



4. Oktober 2005

## Mehr Pflegeimmobilien für eine alternde Gesellschaft

**Die Zahl der Einwohner in Deutschland schrumpft und die Gesellschaft altert.** Seit über dreißig Jahren liegt die Zahl der Geburten in Deutschland deutlich unterhalb des Niveaus, das für nachhaltig stabile Einwohnerzahlen notwendig ist. Gleichzeitig nimmt die Lebenserwartung stetig zu. Bis zur Jahrhundertmitte wird die Zahl der Über-80-Jährigen von heute rd. 3,5 Mio. Menschen auf 9 Mio. zunehmen.

**Die Zahl der Pflegebedürftigen in Deutschland wird deutlich steigen.** Die Wahrscheinlichkeit, pflegebedürftig zu werden, verdoppelt sich nach dem 65. Lebensjahr in etwa alle fünf Jahre. Bis 2020 dürfte die Zahl der in Pflegeheimen betreuten Personen um 50% zunehmen.

**Unsicherheiten bei Prognose von Pflegewahrscheinlichkeiten beachten.** Falls in einer alternden Gesellschaft der Gesundheitszustand der Senioren steigt und der medizin-technische Fortschritt bessere Behandlungen erlaubt, würde der Nachfragezuwachs kleiner ausfallen. Er bliebe aber unter plausiblen Annahmen sehr groß.

**Pflegeimmobilien bieten attraktive Anlagemöglichkeiten.** Angesichts des starken Nachfrageanstiegs werden sich Pflegeimmobilien in den nächsten Jahren als Immobilienanlage etablieren.

**Risiken der neuen Anlageform beachten.** Allerdings sind bei der Investition in Pflegeimmobilien die spezifischen Risiken der Spezialimmobilie zu beachten. Es handelt sich um Betreiberimmobilien, es gibt Standortrisiken und einen hohen Instandhaltungsbedarf. Daher ist Streuung im Rahmen eines Immobilienportfolios notwendig, um von den grundsätzlichen Vorteilen der wachsenden Nachfrage auch zu profitieren.



### Autor

Tobias Just  
+49 69 910-31876  
tobias.just@db.com

### Editor

Hans-Joachim Frank

### Publikationsassistentz

Sabine Korn-Berger

Deutsche Bank Research  
Frankfurt am Main  
Deutschland

Internet: [www.dbresearch.de](http://www.dbresearch.de)

E-Mail: [marketing.dbr@db.com](mailto:marketing.dbr@db.com)

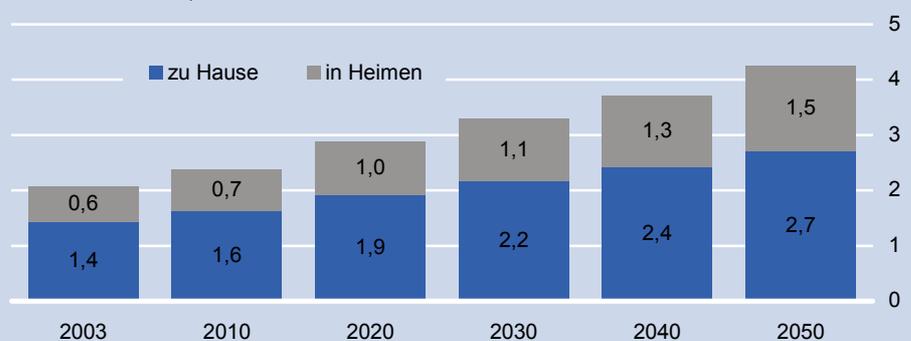
Fax: +49 69 910-31877

### DB Research Management

Norbert Walter

### Pflegebedarf nimmt kräftig zu

Betreute Personen, Mio.



Quellen: Stat. BA, DB Research





## 1. Demografische Trends in Deutschland

Immobilien gelten als wertbeständige Investitionen. In den letzten Jahren haben die starken Mietrückgänge im Bürosegment und die stagnierenden Preise bei Wohnimmobilien jedoch Zweifel an der Anlageklasse genährt. Zusätzlich wird vielen Anlegern das demografische Risiko in Deutschland zunehmend bewusst. Zwar ist die demografische Last für Büro- und Wohnimmobilien nicht so schwerwiegend und vielgestaltiger als ein flüchtiger Blick in die Statistik vermuten lässt, dennoch engt die demografische Entwicklung in Deutschland zumindest die Wachstumsaussichten für Wohn- und Büroimmobilien zunehmend ein.<sup>1</sup> Die Bevölkerungstrends bergen jedoch keineswegs nur Risiken, sondern auch Chancen: Eine alternde Gesellschaft benötigt andere Immobilien als eine junge Gesellschaft. Am Beispiel von Pflegeimmobilien lässt sich dies zeigen.

Zur Bestimmung des langfristigen Bedarfs an Pflegeeinrichtungen sind im Wesentlichen die demografischen Trends in Deutschland und die Finanzierbarkeit der heutigen Pflegestandards zu beachten. Da Pflegebedürftigkeit sehr stark mit dem Alter korreliert, ist der wichtigste Faktor hierbei zweifellos die demografische Entwicklung in Deutschland.

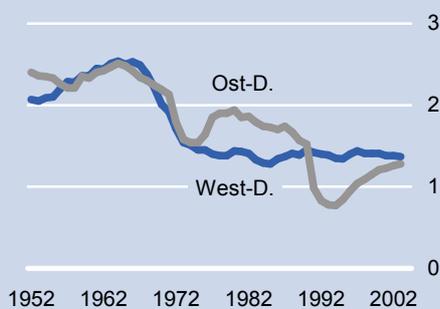
### Ursache der Entwicklungen

Die demografischen Trends in Deutschland sind seit Jahrzehnten angelegt und allenfalls sehr langfristig revidierbar. Bisher gibt es keine Anzeichen dafür, dass die Entwicklung umgekehrt werden kann. Seit über dreißig Jahren ist die Fertilitätsrate in Deutschland mit rd. 1,4 Kindern je Frau zu niedrig, um die Bevölkerungszahl ohne Zuwanderung zu stabilisieren. Um die Einwohnerzahl eines Landes ohne Zuwanderung und bei konstanter Lebenserwartung stabil zu halten, müsste die Geburtenhäufigkeit bei rd. 2,1 Kindern je Frau liegen. Zwar hat es die DDR in den 70er und 80er Jahren durch sehr massive Familienförderung geschafft, die Fertilität zu erhöhen. Die damals umgesetzten Maßnahmen widersprechen jedoch der freiheitlichen Grundordnung der Bundesrepublik, und sie wären zudem nicht finanzierbar. Es ist daher unwahrscheinlich, dass es in den nächsten Jahren möglich ist, die Geburtenhäufigkeit deutlich zu erhöhen. Immerhin belegen die vergleichsweise hohen Fertilitätsraten in Frankreich (1,87), Großbritannien (1,66) oder Irland (1,94), dass auch in freiheitlichen Demokratien sehr niedrige Geburtenzahlen kein unausweichliches Schicksal sind.

Parallel zu dieser Entwicklung hat sich die Lebenserwartung der Menschen in Deutschland stetig erhöht. Der medizinische Fortschritt, die verbesserten Arbeitsbedingungen (z.B. reduzierte Arbeitszeiten) und der kontinuierliche Strukturwandel in körperlich weniger belastende und gefährliche Tätigkeiten haben dazu geführt, dass heute geborene Jungen und Mädchen eine um rd. 30 Jahre höhere Lebenserwartung haben als noch vor 100 Jahren. Bisher lässt sich bei dieser Entwicklung noch kein Trendbruch erkennen. So nimmt das Statistische Bundesamt in seiner mittleren Variante 5 der aktuellen Bevölkerungsvorausberechnung an, dass die Lebenserwartung zur Mitte des Jahrhunderts um 10% höher ausfallen wird als heute.

### Zu wenige Kinder in Deutschland

Geburtenhäufigkeit, Kinder pro Frau

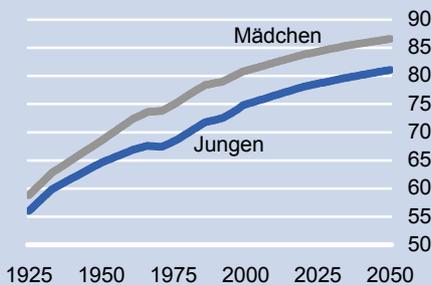


Quelle: Stat. BA

1

### Lebenserwartung nimmt weiter zu

Lebenserwartung bei Geburt, in Jahren



Quelle: Stat. BA

2

<sup>1</sup> Vgl. z.B. Just, T. (2003). Demografie lässt Immobilien wackeln. Aktuelle Themen 283, Deutsche Bank Research. Just, T. (2004). Demografische Entwicklung verschont öffentliche Infrastruktur nicht. Aktuelle Themen 294, Deutsche Bank Research, Frankfurt am Main.

Dass die Zahl der Einwohner in Deutschland in den letzten Jahrzehnten zugenommen hat, lässt sich neben der erhöhten Lebenserwartung v.a. auf die starke Zuwanderung von rd. 200.000 Personen netto, also abzüglich der Fortzüge aus Deutschland, zurückführen. Diese Zuwanderung gewährleistete nicht nur Bevölkerungswachstum, sondern hat auch den Alterungsprozess der Gesellschaft gedämpft, da das Durchschnittsalter der Einwanderer in der Regel unterhalb des Mittelwertes in Deutschland lag. Es wandern eher die jungen Menschen. Angesichts der Erweiterung der Europäischen Union nach Osten ist es plausibel, dass Deutschland Netto-Zuwanderungsland bleibt.

