusammenarbeit von Investor und Betreiber legt. Die Partnerschaft zwischen den beiden muss schon vor der Planung beginnen und sich auch in der Betriebsphase fortsetzen, denn eine Rendite kann der Investor nur durch Wirtschaftlichkeit des Betreibers erreichen. Bereits die Auswahl des Betreibers ist Voraussetzung für den wirtschaftlichen Erfolg der Investition. Ein Kriterium dabei sollte die fachliche Kompetenz des Betreibers in seiner Unternehmung sein. Wichtig ist die Vertragsgestaltung. In Verträgen muss eine eindeutige Zuordnung der Auf-

gabenfelder und Mitwirkungsnotwendigkeiten erfolgen. Das aktive Mitwirken des Eigentümers muss im Vertrag klar geregelt sein. Die Befugnisse des Betreibers sind nicht zu verletzen. Dem Eigentümer muss eingeräumt werden Ergebnisse zu verfolgen und Maßnahmen zu überwachen. Die Eigentümerrolle ist klar zu definieren und sollte auch in der Betriebsphase wahrgenommen werden. Die Rahmensetzung bedeutet alles. Die Maximen der partnerschaftlichen Zusammenarbeit sind Exaktheit, Vertrauen, Rechtschaffenheit, Offenheit für Neues, Konsequenz und fachliche Kompetenz. Der Vollzug der Betriebsphase gewinnt aber zusehends an Bedeutung, da sie über Erfolg und Misserfolg entscheidet.

Die vollständige Tragweite der Entwicklung von Kapitalanlagen in Sozialimmobilien ist nur annähernd abschätzbar. Erst seit kurzer Zeit spielt die Sozialimmobilie als Asset-Klasse eine bedeutende Rolle. Angesichts der Dimension der Risiken ist eine Investition ein gewagtes Unternehmen. Demgegenüber steht jedoch die künftige Notwendigkeit. Allein diese bedingt Investitionen in diesem Bereich. Das Potenzial ist versteckt in der Langfristigkeit der Anlage, hängt ab vom Konzept und dem wirtschaftlichen Erfolg des Betreibers und ist insofern gut zu überlegen. Erfolg ist an die o.g. Leitprinzipien der Zusammenarbeit zwischen Investor und Betreiber gebunden. Dazu sind besonders präzise Rahmenbedingungen nötig.

Literatur

Bücher

Brauer, Kerry-U.: Grundlagen der Immobilienwirtschaft, Recht – Steuern – Marketing – Finanzierung – Bestandsmanagement –Projektentwicklung, 6. Auflage, Wiesbaden, 2009

Ernst, Katleen: Erfolgsfaktoren bei der Entwicklung von Pflegeheimen, 1. Auflage, 2008

Falk, Bernd: Handbuch Gewerbe- und Spezialimmobilien, Köln, 2006

Gondring Hanspeter: Immobilienwirtschaft, Handbuch für Studium und Praxis, München, 2004

Gromer, Christian: Die Bewertung von nachhaltigen Immobilien, Ein kapitalmarkttheoretischer Ansatz basierend auf dem Realloptionsgedanken, Stuttgart, 2012

Just, Tobias: Demografie und Immobilien, Berlin, 2009

Murfeld, Egon: Spezielle Betriebswirtschaftslehre der Immobilienwirtschaft, 6. Auflage, Hamburg, 2009

Schulte, Karl-Werner: Immobilienökonomie, 1. Betriebswirtschaftliche Grundlagen, 4. Auflage, 2008

Schulte, Karl Werner; Bone-Winkel, Stephan; Thomas Matthias: Handbuch Immobilien-Investition, Köln, 1998

Thommen, Jean Paul; Achleitner Ann-Kristin: Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, Umfassende Einführung aus managementorientierter Sicht, 5. Auflage, Wiesbaden, 2006

Zeitschriften

O.V.,[Senioren-WG der LBG hat eröffnet, 2013]: Senioren-WG der LBG hat eröffnet, in: Immobilienzeitung, 2013, Nr.17, S.39

O.V.,[HBB baut Seniorenheim für 18 Mio. Euro, 2013]: HBB baut Seniorenheim für 18 Mio. Euro, in: Immobilienzeitung, 2013, Nr.17, S.35

O.V.,[Volkssolidarität kauf 70 Wohnungen, 2013]: Volkssolidarität kauf 70 Wohnungen, in: Immobilienzeitung, 2013, Nr.14, S.25

O.V.,[In Wüstring entsteht Seniorenzentrum, 2013]: In Wüstring entsteht Seniorenzentrum, in: Immobilienzeitung, 2013, Nr.26, S.18

O.V.,[Deutschland droht graue Wohnungsnot, 2013]: Deutschland droht graue Wohnungsnot, in: Immobilienzeitung, 2013, Nr.26, S.3

Prüfungsordnung

Hochschulbibliothek Mittweida (Hrsg.): Hinweise zur Gestaltung von Hochschulschriften (Diplomarbeit, Masterarbeit u. dgl.)an der Hochschule Mittweida, Stand 29.07.2011, Mittweida, 2013

Sonstige Schriften

Bundesministerium für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung (Hrsg.): Bericht über die Wohnungs- und Immobilienwirtschaft in Deutschland, Berlin, 2013

Schaaf, Jan: M. Sc. Industrial Management, Immobilienwirtschaft Real Estate Economics, WS 2013/2014, Immobilienlebenszyklus, Power Point Präsentation, Mittweida, 2013

Schatz, Philipp Valentin: Die Pflege- und Gesundheitsimmobilie als Anlageobjekt, 1. Auflage, 2012

Juristische Veröffentlichungen

Gesetzestexte

Sozialgesetzbuch. Fünftes Buch (idF v. Februar 2007),§ 107 Abs. 2

12, 223, 257 I,

Veröffentlichungen

Bundesministerium für Gesundheit (Hrsg.): Verordnung zur Festlegung der Beitragsätze in der gesetzlichen Krankenversicherung (GKV-Beitragsatzverordnung GKV-BSV), Berlin, Oktober 2008

Bundesverband deutscher Stiftungen (Hrsg.): Das Konzept der Immobilienökonomie in Wissenschaft und Praxis, 15.08.2013

Institut der deutschen Zahnärzte im Auftrag von Bundeszahnärztekammer und Kassenzahnärztlicher Bundesvereinigung, Vierte deutsche Mundgesundheitsstudie (DMS IV) Kurzfassung, November 2006

Statistische Ämter des Bundes und der Länder (Hrsg.): Demografischer Wandel, Heft 1, Bevölkerungs- und Haushaltsentwicklung im Bund und in den Ländern, Ausgabe 2011

Bundesamt für Migration und Flüchtlinge (Hrsg.): Das Bundesamt in Zahlen 2011, Nürnberg, Mai 2012

Statistisches Bundesamt (Hrsg.): Bevölkerung Deutschlands bis 2050- 10. Koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung, Wiesbaden, 2006

Statistisches Bundesamt, Haushalte und Lebensformen der Bevölkerung, Ergebnisse des Mikrozensus, Wiesbaden, 2012

CBRE GmbH und immoTISS GmbH (Hrsg.): Pflegeimmobilienreport 2012-2013, 2012

Internetadressen

Bayrische Landesbank (Hrsg.): Deutschland bis 2040, Langfristige Trends und ihre Bedeutung für den Immobilienmarkt, http://www.bayernlb.de/internet/media/internet_4/de_1/downloads_5/0300_immobilien_oeffhand_sparkassen_5/immobilienstudie2040_1/Immobilienstudie2040Langversion.pdf, 15.09.2013

Bundesinstitut für Bevölkerungsforschung (hrsg.): Medianalter, http://www.bib-demografie.de/DE/ZahlenundFakten/02/Abbildungen/a_02_16_medianalter_d_1950_2060.html?nn=3071458, 15.09.2013

Bundesministerium für Familie, Senioren, Frauen und Jugendlichen (Hrsg.): Demografischer Wandel und Pflegebedürftigkeit, <http://www.bmfsfj.de/doku/Publikationen/heimbericht/2-Allgemeine-rahmenbedingungen-der-situation-der-heime/2-1-demografischer-wandel-und-pflegebeduerftigkeit.html>, 02.01.2013