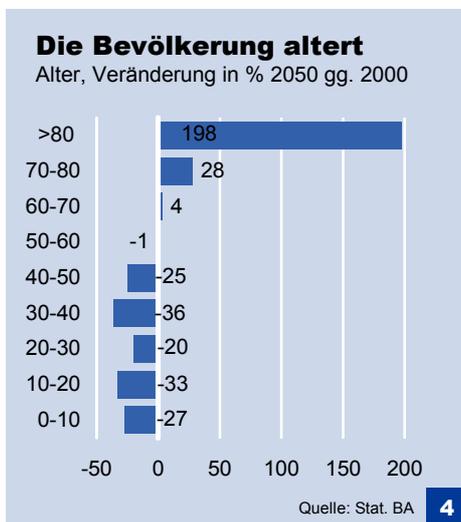
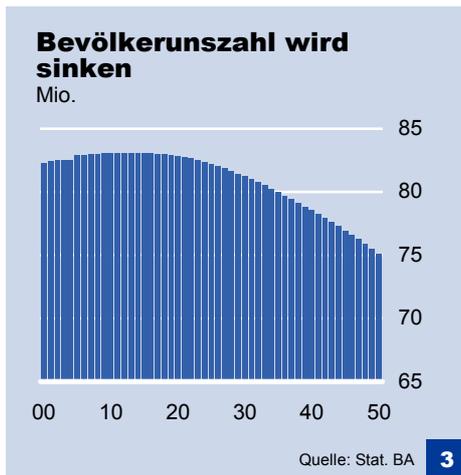
### Bevölkerungsprognosen

Das Statistische Bundesamt hat im Jahr 2003 seine 10. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung vorgelegt. Die weiteren Analysen basieren auf der mittleren Variante dieser Vorausberechnung. Hierbei wird mit 200.000 Nettozuwanderern pro Jahr und einer leicht abgeschwächten Zunahme der Lebenserwartung gerechnet. Die Fertilitätsrate bleibt in Westdeutschland mit 1,4 Kindern je Frau konstant, in Ostdeutschland gleicht sie sich allmählich an das westdeutsche Niveau von unten an. Zwei zentrale Botschaften enthält die Prognose: Zum einen wird die Zahl der Einwohner in Deutschland nur noch bis 2012 zunehmen. Wie stark dieses Ergebnis von der Zuwanderungsannahme abhängt, veranschaulicht die Tatsache, dass die Zahl der Einwohner bereits 2003 und 2004 leicht rückläufig war. In den Jahren nach 2012 beginnt ein beschleunigter Bevölkerungsrückgang. 2020 liegt die Zahl der Einwohner wieder auf heutigem Niveau, im Jahr 2050 mit 75 Mio. Menschen rd. 10% darunter.

Dramatischer als der Rückgang der Bevölkerungszahl ist freilich der Alterungsprozess der Gesellschaft: Sind heute gut 13 Mio. Menschen über 65 Jahre alt, also knapp jeder sechste in der Bevölkerung, werden es im Jahr 2020 schon 17 Mio. Menschen sein und im Jahr 2050 sogar über 21 Mio. Zur Mitte des Jahrhunderts wären dann fast 30% der Einwohner im Pensionsalter. Noch stärker ist die Entwicklung bei den Hochbetagten, also bei den Menschen über 80 Jahren. Heute leben rd. 3,5 Mio. Menschen mit mehr als 80 Jahren in Deutschland, 2020 werden es 5,7 Mio. sein und 2050 nicht weniger als 9 Mio. Das entspricht einer Zunahme von fast 200% innerhalb von 50 Jahren. Diese Veränderung hat weitreichende Folgen für die sozialen Umverteilungssysteme des Landes, denn offensichtlich findet der Bevölkerungsrückgang in den unteren Jahrgängen statt. Immer weniger Menschen im erwerbsfähigen Alter müssen immer mehr Rentner und Pflegefälle finanzieren.

### Prognose der Zahl der Haushalte

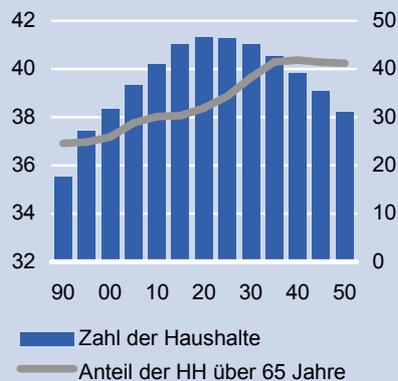
Auf dem Wohnungsmarkt zählt letztlich nicht die Zahl der Einwohner, sondern die Zahl der Haushalte. Diese treten auf dem Markt als Nachfrager auf. In den letzten Jahrzehnten ist die Zahl der Haushalte deutlich stärker gestiegen als die Zahl der Einwohner. Vor 40 Jahren wohnten in einem durchschnittlichen Haushalt noch fast drei Menschen, heute sind es statistisch nur wenig mehr als zwei. Diese Entwicklung wurde durch drei Trends beeinflusst: Erstens nahm wie oben beschrieben die Geburtenhäufigkeit stark ab, zweitens halten Lebensgemeinschaften nicht mehr so lange wie früher. Sprich, die Scheidungsrate ist spürbar gestiegen. Drittens sorgt die Alterung der Gesellschaft für steigende Haushaltszahlen, denn ältere Menschen wohnen in der Regel nur in Ein- oder Zwei-Personen-Haushalten zusammen.





## Zahl der Haushalte steigt bis 2020

Angaben in Mio. (li.), % (re.)



Quellen: Stat. BA, Mikrozensus, DB Research

5

In den nächsten Jahren ist daher damit zu rechnen, dass die Zahl der Haushalte noch spürbar zunimmt, auch nachdem die Zahl der Einwohner bereits zu sinken begonnen hat. Deutsche Bank Research rechnet damit, dass bis zum Jahr 2020/2025 die Zahl der Haushalte noch um knapp 2 Mio. zunimmt. Erst in den darauf folgenden Jahren führt der Bevölkerungsrückgang zu sinkenden Haushaltszahlen. Allerdings fehlt bei dieser Rechnung eine Unterscheidung zwischen Haushalten in einer „normalen“ Wohnung und Haushalten in einer betreuten Seniorenanlage bzw. in einem Pflegeheim.

### Unterschiedliche Prognosen

Bevölkerungsprognosen beruhen letztlich auf einer konkreten Annahmensetzung hinsichtlich der Lebenserwartung, der Zuwanderung und der Geburtenhäufigkeit. Je nach Annahmen können die Ergebnisse stark streuen. So präsentiert das Statistische Bundesamt insgesamt neun Szenarien. Im positivsten Szenario wird die Bevölkerungszahl auch 2050 in etwa auf dem heutigen Niveau liegen. Im negativsten Szenario hingegen um 17 Mio. geringer ausfallen. Auch das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung legt im Rahmen seiner Bevölkerungsvorausberechnung mehrere Szenarien vor. Insgesamt fallen die Prognosewerte des DIW etwas höher aus. Alle Szenarien haben jedoch eins gemeinsam: Die Alterung der Gesellschaft lässt sich unter plausiblen Annahmen nicht aufhalten; der Anteil der Hochbetagten wird spürbar ansteigen. Da die Senioren des Jahres 2020 und sogar die Senioren des Jahres 2050 bereits heute leben, ist hierbei die Prognosesicherheit höher als bei der Prognose der Bevölkerungszahl eines Landes. Da das Statistische Bundesamt mit einer etwas geringeren Lebenserwartung rechnet als das DIW, handelt es sich bei der Prognose des Bundesamts also eher um ein konservatives Szenario für den Markt von Pflegeimmobilien.

### Regionale Unterschiede

Da die Lebenserwartung regional sehr unterschiedlich ist – Frauen im Leipziger Land werden im Schnitt über 83 Jahre alt, Frauen in Eisenach kaum 77 – verläuft die demografische Entwicklung regional uneinheitlich.

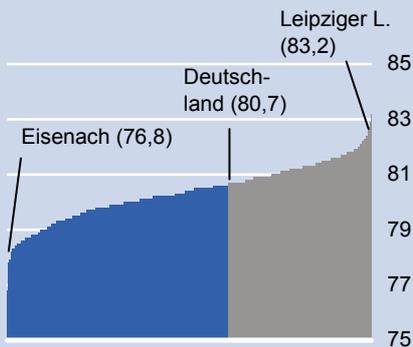
Dies wird zusätzlich durch die regional unterschiedliche Geburtenhäufigkeit verstärkt. In der Region Cloppenburg kommen beispielsweise auf jede Frau 1,8 Kinder, in Suhl nur 0,8. Auch die Wandertrends innerhalb Deutschlands führen zu regional sehr unterschiedlichen Entwicklungen. In der Regel ziehen die wachstumsstarken Regionen Menschen an und die strukturschwachen Gebiete verlieren Menschen. Allerdings wandern v.a. die jüngeren Menschen, d.h. die Wandertrends verschärfen die Altersstruktur.

Nach den Berechnungen des Bundesamts für Bauwesen und Raumordnung (BBR) geht die Zahl der Einwohner bis 2020 um gut 1% zurück. Am stärksten von dieser Entwicklung wären Regierungsbezirke in Brandenburg, Sachsen-Anhalt, Thüringen, Saarland, Nordhessen und im Ruhrgebiet betroffen. In zahlreichen Bezirken Süddeutschlands und Rheinland-Pfalz sowie in Berlin und seinem Umland, im Süden Hamburgs und im geburtenstarken Weser-Ems-Bezirk ist nach den Berechnungen des Bundesamts mit weiterhin teils starken Bevölkerungszuwächsen zu rechnen.

Die Bevölkerungsentwicklung der Senioren verläuft nach den Berechnungen des Bundesamts zwar ähnlich, aber keineswegs

## Lebenserwartung regional sehr unterschiedlich

Lebenserwartung von Frauen nach Kreisen, in Jahren

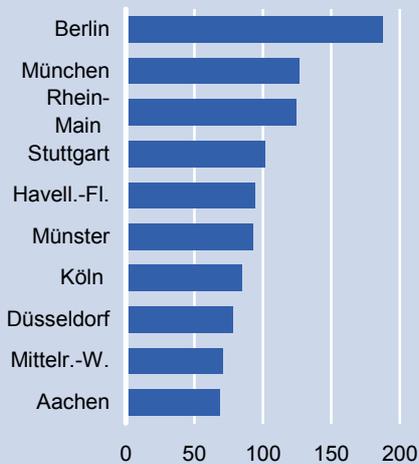


Quelle: BBR

6

### Ballungsräume besonders attraktiv: Top-10

absolute Zunahme der über 60-Jährigen in Regierungsbezirken, '000



Quelle: BBR **7**

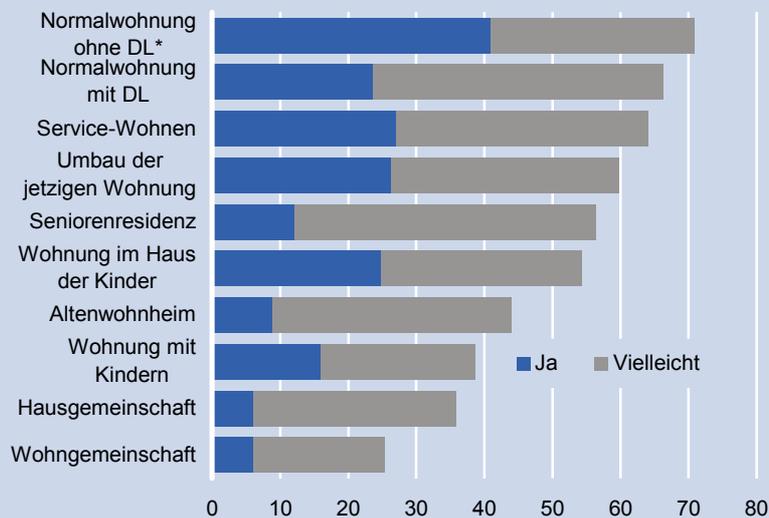
deckungsgleich. Der stärkste Anstieg der Seniorenbevölkerung findet sich demnach in den ostdeutschen Bezirken. In einigen Regierungsbezirken dort verdoppelt sich die Zahl der über 75-Jährigen bis 2020. Den niedrigsten Anstieg findet man in Nordhessen, Südniedersachsen, Hamburg und dem Ruhrgebiet. Allerdings wird auch dort die Seniorenbevölkerung um mindestens 1% pro Jahr zunehmen.

Für die Standortwahl zählt aber nicht nur der relative Anstieg der Seniorenbevölkerung in einer Region, sondern auch deren absolute Zunahme. Bei Pflegeimmobilien sind die regionale Nähe zu Verwandten oder dem bisherigen Wohnort wichtig. Zwar hängt die individualisierte Gesellschaft weniger an familiären Banden, soziale Integration bleibt jedoch auch in Zukunft wichtig. Teilnahme und Teilhabe am gesellschaftlichen Leben lassen sich aber gerade in „gemischten“ und gewachsenen Gemeinschaften erfahren. Landschaftliche Reize sowie „künstliche“ soziale und kulturelle Integration sind dann nebensächlich. Daher ist die absolute Bevölkerungsentwicklung ein Maßstab für das Marktpotenzial.

Die hoch verdichteten Ballungsräume liegen hier erwartungsgemäß vorne. Obwohl die jeweils ausgewiesene Wachstumsrate der Seniorenzahl dort nicht am höchsten ist, sollte man diesen Ballungsräumen höchste Priorität als Standort geben, da das Einzugsgebiet (Nachfragepotenzial) dort in absoluten Größen am stärksten zunimmt.

### Die Normalwohnung wird noch immer bevorzugt

Befragte Personen 55-75 Jahre, Angaben in %  
Frage, welche Wohnform vorstellbar ist



\*DL = Dienstleistung

Quelle: Inwis-Institut **8**

## 2. Pflegebedarf – Nachfrageentwicklung

Der künftige Pflegebedarf im Alter ist hoch mit der Bevölkerungsentwicklung korreliert, da die Wahrscheinlichkeit eines Pflegefalls altersabhängig ist. Neben der quantitativen Entwicklung ist die qualitative Dimension zu beachten: Die meisten Menschen bevorzugen eine Pflegelösung zu Hause im Vergleich zu einem Pflegeheim. Befragungsergebnisse von Menschen, die kurz vor oder seit kurzem im Rentenalter sind, zeigen, dass die Lösung in einer Normalwoh-

nung gegenüber Pflegeheimen vorgezogen wird. Hierbei wurde freilich nicht nach dem Eintreten eines Pflegefalles gefragt. Die medizinische Versorgungssicherheit dürfte bei Pflegebedürftigen (die noch frei entscheiden können) eine Heimlösung akzeptabler erscheinen lassen als für Nicht-Pflegefälle.

**Die drei Pflegestufen**

	Stufe I	Stufe II	Stufe III
Insg. Pflegedauer mind.	90 min	180 min	300 min
Pflegedauer f. d. Grundpflege mind.	45 min	120 min	240 min

Quelle: www.pflegestufe.info

9

**Die drei Pflegestufen**

Bei der Entscheidung über die Pflegestufe wird Wert darauf gelegt, wie viele Minuten täglich pflegerische Hilfen in Anspruch genommen werden müssen. Dabei werden vor allem Zeiten anerkannt, die für Körperpflege, Toilettengänge, Kleiden, die Nahrungsaufnahme und die Begleitung zu diesen Tätigkeiten insgesamt ("Grundpflege") benötigt werden. Darüber hinaus wird die Zeit für die hauswirtschaftliche Hilfe anerkannt.

Die medizinischen und pflegerischen Leistungen sind Teil möglicher Dienste für Ältere in der Zukunft. Hinzu könnten Unterstützung im Haushalt sowie Fahr- und Bringdienste und informelle Hilfen kommen. Je nach Zielgruppe muss offensichtlich ein anderes Service-Paket geschnürt werden. Bei einem reinen Pflegeheim, das sich auf Härtefälle konzentriert, werden die informellen Hilfen und die Fahr- und Bringdienste keine große Rolle spielen. Bei Pflegebedürftigen der Stufe I hingegen muss es nicht nur um die pflegerische Betreuung gehen, sondern auch um Unterstützung im Alltag – ohne den Bedürftigen zu viel abzunehmen (Bewahrung der Selbstständigkeit).

**Übersicht über Pflege in Deutschland – IST-Situation**

Ende 2003 waren rd. 2,1 Mio. Menschen in Deutschland pflegebedürftig im Sinne des Pflegeversicherungsgesetzes; zwei Drittel davon waren Frauen, und vier von fünf Personen waren älter als 65 Jahre, ein Drittel älter als 80 Jahre alt.

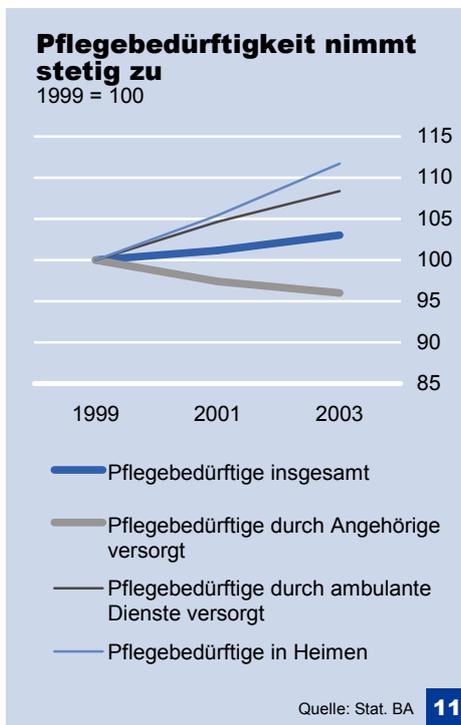
**Über 2 Mio. Pflegebedürftige in Deutschland**

Zu Hause versorgt: 1,44 Mio.		In Heimen versorgt: 640.289
Durch Angehörige:	Durch Pflegedienste:	
986.520	450.126	
Stufe I: 588.039	Stufe I: 224.732	Stufe I: 216.307
Stufe II: 313.820	Stufe II: 167.558	Stufe II: 282.699
Stufe III: 84.661	Stufe III: 57.836	Stufe III: 133.629
	Durch 10.600 Pflege-dienste mit 201.000 Beschäftigten	In 9.700 Pflegeheimen mit 511.000 Beschäftigten

Quelle: Stat. BA

10

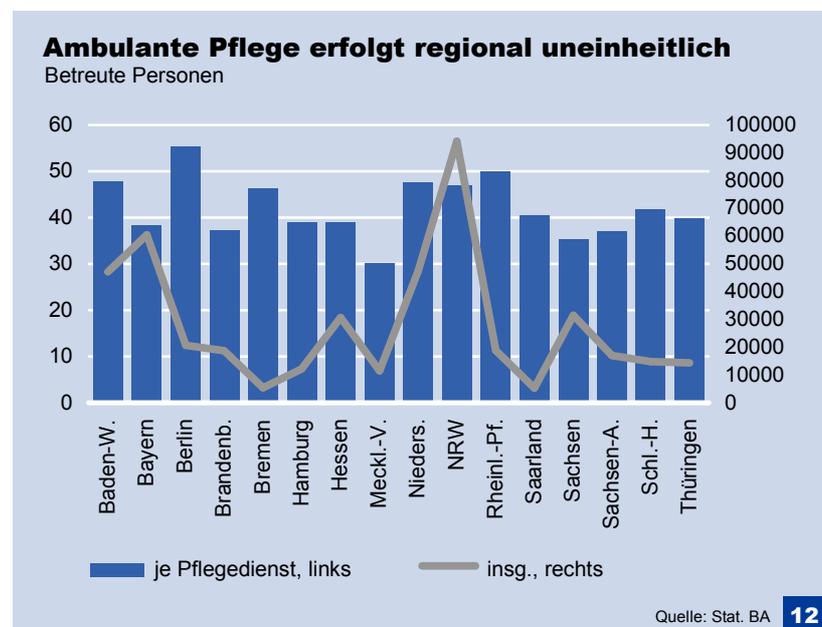
Von den insgesamt 2,1 Mio. Pflegefällen werden fast 1,5 Mio. zu Hause versorgt und davon fast 1 Mio. von Angehörigen. Das heißt, rd. die Hälfte aller Pflegefälle werden durch Verwandte betreut. Hierbei hat die Pflegestufe I mit der geringsten Pflegeintensität die größte Bedeutung. Mit Hilfe ambulanter Dienste können weitere 450.000 Personen zu Hause versorgt werden. Auch hier liegt das Schwergewicht bei den „leichteren“ Fällen der Pflegestufen I und II. Während der Anteil der Pflegestufe III bei der Betreuung durch Angehörige bei gut 8% aller Pflegefälle durch Angehörige liegt, erreicht der Anteilswert bei der Betreuung durch ambulante Pflegedienste gerade knapp 13% aller Pflegefälle.



Bei der Betreuung in Pflegeheimen haben die schwereren Pflegefälle zwar ein größeres Gewicht, jedoch auch in Pflegeheimen dominieren die Betreuungsfälle der Stufen I und II: Nur 21% der Pflegefälle in Heimen fallen in die Stufe III.