Bundesministerium für Gesundheit (Hrsg.): Daten und Fakten zur ärztlichen Versorgung in Deutschland, <http://www.bmg.bund.de/krankenversicherung/gkv-versorgungsstrukturgesetz/fakten-aerzteversorgung.html>, 04.08.2013

Die Welt (Hrsg.): Kliniken entlassen ihre Patienten im Rekordtempo, <http://www.welt.de/wirtschaft/article118320550/Kliniken-entlassen-ihre-Patienten-im-Rekordtempo.html> 07.08.2013

Elmar Pfeiffer (Hrsg.): Immobilien als Asset-Klasse, <http://www.stalys.de/data/asset1.htm>, 23.07.2013

CBRE Research (Hrsg.): Deutschland Investment Quarterly, Markt Review, Q3 2013, http://www.cbre.de/de_de/research/research_publications/research_publication_content/research_publicationen_leftcolumn/CBRE_Investment_Quarterly_Q3_2013_de.pdf.pdf, 01.11.2013

Ernst & Young GmbH (Hrsg.): Pressemitteilung, Immobilienmarkt Deutschland 2013 behauptet starke Stellung- trotz schwierigerem Umfeld , 7. Trendbarometer Immobilien-Investmentmarkt Deutschland 2013, <http://www.ey.com/DE/de/Newsroom/News->

releases/ 20130115-Immobilienmarkt-Deutschland-2013-behauptet-starke-Stellung_,
01.09.2013

Finanz Journal (Hrsg.): Immobilien als Anlageobjekt, <http://www.finanz-journal.info/immobilien/immobilien-als-anlageobjekt>, 23.07.2013

Focus-Money-Online (Hrsg.): Anleihen sind teuer, Immobilien und Gold bereits gut gelaufen – kommt nun die große Rotation in die Aktie?,
http://www.focus.de/finanzen/boerse/anlageklassen-favorit-aktie_aid_952494.html, 09.10.2013

Immobilienmakler Karodi (Hrsg.): Sozialimmobilien- Kauf oder Verkauf von Sozialimmobilien in Deutschland, <http://www.karodi.de/immobilienarten/sozialimmobilien.html>,
02.09.2013

Immobilien Zeitung (Hrsg.): Hemsö will sein Pflegeheim-Portfolio verdoppeln,
<http://www.immobilien-zeitung.de/1000016831/hemsoe-will-sein-pflegeheim-portfolio-verdoppeln>, 09.10.2013

Institut der deutschen Wirtschaft Köln. (Hrsg.): Wirtschaftsfaktor Immobilien 2013, Gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Immobilienwirtschaft, Kurzfassung, <http://www.iwkoeln.de/de/wissenschaft/veranstaltungen/beitrag/pressegespraech-wirtschaftsfaktor-immobilien-2013-130664>, 01.11.2013

Institut der deutschen Wirtschaft Köln. (Hrsg.): Wirtschaftsfaktor Immobilien 2013, Gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Immobilienwirtschaft, Thesenpapier,
<http://www.iwkoeln.de/de/wissenschaft/veranstaltungen/beitrag/pressegespraech-wirtschaftsfaktor-immobilien-2013-130664>, 01.11.2013

Institut der deutschen Wirtschaft Köln. (Hrsg.): Wirtschaftsfaktor Immobilien 2013, Gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Immobilienwirtschaft, Pressemitteilung,
<http://www.iwkoeln.de/de/wissenschaft/veranstaltungen/beitrag/pressegespraech-wirtschaftsfaktor-immobilien-2013-130664>, 01.11.2013

Institut der deutschen Wirtschaft Köln (Hrsg.): Im Sog der Demografie,
<http://www.iwkoeln.de/de/infodienste/iwd/archiv/beitrag/41347>, 02.01.201

IVG Immobilien AG (Hrsg.): Investition in Sozialimmobilien: Wenn der demografische Wandel messbar wird, <http://www.threestonescapital.com/data/file/RESEARCH/IVG%20%20Research%20LAB%20%202011%20Sozialimmobilien.pdf>, 08.08.2013