Die Zahl der Pflegebedürftigen in Deutschland ist seit 2001 um 1,8% gewachsen. Den stärksten Anstieg gab es innerhalb der Pflegestufe I (+4,9%). In der Pflegestufe II kam es zu einem leichten Rückgang, und die Zahl der Fälle der Pflegestufe III stagnierte quasi seit der letzten Erhebung. Gegenüber 1999 (dem Zeitpunkt der ersten Erhebung) ist die Zahl der Pflegefälle um gut 3% gestiegen, also um fast 0,8% pro Jahr. Am stärksten nahm die Zahl der Pflegefälle in der Stufe I zu (+11%), während die Zahl der Pflegefälle in den anderen zwei Stufen sogar zurückgingen (Pflegestufe II: -2,5%; Pflegestufe III: -3,2%).

In den letzten Jahren verzeichnete die Form der intensivsten Betreuung – jene in Heimen – das stärkste Nachfragewachstum. Während die Betreuung durch Angehörige seit 1999 um 4% zurückging und ambulante Pflegedienste um 8% zulegten, nahm die Zahl der betreuten Pflegefälle in Heimen um fast 12% zu. Das bedeutet, es werden zunehmend „leichte“ Fälle in Pflegeheimen untergebracht. Dies könnte ein Hinweis darauf sein, dass es weniger Pflegebedürftige mit Kindern gibt, bzw. die zunehmenden Mobilitätsanforderungen immer häufiger dazu führen, dass mehrere Generationen nicht mehr an einem Ort wohnen. Diese beiden Trends dürften sich in Zukunft eher verstärken: Die Mobilitätsanforderungen werden eher steigen und es werden zunehmend kinderlose Senioren zu Pflegefällen, da der Anteil der kinderlosen Frauen seit 30 Jahren stetig wächst (es könnte freilich auch einfach Ausdruck der verschiedenen hohen Leistungspauschalen für stationäre und ambulante Pflege sein).



#### Ambulante Pflegedienste

Ende 2003 wurden in Deutschland rd. 450.000 Menschen durch ungefähr 10.600 ambulante Einrichtungen betreut. Die meisten betreuten Personen entfallen erwartungsgemäß auf die bevölkerungsreichen Bundesländer Nordrhein-Westfalen und Bayern. Die Zahl



## Bedürfnis in vertrauter Umgebung zu leben

der Einrichtungen je Bundesland ist freilich nicht direkt von der Zahl der Pflegebedürftigen abhängig, weil es gravierende regionale Unterschiede hinsichtlich der durchschnittlichen Einrichtungsgröße zwischen den Bundesländern gibt.

Da sehr viele Menschen das Bedürfnis haben, in vertrauter Umgebung zu leben, es aber gleichzeitig für immer mehr Menschen unmöglich wird, dies durch verwandtschaftliche Hilfe zu bewerkstelligen, dürften ambulante Pflegedienste bei „leichteren“ Pflegefällen weiter an Bedeutung gewinnen – zu Lasten der Betreuung durch Angehörige.

### Stationäre Pflegedienste

2003 waren insgesamt 640.000 Personen in stationären Pflegeheimen untergebracht, also gut 30% aller Pflegefälle. Da das Pflegeheim in vielen Fällen erst dann als Möglichkeit in Betracht kommt, wenn sich die häusliche Pflege nicht mehr mit Hilfe ambulanter Dienste organisieren lässt, sind Pflegeheime v.a. für Bedürftige der Stufen II und III relevant. Fast die Hälfte aller Pflegebedürftigen der Pflegestufe III sind in Pflegeheimen untergebracht, jedoch nur 20% der Bedürftigen der Stufe I.

Die Nachfrage nach stationären Pflegeheimen wird dann stark zunehmen, wenn häusliche Lösungen seltener zur Verfügung stehen. Die anhaltende Singularisierung und fehlende Familienbindung werden dazu führen, dass stationäre Lösungen an Bedeutung gewinnen – falls die finanziellen Restriktionen der Zukunft nicht die Nachfragezuwächse zu stark limitieren.

### Restriktionen in der Zukunft – Finanzierung der Pflege

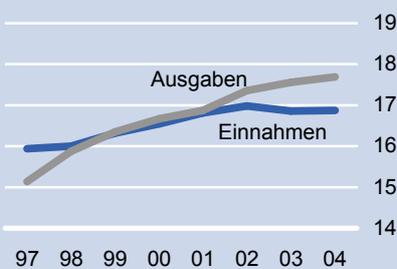
Die Soziale Pflegeversicherung verzeichnete 2003 bereits ein Defizit von EUR 690 Mio. Das heißt, die Beitragssätze reichten nicht, um die Auszahlungen auszugleichen. Natürlich ist ein Teil dieser Entwicklung auf die schwache Einnahmenseite, also den hohen Arbeitslosensockel und v.a. die sinkende Zahl der sozialversicherungspflichtig Erwerbstätigen zurückzuführen. 2004 kletterte das Defizit der Pflegeversicherung bei steigenden Ausgaben auf rd. EUR 1 Mrd. und die Rücklagen der Pflegeversicherung schmolzen auf 2,2 Monatsausgaben. Die Rücklagen reichen also nur noch, um für zwei Monate Pflegeleistungen ohne zusätzliche Einnahmen auszusahlen. Bis 1998 wurden noch Überschüsse erzielt. Bis 2001 waren Einnahmen und Ausgaben in etwa ausgeglichen.

Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Lage hat in seinem Jahresgutachten 2004/2005 geschätzt, dass sich der Beitragssatz ohne strukturelle Änderung in der Finanzierung der Pflegeversicherung bis 2050 verdreifachen könnte. Ein Umsteigen vom derzeitigen Umlageverfahren zu einer stärker kapitalgedeckten Finanzierung der Pflegeversicherung ist wohl unausweichlich. Eine Folge könnte dann sein, dass die Nachfrage nach Pflegeleistungen bei höherer Selbstbeteiligung sinkt.

Neben der notwendigen Reform auf der Einnahmenseite stehen gleichzeitig Reformen auf der Ausgabenseite bevor. Hierbei geht es in der Diskussion nicht nur um Ausgabenkürzungen, sondern gerade auch um zusätzliche Leistungen. So dürfte eine Erweiterung des Pflegeberechtigtenkreises um Demenzerkrankte bevorstehen. Außerdem fehlt noch eine Dynamisierung der Leistungen, also eine Berücksichtigung der Inflationstrends, in der Pflegeversicherung. Damit die Leistungen nicht real entwertet, sollten nicht nur die Einnahmen, sondern auch die Leistungen regelgebunden dynamisiert werden. Dieses Verfahren gewährleistet, dass der steigende

## Deckungslücke in der Pflegeversicherung wächst

Angaben in Mrd. EUR



Quelle: BM f. Gesundheit u. Soziale Sicherung

13

**Dynamisierung der Ausgaben zu erwarten**

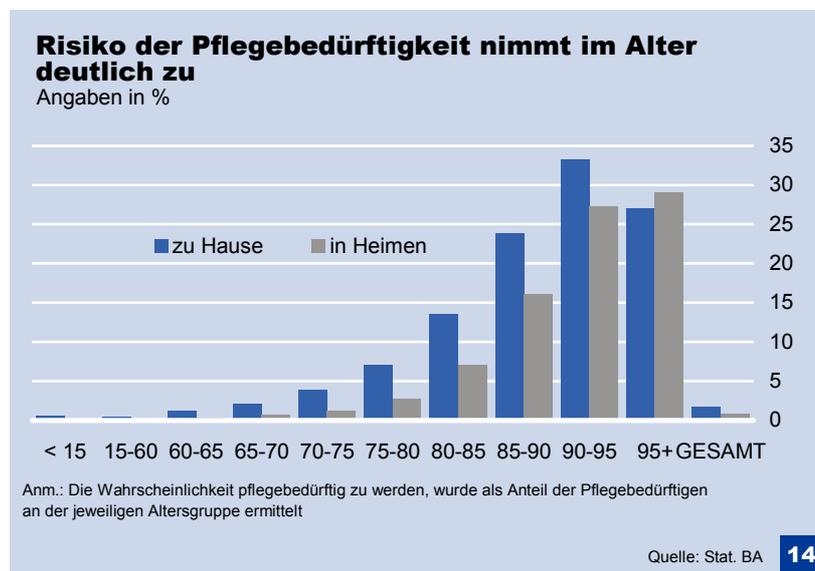
Bedarf auch tatsächlich in realer Höhe bedient werden kann, denn bei einer Inflationsrate von 1,5% pro Jahr würden die Leistungen ohne adäquate Dynamisierung bis zum Jahr 2050 real halbiert werden. Das würde dann auch auf die Rendite von Immobilienobjekten durchschlagen. Die Dynamisierung verursacht freilich höhere Kosten und verschärft somit das Finanzierungsproblem.

Ein weiterer Vorschlag des Sachverständigenrates könnte zu gravierenden Strukturbrüchen in der Pflegelandschaft führen: So bemängelt der Sachverständigenrat die unterschiedlichen Leistungspauschalen für Pflege im Heim und ambulante Pflege. Dieser Unterschied führt systematisch zu einer Stärkung der Heimplösung. Da die häusliche, ambulante Pflege kostengünstiger ist, liegt es nahe, dass der Gesetzgeber diese Leistungspauschalen in Kürze angleicht. Das könnte den Trend von der häuslichen hin zur stationären Pflege dämpfen. Dieses Risiko sollte ebenfalls in Form höherer Renditeziele im Vorfeld berücksichtigt werden.

**Pflegebedürftigkeit nimmt im Alter zu**

**Pflegebedürftigkeit nach Altersgruppen – Bedarfsprognose**

Pflegebedürftigkeit ist im Wesentlichen abhängig vom Alter; die Wahrscheinlichkeit pflegebedürftig zu werden nimmt ab dem 60. Lebensjahr deutlich zu. Während bis zum 60. Lebensjahr weniger als eine von 200 Personen zu Hause gepflegt werden muss und nur eine von 1.000 Personen in Heimen gepflegt wird, steigt die Wahrscheinlichkeit in den darauf folgenden Jahren rapide an: Von den über 90-Jährigen ist fast jede dritte Person pflegebedürftig. Bemerkenswert ist der deutlich steigende Anteil der Unterbringung in Heimen. Mit zunehmendem Alter nimmt auch der Grad der Pflegebedürftigkeit zu und folglich auch die Wahrscheinlichkeit, dass die Pflege zu Hause nicht mehr gewährleistet werden kann. In der höchsten Altersgruppe liegt der Anteil der stationär gepflegten Personen sogar über den Anteil der zu Hause gepflegten Bedürftigen.



Wenn man die Pflegewahrscheinlichkeit nach Altersgruppen konstant lässt, ist eine Prognose des künftigen Pflegebedarfs möglich. Hierbei wird die fünfte Variante der letzten Bevölkerungsvorausberechnung des Statistischen Bundesamts verwendet. Danach steigt die Zahl der Pflegebedürftigen in Deutschland aufgrund der Alterung der Gesellschaft bis 2020 um rd. 800.000

## Zusatzbedarf von 3.000 neuen Pflegeheimen bis 2020



Personen. Bis 2050 wird sich die Zahl der Pflegebedürftigen auf 4,3 Mio. mehr als verdoppeln. Die Zahl der Pflegefälle, die zu Hause gepflegt werden können, nimmt bis 2020 um 500.000 Personen zu und die Zahl der stationär gepflegten Personen um gut 300.000 Menschen. Bei einer unterstellten Durchschnittsgröße von 100 versorgten Bedürftigen je Heim entspricht dies also einem Zusatzbedarf von 3.000 Heimen bis 2020. Die stationäre Pflege wird nach diesen Schätzungen also relativ stärker zunehmen. Bis 2050 wird sich die Alterung beschleunigen und folglich die stationäre Pflege weiterhin stärker wachsen als die Pflege zu Hause.

Dieser starke Bedarfsanstieg bedeutet, dass bis 2020 jährlich fast 18.000 zusätzliche Betten in Pflegeheimen bereitgestellt werden müssten, also 180 Heime à 100 Betten. Darüber hinaus ist der Ersatzbedarf in Pflegeheimen sehr hoch, mindestens alle 30 Jahre bedarf es einer vollständigen Sanierung des gesamten Interieurs. Bei steigendem Gesamtbedarf wächst also der Ersatzbedarf in den kommenden Jahrzehnten ebenfalls stetig mit.

Diese Werte unterscheiden sich nur geringfügig von den Prognosen des DIW aus dem Jahr 2001. Während unsere Prognose einen Anstieg der gesamten stationären Pflege auf 950.000 Personen bis 2020 erwarten lässt, ermittelt das DIW für 2020 einen Anstieg der stationären Pflege auf 910.000 Personen. Für 2050 lässt die DB Research Prognose 1,5 Mio. Pflegebedürftige in Heimen erwarten, die DIW Prognose liegt hier nur um 30.000 Personen höher. Letztlich lassen sich die Differenzen darauf zurückführen, dass die Veröffentlichung des DIW aus dem Jahr 2001 noch mit deren älterer Bevölkerungsprognose arbeitet und weniger aktuelle Zahlen verwenden muss. Bei Häcker und Raffelhüschen (2005) steigt die gesamte Zahl aller Pflegebedürftigen bis 2020 auf rd. 3 Mio. und bis 2050 auf über 4,7 Mio. Personen an.

Gleichwohl ist auf die Unsicherheitsfaktoren der Prognose hinzuweisen, denn leichte Änderungen im Annahmenrahmen können das Prognoseergebnis erheblich verändern:

- Es könnte eine strukturelle Veränderung von der ambulanten zur stationären Pflege geben, weil zunehmend die Möglichkeiten einer familiären Lösung fehlen. Sollte der Trend der letzten Jahre anhalten, dass familiäre Pflege zurückgedrängt wird (fehlende Kinder und höhere Dispersion von Familien), so ändert sich zwar die Gesamtprognose der Pflegefälle nicht, wohl aber die Struktur. In diesem Fall wäre der Anstieg der stationären Pflege um 50% bis 2020 sogar noch zu vorsichtig geschätzt.
- Andererseits wird gerade diese Entwicklung dazu führen, dass die Finanzierung der Pflegeversicherung radikal umgebaut werden muss. Eine stärkere Eigenbeteiligung bzw. ein größerer Teil an Kapitaldeckung ist unvermeidlich. Dies dürfte auf jeden Fall Nachfrage verdrängen, bzw. die relativ teure stationäre Pflege zu Gunsten von ambulanten Lösungen belasten.
- Die wichtigste Relativierung bezieht sich auf die Annahme konstanter Pflegewahrscheinlichkeiten je Altersgruppe. Da der Bevölkerungsprognose ein starker Anstieg der Lebenserwartung zugrundeliegt, impliziert diese Annahme, dass die durchschnittliche Pflegedauer zunehmen wird: Die Wahrscheinlichkeit, mit 75 Jahren pflegebedürftig zu werden, bleibt unverändert, die Lebenserwartung jedoch nimmt zu. Das muss nicht so sein. Es ist durchaus möglich, dass die höhere Lebenserwartung der Zukunft zu später einsetzender Pflegebedürftigkeit führt. Die Menschen blieben dank des medizinischen Fortschritts länger

## Umbau der Finanzierung zu erwarten

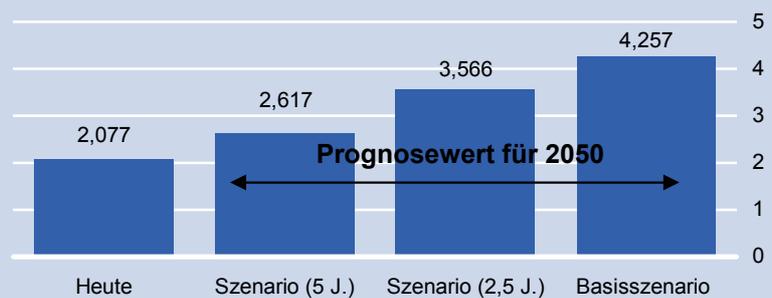
### Medizinisch-technischer Fortschritt könnte Pflegewahrscheinlichkeit in der Zukunft reduzieren

leistungsfähig als bisher bzw. sind nach operativen Eingriffen schneller wieder fit. Falls sich die Wahrscheinlichkeit der Bedürftigkeit ähnlich zu der Lebenserwartung hinauszögert, also ein 90-Jähriger im Jahr 2050 dieselbe Wahrscheinlichkeit der Pflegebedürftigkeit hat wie ein 85-Jähriger heute, so sinkt das Wachstumspotenzial dramatisch, weil sich die Pflegewahrscheinlichkeit jenseits der 70 alle fünf Jahre verdoppelt. Allerdings beträgt selbst in diesem Szenario der Anstieg der Pflegebedürftigen bis 2050 noch rd. 30%. Falls sich die Pflegewahrscheinlichkeit um 2,5 Jahre nach hinten verschiebt, bleibt ein Wachstumspotenzial für den Pflegemarkt bis 2050 von über 70%. Gerade bei einer Prognose um 45 Jahre in die Zukunft ist es realistisch, dass der technische Fortschritt sowohl die Lebenserwartung erhöht als auch die Pflegewahrscheinlichkeit senkt.

Die empirischen Studien sind keineswegs eindeutig hinsichtlich des möglicherweise späteren Pflegebedürftigkeitsfalles. Es ist aber wichtig, die Möglichkeit einer gesünderen Seniorengeneration im Blick zu haben, um es bei der Renditekalkulation in Form höherer Renditeforderung zu berücksichtigen.

#### Bedarfsschätzung hängt stark von Annahme der Pflegewahrscheinlichkeit ab

Zahl der Pflegefälle, falls sich Pflegewahrscheinlichkeiten ändern, in Mio.



Quellen: Stat. BA, DB Research

16

### Berücksichtigung von Demenzerkrankungen wahrscheinlich

Außerdem ist wichtig, eine Unterscheidung nach Objektarten vorzunehmen. So zeigen Häcker und Raffelhüschen (2005) beispielsweise, dass die Wahrscheinlichkeit der Altersdemenz deutlich oberhalb des allgemeinen Risikos der Pflegebedürftigkeit liegt. Die beiden Autoren (2005) schätzen die Zunahme der Zahl der Demenzerkrankten bis 2050 auf 130%. Gleichzeitig würde die Zahl der Gesamtpflegebedürftigen „nur“ um 100% zulegen. Demnach gäbe es einen überdurchschnittlich hohen Bedarf an Pflegeheimen für Demenzerkrankte. Bislang sind Demenzerkrankungen innerhalb des Pflegesystems nicht berücksichtigt. Die meisten Reformvorschläge (inklusive die des Sachverständigenrates) fordern eine stärkere Berücksichtigung von Demenzerkrankten. Es ist sehr wahrscheinlich, dass dieser Schritt von der Politik in Kürze besritten wird.

## 3. Unterschiede im Angebot von Pflegeeinrichtungen

### Mögliche Formen zukünftigen Angebots

Grundsätzlich stehen reine Pflegeimmobilien in Konkurrenz zu einer Vielzahl von Produkten, die ähnliche Dienste möglich machen. Gerade für Personen, die in die Pflegestufen I und II fallen, ist eine Heimunterbringung nicht notwendig – selbst Pflegebedürftige der Stufe III lassen sich zu Hause behandeln. Es ist also sinnvoll, alle Möglichkeiten als Konkurrenzprodukte zu prüfen:

Das sind im Wesentlichen sechs Kategorien (nach empirica-Institut)

1. Altengerecht gestaltete Wohnungen (Schwellenfreiheit und besondere Ausstattung);
2. Altengerecht gestaltete Wohnungen mit Dienstleistungen über Vor-Ort-Büros;
3. Altengerecht gestaltete Wohnungen in Verbindung mit integrierter Sozialstation;
4. Altengerecht gestaltete Wohnungen in Kooperation mit einer integrierten Sozialstation;
5. Altengerecht gestaltete Wohnungen in Kooperation mit räumlich benachbartem Pflegeheim;
6. Wohngruppen für Demenzerkrankte.