Pricewaters Coopers (Hrsg.): Gesundheitssystem vor dem Kollaps- 2030 fehlen 1 Million Fachkräfte, <http://www.pwc.de/de/pressemitteilungen/2010/Gesundheitssystem-vor-dem-kollaps-2030-fehlen-eine-million-fachkraefte.jhtml>, 16.09.2013

Rheinisch Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung (Hrsg.): Reha-Kliniken: kurzfristiger Erholung folgen harte Zeiten, <http://www.rwi-essen.de/presse/mitteilung/18/>, 03.10.2013

Savills Research Deutschland (Hrsg.): Definitionssammlung Immobilienmarkt, <http://www.savills.de/pdf-de/definitionssammlung.pdf>, 02.09.2013

Statista GmbH (Hrsg.): Transaktionsvolumen auf dem Immobilien-Investmentmarkt in Deutschland in den Jahren 2004 bis 2013 in Milliarden Euro, <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/172462/umfrage/transaktionsvolumen-investmentmarkt-fuer-immobilien-seit-2004/>, 03.09.2013

Statistisches Bundesamt (Hrsg.): 80,5 Millionen Einwohner am Jahresende 2012– Bevölkerungszunahme durch hohe Zuwanderung, https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2013/08/PD13_283_12411.html, 25.10.2013

Statistisches Bundesamt (Hrsg.): Bevölkerungsvorausberechnung, <https://www.destatis.de/DE/Publikationen/Thematisch/Bevoelkerung/Vorausberechnung/Bevoelkerung/BevoelkerungDeutschland2060.html>, 01.01.2013

Statistisches Bundesamt: (Hrsg.): Lebendgeborene 2012, <https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/GesellschaftStaat/Bevoelkerung/Geburten/Tabellen/LebendgeboreneInsgesamt.html>, 19.10.2013

Statistisches Bundesamt (Hrsg.): Geburtenziffer pro Frau, <https://www.destatis.de/DE/Service/FAQ/Bevoelkerung/Geburten/Methodik/GeburtenzifferJeFrau.html>, 01.09.2013

Statistisches Bundesamt (Hrsg.): Gesundheitsausgaben nach Leistungsarten in Milliarden Euro <https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/GesellschaftStaat/Gesundheit/Gesundheitsausgaben/Tabellen/Leistungsarten.html>, 07.09.2013

Statistisches Bundesamt (Hrsg.): Pflegeeinrichtungen, <https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/GesellschaftStaat/Gesundheit/Pflege/Tabellen/PflegeeinrichtungenDeutschland.html>, 08.08.2013

Bundesinstitut für Bevölkerungsforschung (Hrsg.): Medianalter, http://www.bib-demografie.de/DE/ZahlenundFakten/02/Abbildungen/a_02_16_medianalter_d_1950_2060.html?nn=3071458, 15.09.2013, 21.15 Uhr

Statistisches Bundesamt (Hrsg.): Bevölkerungsstand, <https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/GesellschaftStaat/Bevoelkerung/Bevoelkerungsstand/Bevoelkerungsstand.html;jsessionid=6FCD3D42D5CF2EDB2B5A318BB64A499B.cae3>, 22.12.2012

Stern.de (Hrsg.): Was Immobilien als Geldanlage taugen,
<http://www.stern.de/wirtschaft/immobilien/betongold-was-immobilien-als-geldanlage-taugen-1808790.html>,
10.10.2013

Steuerimmobilie.de (Hrsg.): Immobilieninvestition- ein komplexer Entscheidungsprozess, <http://www.steuer-immobilie.de/vorteile-nachteile.html>, 09.09.2013

Statistisches Bundesamt (Hrsg.): Gesundheitsausgaben nach Leistungsarten in Milliarden Euro <https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/GesellschaftStaat/Gesundheit/Gesundheitsausgaben/Tabellen/Leistungsarten.html>, 07.09.2013

Zeitschrift für Immobilienökonomie (Hrsg.): Strategien für ein langfristig ertragsreiches Investment in Spezialimmobilien- Praxisbeispiel Hotel, hotelähnliche Immobilien und Seniorenimmobilien, http://www.radrmichel.de/data/pub/2-Aufsatz_Michel_ZIO_Heft2-2003.pdf, 08.09.2013