Viele Menschen werden bemüht sein, so lange wie möglich in gewohntem Umfeld und selbstständig in einer eigenen Wohnung zu leben. Das bedeutet, Pflege muss – falls möglich – in gewohnte Umfeldler passen. Das schließt Nachbarschaft zu Nicht-Pflegebedürftigen ein, um Privatsphäre zu schaffen. Lediglich für Härtefälle, in denen eine Rundum-Pflege erforderlich wird und/oder der Bedürftige seine Umwelt nicht mehr bewusst erleben kann, können diese Punkte zurücktreten. In diesen Fällen könnten aber z.B. Verwandte dennoch Wert darauf legen, dass diese Punkte berücksichtigt werden. Dies sind freilich Idealvorstellungen, die ihren Preis haben. Für zahlungskräftige Klientel in Top-Objekten sind sie ein Muss; im preissensitiven Segment sind Abstriche unumgänglich.

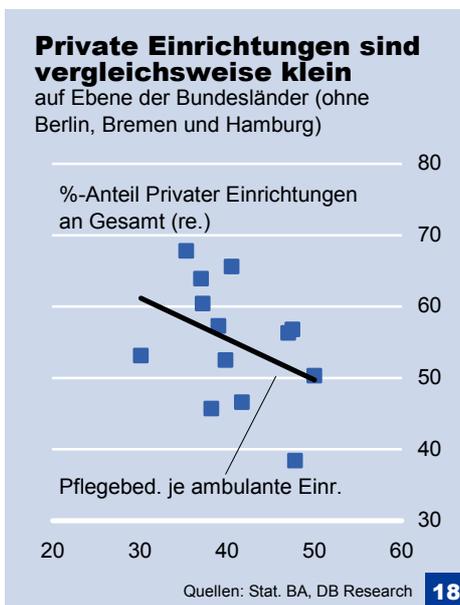
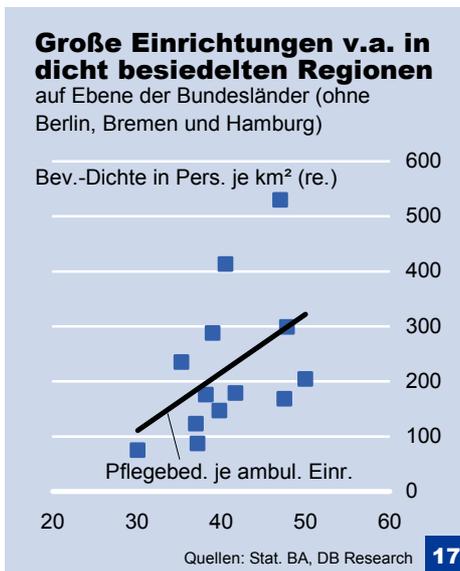
**Ambulante Pflegedienste**

Im Durchschnitt werden in den 10.600 ambulanten Einrichtungen 42 Personen betreut. Hierbei ist die Schwankungsbreite mit 30 Personen in Mecklenburg-Vorpommern und 55 Personen in Berlin recht groß. Die durchschnittlich größten Einrichtungen finden sich tendenziell in Bundesländern mit hoher Bevölkerungsdichte, und die durchschnittlich kleinsten Einrichtungen gibt es tendenziell in den dünn besiedelten Ländern. Dies ist wenig überraschend, da Pflegedienste lokale Dienste sind. In dicht besiedelten Gebieten lassen sich Größenvorteile nutzen. In dünn besiedelten Gebieten müsste Nachfrage aus weit entfernten Kommunen bedient werden. Das entspricht gerade nicht dem üblichen Vorgehen, die Einrichtung in räumlicher Nähe zum vorherigen Wohnort oder zum Wohnort von Verwandten und Bekannten auszuwählen. Zudem werden die Anfahrtskosten rasch prohibitiv.

Nun bedeuten die Größenvorteile aber nicht zwangsläufig auch einen Renditevorteil für dicht besiedelte Gebiete. In dicht besiedelten Regionen sind die Transportkosten und in der Regel auch die Lebenskosten inklusive der Gehälter des Pflegepersonals höher. Der Größenvorteil wird also zumindest teilweise durch einen Kostennachteil kompensiert.

Gut 55% der ambulanten Pflegedienste sind privatwirtschaftlich organisiert, rd. 43% sind freigemeinnützig (z.B. kirchlich gebunden), und weniger als 2% entfallen auf öffentliche Anbieter. Zwar gibt es gravierende regionale Unterschiede – so überwiegen in Baden-Württemberg, Bayern und Schleswig-Holstein die freigemeinnützigen Anbieter. Die öffentlichen Anbieter spielen jedoch in allen Bundesländern eine untergeordnete Rolle.

Es könnte vermutet werden, dass private Einrichtungen kostenbewusster arbeiten und folglich eher größere Einrichtungen bereithalten. Tatsächlich ist dem nicht so. In Bundesländern mit



vergleichsweise hohem Anteil privater Anbieter sind die ambulanten Pflegeeinrichtungen im Durchschnitt kleiner. Dies könnte bedeuten, dass private Einrichtungen ein exklusiveres Angebot bereitstellen, das sich an zahlungskräftige Patienten richtet. Dann ist eine kleinere Größe plausibel. Die fehlenden Größenvorteile würden durch die Zahlungsfähigkeit im oberen Segment ausgeglichen. Es könnte auch Ausdruck für die junge Branche sein, dass der übliche Konzentrationsprozess in der Privatwirtschaft noch bevorsteht.

**Stationäre Pflegedienste**

Die Zahl der Pflegeheime in Deutschland lag 2003 um mehr als 6% über dem Wert von 2001 und 10% über dem Wert von 1999. Von den 9.743 Pflegeheimen bieten rd. 90% vollstationäre Dauerpflege und fast 9% einen angeschlossenen ambulanten Pflegedienst.

Die Struktur der Pflegeheimanbieter unterscheidet sich nur leicht von der Struktur ambulanter Dienste. Im Bereich der stationären Pflege überwiegen eindeutig die freigemeinnützigen Träger, hier v.a. die Träger der freien Wohlfahrtspflege. Immerhin machen die privaten Träger 37% des gesamten Angebots aus. Ähnlich wie bei der ambulanten Pflege spielt die öffentliche Hand eine untergeordnete Rolle.

Wie im Fall der ambulanten Pflege dominieren bei den privaten Trägern der stationären Pflege die kleinen Anbieter. Fast 40% aller Pflegeheime privater Träger betreuen maximal 30 Pflegebedürftige, und nur 10% betreuen mehr als 100. Bei den freigemeinnützigen Trägern sind über 20% der Heime für mindestens 100 Pflegefälle ausgerichtet und nur 20% gehören zu den kleinen Anbietern. Bei den Heimen der öffentlichen Hand schwingt das Pendel sogar noch deutlicher in Richtung große Heime.

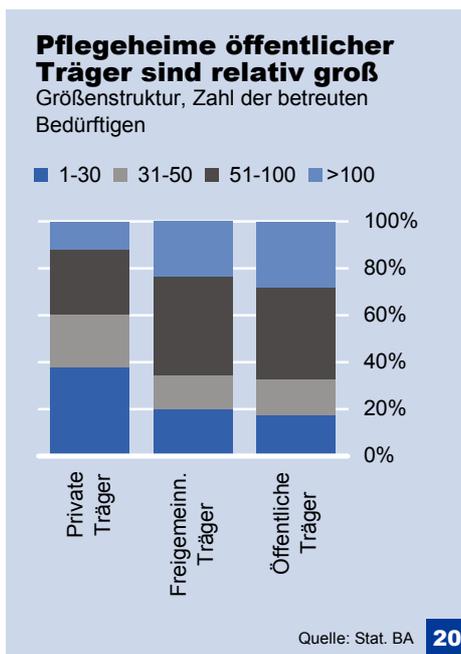
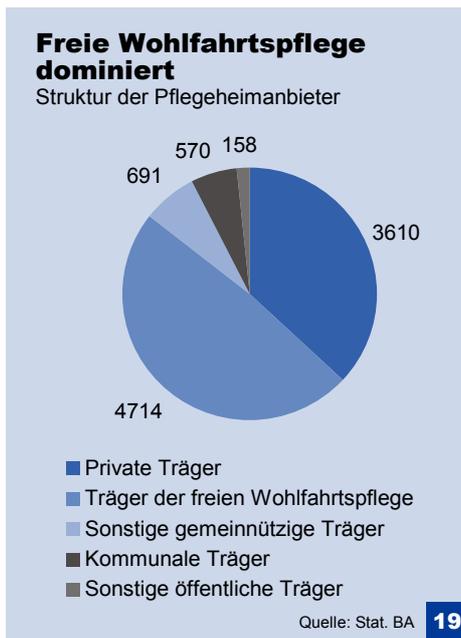
Dies könnte an drei Strukturunterschieden liegen: Erstens könnten private Träger eher die zahlungskräftige Klientel mit hochwertigem Angebot locken. Zweitens könnten sie häufiger in der Peripherie mit dünner Siedlungsstruktur zu finden sein, oder schließlich könnte es Ausdruck der noch unkonsolidierten Branchenstruktur sein. Die fehlenden Größenvorteile sollten dann auf jeden Fall durch höhere Preise für zusätzlichen Service ausgeglichen werden – bzw. durch niedrigere Grundstückspreise in Peripheriefällen.

Rund die Hälfte des Bettenangebots in Pflegeheimen ist in Einbettzimmern und 46% in Zweibettzimmern. Gerade 2,5% aller Betten sind in Mehrbettzimmern. Es ist zu vermuten, dass die Forderung nach mehr Privatheit in Zukunft sogar noch geringere Belegungsraten je Zimmer erfordert.

Es handelt sich bei dem Segment der Pflegeimmobilien also auf jeden Fall um einen Markt mit Wachstumspotenzial. Freilich gilt auch für diese vergleichsweise junge Immobilienklasse, dass nicht jedes Angebot automatisch Erfolg hat.

**Bestimmungsfaktoren für den Erfolg von Pflegeimmobilien**

Grundsätzlich dürfte in den nächsten Jahren der Bedarf an Pflegeimmobilien weiter steigen. Dies gilt insbesondere in Abgrenzung zu altengerechtem Wohnraum, der nicht speziell für Pflegefälle vorgesehen ist. Hier besteht in den nächsten Jahren kein oder nur geringfügiger Neubaubedarf. Gerade das Segment des Service-Wohnens veranschaulicht, dass die demografische Entwicklung nicht zwangsläufig alle Wohnkonzepte im Bereich altengerechten Wohnens profitieren lässt. So wurden in den 90er Jahren zahlreiche Neubauprojekte für Seniorenimmobilien begonnen. Da jedoch viele an der



Nachfrage vorbei zielten (falsche Lage, mangelhaftes Konzept, zu teuer) führten einige Konzepte rasch in die Insolvenz des Betreibers. Das hat die Anlageform in Misskredit gebracht, und die Zahl neuer Projekte nahm gegen Ende der 90er Jahre spürbar ab.

<b>Hoher Bedarf bei Pflegeimmobilien</b>	
Altengerecht gestaltete Wohnungen mit Dienstleistungen über Vor-Ort-Büros	Kein Bedarf
Altengerecht gestaltete Wohnungen (Schwellenfreiheit und besondere Ausstattung)	Geringer Bedarf
Altengerecht gestaltete Wohnungen in Verbindung mit integrierter Sozialstation	Geringer Bedarf
Altengerecht gestaltete Wohnungen in Kooperation mit einer integrierten Sozialstation	Hoher Bedarf
Altengerecht gestaltete Wohnungen in Kooperation mit räumlich benachbartem Pflegeheim	Hoher Bedarf
Wohngruppen für Demenzerkrankte	Hoher Bedarf

Quelle: in Anlehnung an empirica-Institut **21**

**Prinzipal-Agent-Problem bei Betriebsimmobilien**

Pflegeimmobilien sind in der Regel Betreiberimmobilien. Der Erfolg einer Immobilie wird also nicht allein durch die Immobilie oder die Solvenz der Mieter gewährleistet, sondern auch durch die Fähigkeiten des Betreibers. Hier gibt es offensichtlich ein klassisches Prinzipal-Agent-Problem: Der Prinzipal (Immobilieigentümer) muss sich zumindest teilweise darauf verlassen, dass der Agent (der Betreiber) auch tatsächlich im Sinne des Eigentümers handelt. Bei geeigneter Vertragsgestaltung lässt sich zwar opportunistisches Verhalten begrenzen, gerade persönliche Managementfehler sind jedoch nicht auszuschließen. Hier bietet ein Betreiber, der lange am Markt aktiv ist und der über eigene Kontrollinstanzen verfügt, zusätzliche Sicherheit vor Ausfall des Betreibers.

**Optimale Größe von Pflegeimmobilien ist zielgruppenabhängig**

Die optimale Größe von Pflegeimmobilien hängt sehr stark von der konkreten Zielgruppe sowie von der Lage des Objekts ab. Daumenregeln, dass sich nur Objekte mit mehr als 100 Betten rentieren, können leicht in die Irre gehen, wenn z.B. ein hochwertiges Segment angestrebt wird. Hierbei geht es um intensive und exklusive Betreuung. Die Privatheit einer kleinen Immobilie ist dann wertvoll. Im Luxussegment gibt es folglich rasch diseconomies of scale. Auch sind große Objekte in Randgebieten offensichtlich unrentierlich, da die Nachfrage aus der eigenen Region fehlt.

Grundsätzlich bieten Objekte in Ballungsräumen den Vorteil des größeren Einzugsgebietes, es gilt jedoch das bestehende Angebot im Auge zu haben. Häufig sind es gerade die Ballungsgebiete, die bereits über gutes Angebot verfügen. Hier ist dann der Erwerb im Bestand einer Neugründung vorzuziehen. Ein Investment in strukturschwachen Fortzugsgebieten kann dann interessant sein, wenn das vorhandene Überangebot an Bestandsimmobilien einen niedrigen Kaufpreis ermöglicht. Das erfordert natürlich, dass die Nutzung der Immobilie auch grundsätzlich den hohen Anforderungen an Pflegeimmobilien gerecht werden kann.

### Prüfkriterien für Pflegeimmobilien (Auswahl)

Kriterium	Merkmal
<b>Mikrostandort</b>	Gute infrastrukturelle Anbindung Nähe zu größeren Einzugsgebiet (gewachsene Wohngebiete)
<b>Betreiber / Nutzungskonzept</b>	Gute Bonität, standortbezogene Erfahrung, nachgewiesene, gesundheitspolitische und sozialgesetzliche Expertise
<b>Technische Ausstattung</b>	Insgesamt ca. 80 bis 200 Pflegebetten mit ca. 20 bis 40 Betten pro Station Mindestens 50% der Zimmer als 1-Bett-Zimmer 1-Bett-Zimmer ab 16m <sup>2</sup> , 2-Bett-Zimmer ab 20m <sup>2</sup> Ca. 38m <sup>2</sup> bis 50m <sup>2</sup> Nettogeschossfläche pro Pflegebett Eine Nasszelle (Waschbecken, Dusche, WC) pro Bewohnerzimmer Mindestens ein bettentauglicher Aufzug Berücksichtigung der DIN 18 025 Teil 2 bzgl. Barrierefreiheit
<b>Baulicher Zustand</b>	Bevorzugt Baujahr / Modernisierung ab 1990
<b>Instandhaltungs-/ Instandsetzungsstau</b>	Die Kosten für erforderliche Instandhaltungs- und Instandsetzungsmaßnahmen gering halten bzw. im Kaufpreis berücksichtigen
<b>Bewirtschaftungskosten</b>	Höhe der Bewirtschaftungskosten (Verwaltungskosten, Betriebskosten, Instandhaltungskosten und Mietausfallwagnis) kontrollieren
<b>Mietvertragsstruktur</b>	Lange Laufzeiten anstreben
<b>Mietrückstand</b>	Ist zu vermeiden. Ansonsten beim Kaufpreis mit Abschlägen berücksichtigen
<b>Belegung</b>	Auslastung mind. 80%
<b>Altlasten</b>	Altlastenfreiheit, mindestens Nachweis durch die Vorlage eines aktuellen Altlastenkatasterauszugs  Die Kosten für die Erstellung des Altlastenkatasterauszugs beim Kaufpreis berücksichtigen

Quellen: Terranus, DB Real Estate, DB Research

Da die demografischen Trends wichtige Strukturreformen in Deutschland (Liberalisierung des Arbeitsmarkts, größere Lohnspreizung, Reduktion von Subventionen und der Lohnzusatzkosten) erzwingen, dürften gerade die Top- und die Einfachsegmente wachsen. Diese Polarisierung des Angebots kennt man aus anderen Märkten ebenfalls (Einzelhandel, Hotelgewerbe), und sie ist auch für Pflegemärkte plausibel. Dies gilt nicht zuletzt auch deswegen, weil in den kommenden Jahren große Vermögen ungleichmäßig vererbt werden.

Die stationäre Pflege steht in direkter Konkurrenz zur ambulanten Pflege. Zwar wächst die stationäre Pflege seit Jahren überdurchschnittlich. Es wurde jedoch gezeigt, dass dieser Trend nicht zwangsläufig in die Zukunft projiziert werden darf (z.B. wegen der anstehenden Angleichung der Leistungspauschalen für häusliche und stationäre Pflege). Im gesamten Gesundheitswesen ist der politische Wille spürbar, und mittlerweile ist es medizinisch möglich,



### **Konsolidierung der Branche mittelfristig zu erwarten**

ambulante Behandlung zu Lasten stationärer Behandlung zu stärken, um Kosten zu reduzieren.

Der Markt für Pflegeimmobilien steht erst am Beginn seiner Wachstumsphase. Er wird sich in den nächsten Jahren professionalisieren. Das impliziert zwei Aspekte: Erstens wird sich die Betreiberstruktur in Richtung größerer Einheiten konsolidieren. Zweitens werden sich dominante Konzepte durchsetzen. Diese werden in Ballungsräumen eher spezialisierte Pflegeheime sein. So wird ein Pflegeheim, das sich auf Demenzerkrankte spezialisiert hat, als Spezialinstitut dieses Segment ideal bedienen können. Solche Spezialisierungstendenzen wird es wohl in großem Umfang nur in den Ballungsräumen geben, wo sich auch in Spezialeinrichtungen hinreichende Größenvorteile realisieren lassen. In peripheren Lagen dürften allgemeine Anbieter vorherrschen.

Das empirica-Institut hat im Rahmen einer sechsteiligen Studienreihe eine Liste von zehn Qualitätskomponenten für altengerechte Immobilien zusammengestellt. Diese lassen sich vier Gruppen zuordnen:

### **Erhalt der Menschenwürde als Kernerforderniss**

1. Der Erhalt der Menschenwürde ist die wichtigste Anforderung. Dazu zählen folgende Punkte: Die Privatsphäre ist grundlegend, die Teilnahme und Teilhabe am gesellschaftlichen Leben muss möglich sein. Das impliziert, dass ein gesellschaftlicher Alltag gegeben ist;
2. Die Immobilien müssen Anforderungen hinsichtlich ihrer Grundrisse erfüllen; zum Beispiel integrierte Wohn- und Pflegeimmobilien, hohe bauliche Flexibilität des Gebäudes, um einer möglichen technischen Entwicklung Raum zu geben, oder eine mögliche Umnutzung zu erleichtern;
3. Der gewünschte Service muss gewährleistet sein. Bei Bedürftigen der höheren Pflegestufen ist dies das Pflegeangebot direkt vor Ort;
4. Es dürfen natürlich keine handwerklichen Fehler in der Organisation gemacht werden: z.B. bei der Vertragsgestaltung mit den Pflegediensten, bei der Information der Betreuten bzw. deren Verwandten. Außerdem muss sich der Preis in das Preisgefüge ähnlicher Wohnformen in vergleichbarer Lage anpassen.

### **Bestimmungsfaktoren für Immobilienprodukte**

Angesichts der demografischen Trends und dem damit verbundenen Anstieg des Pflegebedarfs drängt sich ein Investment in Pflegeimmobilien regelrecht auf (auch für indirekte Immobilienprodukte). Das gilt insbesondere angesichts des festgestellten Nachholbedarfs und neuer Wachstumssegmente (Demenzerkrankungen), die bisher noch nicht im Rahmen der Pflege berücksichtigt werden. Es ist jedoch notwendig, die spezifischen Risiken dieser Anlageklasse nicht nur bei den Renditeanforderungen, sondern auch bei der Konzeption des Produkts zu berücksichtigen.

Kaum unterschiedlich zu anderen Anlageprodukten ist Streuung für konservative Endanleger entscheidend. Diese Streuung sollte mehrere Aspekte berücksichtigen:

### **Regionale Streuung ist sehr wichtig**

Regionale Streuung: Sie ist nicht zuletzt deswegen unerlässlich, weil die demografischen Trends regional stark ausgeprägt sind. Diese regionalen Unterschiede werden durch die Binnenwanderung bestimmt, und solche Wanderungstrends verlaufen nicht zwangsläufig über Jahrzehnte gleichgerichtet. Das heißt, neue Branchen werden sich bilden und folglich auch neue Branchencluster entwickeln.