Unveröffentlichte Quellen

Funk, Julia: Neue Versorgungs- und Vertragsnetzwerke im zahnärztlichen Bereich, Waldheim 2009

Internet Hochschule Mittweida (FH)

Lokal Web-OPAC der HSWM: www.hsmw.de/hsb/ → Katalog Web-OPAC Übersucht über Datenbankzugriffe: www.hswm.de/hsb/ → Datenbanken

Internet- Kataloge u.ä.

Bayerische Staatsbibliothek (BSB): <http://www.bsb-muenchen.de/>

Hochschulbibliothek Mittweida: <https://www.hsb.hs-mittweida.de/>

Städtische Bibliothek Dresden: <http://www.bibo-dresden.de/>

Internet – Webverzeichnisse/Suchmaschinen

Google:
<http://www.google.de/>, 19.11.2013

Web:
<http://www.web.de/>, 19.11.2013

Yahoo
<http://www.yahoo.com/>, 19.11.2013

Persönliche Kontakte

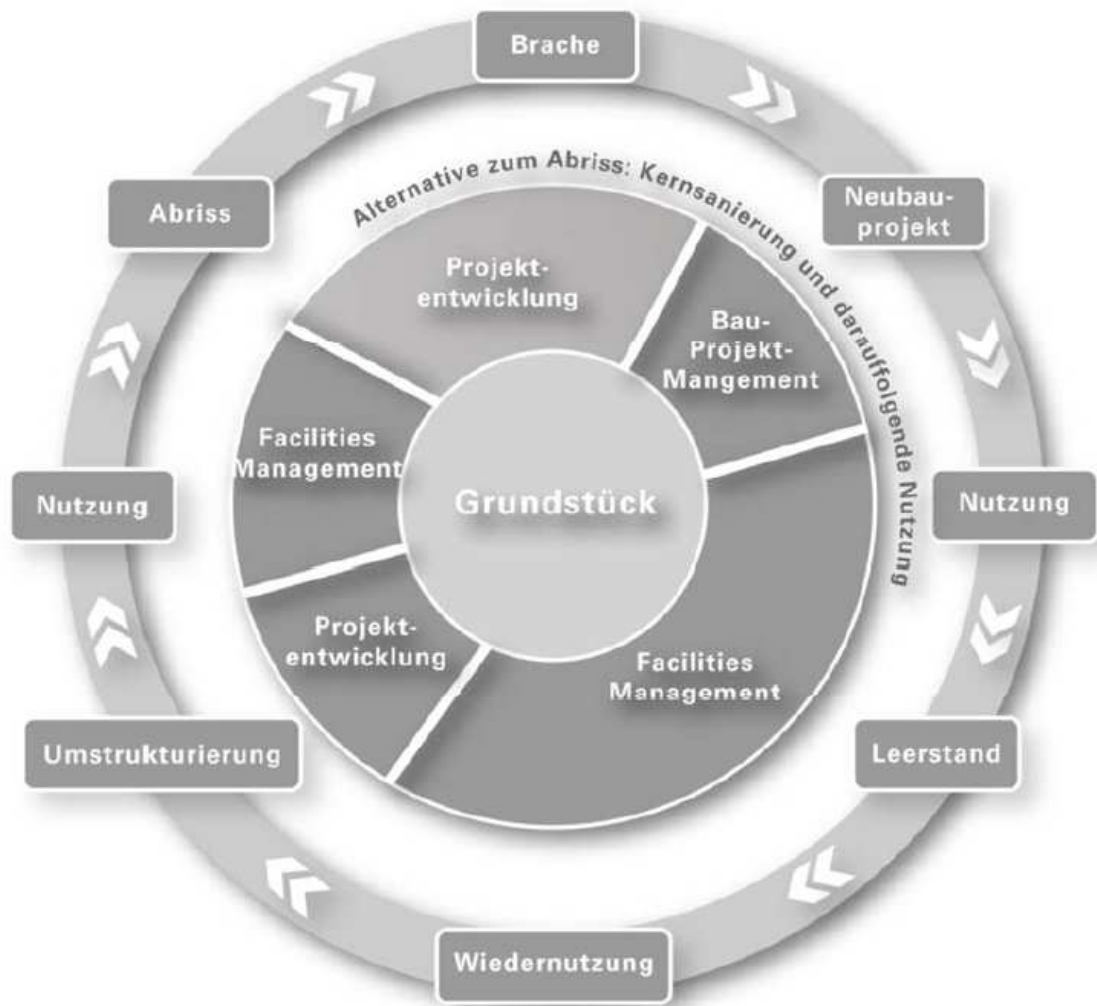
Schaff, Prof. Dr.-Ing. Jan (Professor Immobilien- und Gebäudemanagement): Besprechung der Gliederung