Wichtige Unternehmen können in einer Region insolvent werden, oder sie verlegen ihren Sitz in eine andere Region. Das hat dann direkten Einfluss auf die Wanderungsströme, denn Menschen folgen Arbeitsplätzen. Wenn sich gerade die Binnenwanderungsströme über sehr lange Zeiträume nicht verlässlich vorhersagen lassen, gibt es nur zwei sicherheitsorientierte Handlungsmöglichkeiten: Erstens Konzentration der Anlage auf die wenigen großen Ballungsräume und zweitens umfangreiche regionale Differenzierung.

### **Streuung über Betreiberkonzepte**

Streuung über Betreiberkonzepte: Um die Abhängigkeit von einem Betreiber zu reduzieren, sollten Objekte mit mehreren Betreibern im Portfolio enthalten sein. Das öffnet die Möglichkeit, im Falle der Insolvenz eines Betreibers einen anderen Betreiber im Portfolio schnell ansprechen zu können. Dadurch werden auch die Verwaltungskosten des Produkts gesenkt.

Da die langfristige Entwicklung zwischen ambulanter und stationärer Pflege noch offen ist, könnte die Streuung auch bedeuten, dass Wohnformen, die eine Anbindung an ambulante Pflege zulassen, neben rein stationären Heimen ebenfalls im Portfolio enthalten sind. Denn es ist nicht auszuschließen, dass die ambulante Pflege bei den Stufen I und II in Zukunft zu Lasten der Pflegeheime wächst. Hier stehen bedeutende Richtungsentscheidungen der Politik bevor.

### ***Rasches Handeln ist wichtig***

### **Nachfragewachstum schützt vor möglichem Überangebot nicht**

Da die Diskussion um die Auswirkungen der Demografie nicht mehr ganz jung ist, ist schnelles Handeln wichtig. In den nächsten Jahren wird das Interesse von Investoren zunehmen. Das wirkt im Bestand wertsteigernd. Sollte das Investoreninteresse indes dazu führen, dass sehr stark in neue Kapazitäten investiert wird, sollte auch der Ausstieg gestaltet werden können. Die Erfahrungen mit dem Markt für Seniorenimmobilien in den 90er Jahren sind zwar nicht völlig vergleichbar mit dem Wachstumspotenzial im Pflegesegment, dennoch veranschaulichen sie, dass grundsätzliches Nachfragewachstum nicht vor Überangebot schützt. Die Investition in Bestand mit einem Betreiber mit langjähriger Erfahrung und hoher Belegungsquote dienen hier eindeutig als Sicherheit. Das gilt insbesondere, weil es sein kann, dass gängige Bedarfsprognosen, die die Pflegewahrscheinlichkeit je Altersklasse in die Zukunft fortschreiben, den tatsächlichen Bedarf der Zukunft überschätzen. Technischer Fortschritt, aufgeklärtere Ernährung und bessere Arbeitsbedingungen können dazu führen, dass die Pflegewahrscheinlichkeit je Altersklasse sinkt. Der Bedarf würde dann zwar unter plausiblen Annahmen noch immer deutlich steigen, wenn die Anbieter jedoch gemäß der sehr hohen Prognoseergebnisse investieren, könnte die hohe Nachfrage auf noch höheres Angebot treffen. In der mittleren Frist könnte das die Preise dämpfen. Auch daher ist ein Ausstiegszenario für die mittlere Frist sinnvoll.

Bei der Renditekalkulation muss natürlich die hohe Abnutzung von Pflegeimmobilien genauso als Risikofaktor berücksichtigt werden wie das zusätzliche Risiko der Betreiberimmobilie. Besonders wichtig ist darüber hinaus ein Risikozuschlag für politische Gestaltungsräume, die die Trends für viele Jahre sehr kurzfristig ändern können. Das betrifft die anstehenden Richtungsentscheidungen hinsichtlich der Finanzierung als auch bezüglich der Ausgaben. Hier kann ein einziges Gesetz über Wertzuwächse und Wertverluste einer Immobilie entscheiden.

Tobias Just (+49 69 910-31876, [tobias.just@db.com](mailto:tobias.just@db.com))



#### 4. Weiterführende Literatur

- Bultmann, S.J. et al (2003a). Wohnen im Alter – Teil 1. Komplexe Lösungen für den Wohnungsbestand. empirica paper Nr. 76, Berlin.
- Bultmann, S.J. et al (2003b). Wohnen im Alter – Teil 3. Betreutes Wohnen/Service-Wohnen-aktueller Marktüberblick. empirica paper Nr. 77, Berlin.
- Bultmann, S.J. et al (2003c). Wohnen im Alter – Teil 5. Bedarfsgerechte Projektgestaltung. empirica paper 85, Berlin.
- Bultmann, S.J. et al (2003d). Wohnen im Alter – Teil 6. Quantitative Nachfrage für Wohnangebote für Ältere bis 2010 – Bundesweit und regionale Differenzierung. empirica paper Nr. 86, Berlin.
- Häcker, J., Raffelhüschen, B. (2005). Wider besseres Wissen: Zur Finanzierbarkeit Demenzkranker in der Gesetzlichen Pflegeversicherung. Diskussionsbeiträge des Instituts für Finanzwissenschaft der Albert-Ludwig-Universität Freiburg 127/05.
- Just, T. (2003). Demografie lässt Immobilien wackeln. Aktuelle Themen 283, Deutsche Bank Research, Frankfurt am Main.
- Just, T. (2004). Demografische Entwicklung verschont öffentliche Infrastruktur nicht. Aktuelle Themen 294, Deutsche Bank Research, Frankfurt am Main.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Lage (2004). Erfolge im Ausland, Herausforderungen im Inland. Jahresgutachten 2004/2005, Wiesbaden.
- Schulz, E. et al (2001), Starker Anstieg der Pflegebedürftigkeit zu erwarten: Vorausschätzungen bis 2020 mit Ausblick auf 2050, in: DIW-Wochenbericht 5/01, Berlin.
- Schulz, E. (2004). Bevölkerungsentwicklung in West- und Ostdeutschland - Vorausschätzungen bis 2050. DIW-Wochenbericht 33/04.
- Statistisches Bundesamt (2003). Bevölkerung Deutschlands bis 2050. 10. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung. Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (2004). Sonderbericht: Lebenslagen der Pflegebedürftigen – Pflege im Rahmen der Pflegeversicherung – Deutschlandergebnisse des Mikrozensus. Bonn.
- Statistisches Bundesamt (2005a). Bericht: Pflegestatistik 2003 – Pflege im Rahmen der Pflegeversicherung – Deutschlandergebnisse. Bonn.
- Statistisches Bundesamt (2005b). 3. Bericht: Pflegestatistik 2003 – Pflege im Rahmen der Pflegeversicherung – Ländervergleich: Ambulante Pflegedienste. Bonn.
- Terranus/Tagos-Gruppe (2004). Altenpflege-Report 2004, [www.terranus.de](http://www.terranus.de).

# Aktuelle Themen

Immobilienmarktresearch

Schneller via E-Mail:  
marketing.dbr@db.com

Wohnungsportfolios in Deutschland:

Weitere Verkäufe programmiert, Nr. 321 ..... 3. Mai 2005

Immobilienmarkt Berlin:

Mit schwerer Hypothek in die Zukunft, Nr. 316 ..... 2. März 2005

Perspektiven Ostdeutschlands –

15 Jahre danach, Nr. 306 ..... 10. November 2004

Ende der Hauspreis-Rallye in UK in Sicht, Nr. 304 ..... 14. Oktober 2004

Demografische Entwicklung

verschont öffentliche Infrastruktur nicht, Nr. 294 ..... 28. April 2004

Demografie lässt Immobilien wackeln, Nr. 283 ..... 18. September 2003

Verschlechterte Bedingungen für die Wohnungswirtschaft, Nr. 259 ..... 11. März 2003

Bubble Trouble am Wohnungsmarkt? Nr. 257 ..... 20. Februar 2003

Unsere Publikationen finden Sie kostenfrei auf unserer Internetseite [www.dbresearch.de](http://www.dbresearch.de)  
Dort können Sie sich auch als regelmäßiger Empfänger unserer Publikationen per E-Mail eintragen.

## Für die Print-Version wenden Sie sich bitte an:

Deutsche Bank Research  
Marketing  
60262 Frankfurt am Main  
Fax: +49 69 910-31877  
E-Mail: [marketing.dbr@db.com](mailto:marketing.dbr@db.com)

© 2005. Deutsche Bank AG, DB Research, D-60262 Frankfurt am Main, Bundesrepublik Deutschland (Selbstverlag). Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen beruhen auf öffentlich zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten. Eine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angaben können wir nicht übernehmen, und keine Aussage in diesem Bericht ist als solche Garantie zu verstehen. Alle Meinungs-  
aussagen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers/der Verfasser wieder und stellen nicht notwendigerweise die Meinung der Deutsche Bank AG oder  
ihrer assoziierten Unternehmen dar. Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder die  
Deutsche Bank AG noch ihre assoziierten Unternehmen übernehmen irgendeine Art von Haftung für die Verwendung dieser Publikation oder deren Inhalt. Die  
Deutsche Banc Alex Brown Inc. hat unter Anwendung der gültigen Vorschriften die Verantwortung für die Verteilung dieses Berichts in den Vereinigten Staaten  
übernommen. Die Deutsche Bank AG London, die mit ihren Handelsaktivitäten im Vereinigten Königreich der Aufsicht durch die Securities and Futures Authority  
untersteht, hat unter Anwendung der gültigen Vorschriften die Verantwortung für die Verteilung dieses Berichts im Vereinigten Königreich übernommen. Die  
Deutsche Bank AG, Filiale Sydney, hat unter Anwendung der gültigen Vorschriften die Verantwortung für die Verteilung dieses Berichts in Australien übernommen.  
Druck: HST Offsetdruck Schadt & Tetzlaff GbR, Dieburg

Print: ISSN 1430-7421 / Internet: ISSN 1435-0734 / E-Mail: ISSN 1616-5640