Anlagen

Teil 1	A-I
Teil 2	A-II
Teil 3	A-III
Teil 4	A-IV

Anlagen, Teil 1

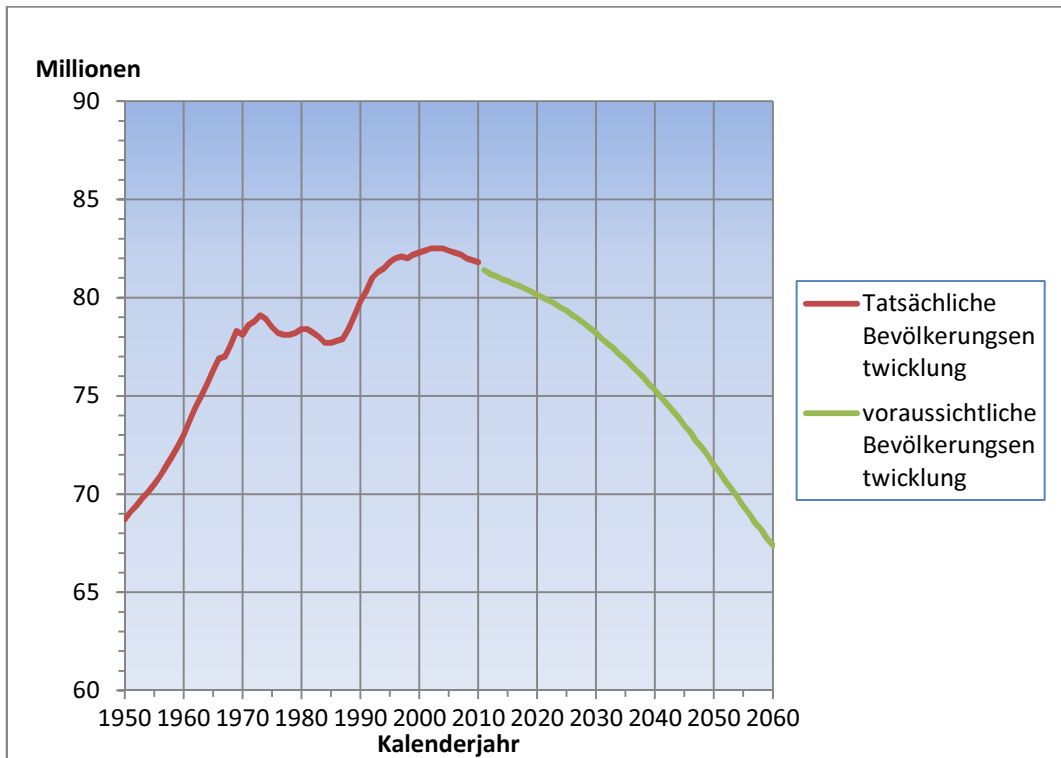
Anlage 1: Der Lebenszyklus einer Immobilie¹³⁰



¹³⁰ Schaaf, 2013, S. 43

Anlagen, Teil 2

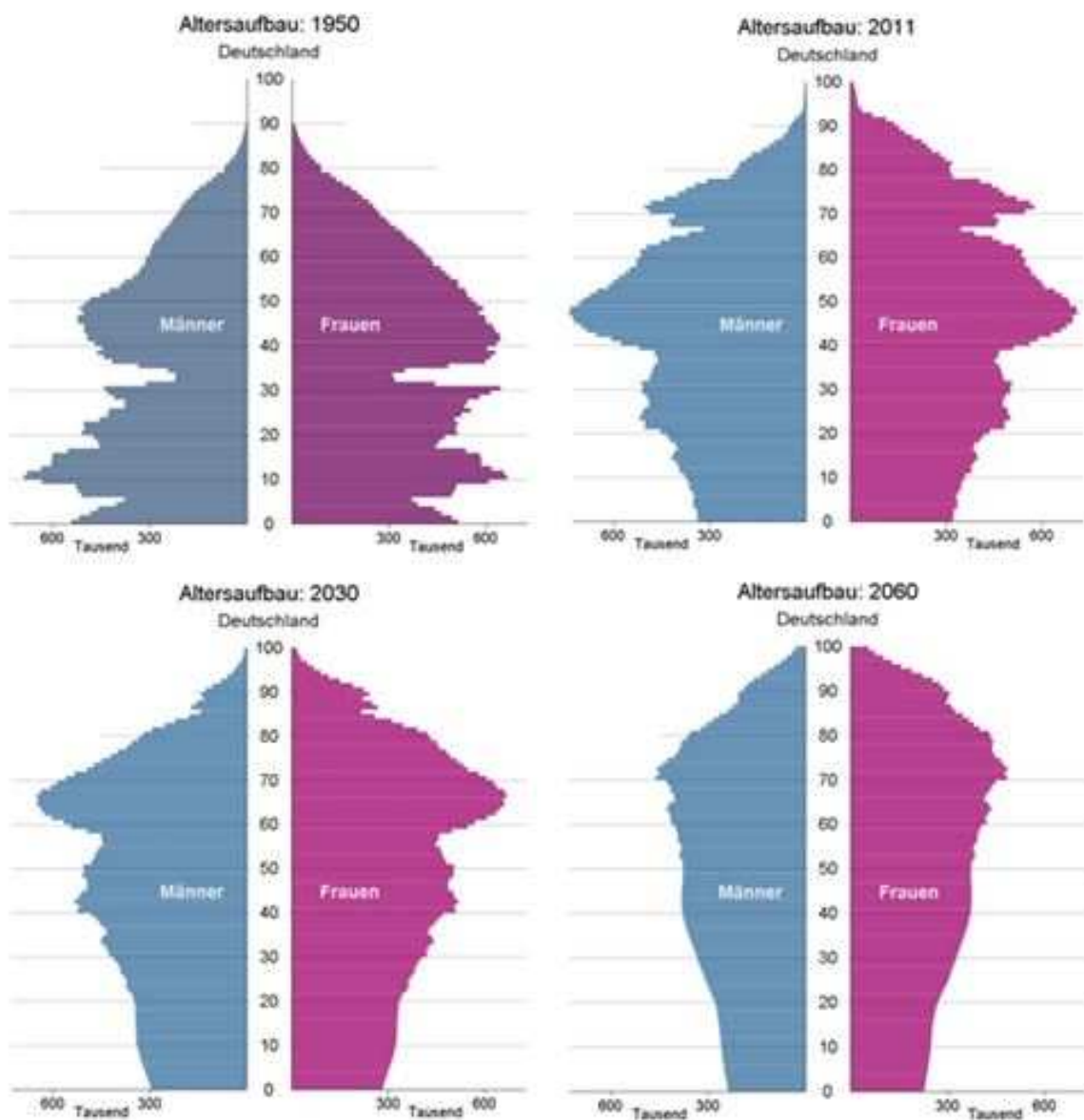
Anlage 2: Bevölkerungsstand von 1950 bis 2060¹³¹



¹³¹ In Anlehnung an das Bundesinstitut für Bevölkerungsforschung http://www.bib-demografie.de/DE/DatenundBefunde/02/Abbildungen/a_02_02_bevstand_d_1950_2060.html?nn=3074114, 13.12.2013, 20.38 Uhr

Anlagen, Teil 3

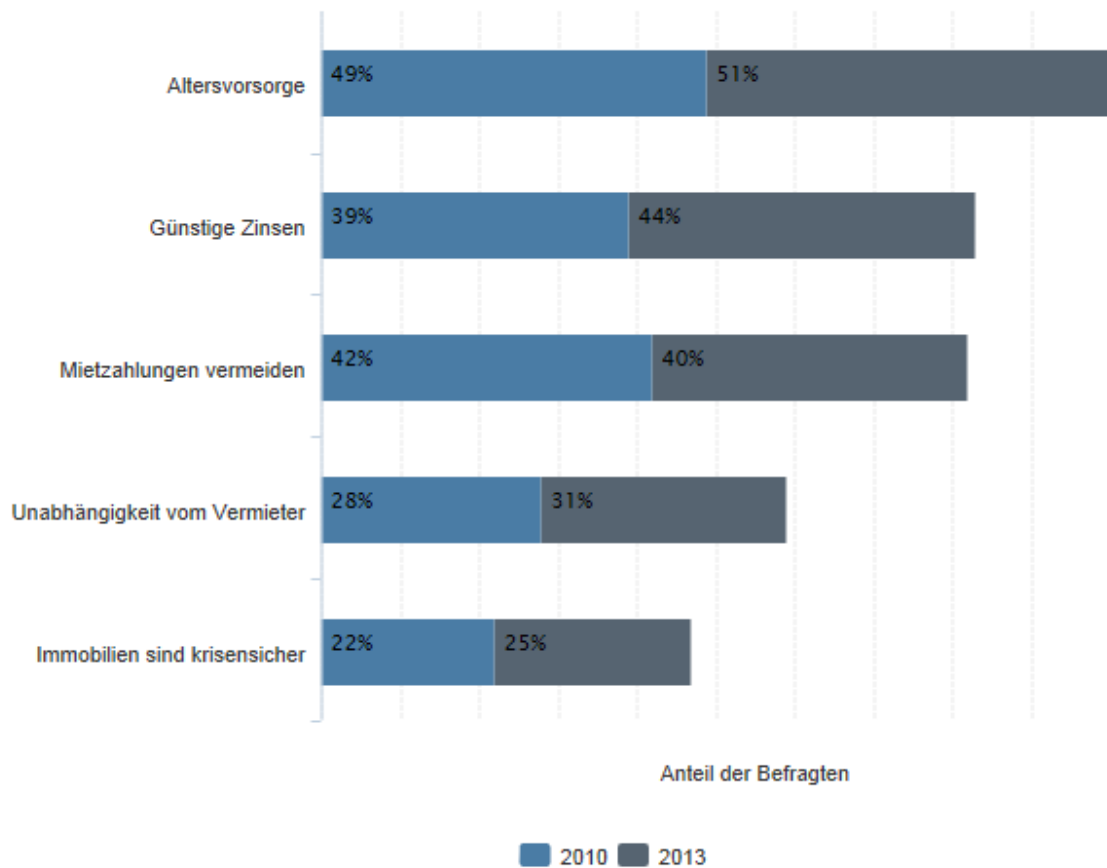
Anlage 3: Alterspyramide¹³²



¹³² http://www.bgwonline.de/internet/generator/Inhalt/OnlineInhalt/Statische_20Seiten/Navigation_20links/Demografischer__Wandel__NEU/Alterspyramiden__gross.property=bild.gif, 02.01.2013, 16.17 Uhr

Anlagen, Teil 4

Anlage 4: Gründe für einen Immobilienkauf¹³³



¹³³ <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/28024/tab/3/umfrage/immobilienkauf-gruende-fuer-die-planung/>, 19.10.2013, 17.10 Uhr

Selbstständigkeitserklärung

Hiermit erkläre ich, dass ich die vorliegende Arbeit selbstständig und nur unter Verwendung der angegebenen Literatur und Hilfsmittel angefertigt habe.

Stellen, die wörtlich oder sinngemäß aus Quellen entnommen wurden, sind als solche kenntlich gemacht.

Diese Arbeit wurde in gleicher oder ähnlicher Form noch keiner anderen Prüfungsbehörde vorgelegt.

Waldheim, den 22. November 2013

Julia Funk