PFLEGE IMMOBILIEN

WE MAKE A DIFFERENCE

CUSHMAN & WAKEFIELD

REPORT 2023

WAS BEWEGT DEN DEUTSCHEN MARKT FÜR PFLEGEIMMOBILIEN UND BETREUTES WOHNEN?

Ein Blick auf die aktuellen Entwicklungen, Herausforderungen und Chancen

INHALT

Vorwort 03

Demografie und Nachfrage 04

Pflegeformen im Überblick 07

Investmentmarkt Pflegeimmobilien 15

Ausblick 23

„DIE STRUKTURELLE NACHFRAGE NACH BETREUTEN WOHNFORMEN WÄCHST MASSIV, GLEICHZEITIG SETZEN PREISSTEIGERUNGEN UND AUFLAGEN BETREIBER UNTER DRUCK. DENNOCH STEHEN PFLEGEIMMOBILIEN WEITERHIN IM INTERESSE DER INVESTOREN."

JAN-BASTIAN KNOD
Head of Residential Investment Germany
Head of Healthcare Advisory

VORWORT

Pflegeimmobilien sind der Durchstarter der letzten Jahre: Mit dem demografischen Wandel und der steigenden Zahl an kleineren Haushalten ist der Markt enorm gewachsen. Pflegeimmobilien sind aus der Nische heraus zu einer etablierten Assetklasse aufgestiegen. Auch weil sie im Vergleich zu anderen Assetklassen resistenter gegenüber Marktschwankungen und Digitalisierung sind, deren Auswirkungen auf den Immobilienmarkt sich im Zuge der Covid-19-Pandemie deutlich gezeigt haben. Der strukturelle Bedarf steigt dabei weiterhin unaufhaltsam. Der deutsche Pflegeimmobilienmarkt ist damit längst nicht mehr nur für Spezialinvestoren attraktiv – auch viele andere institutionelle Investoren haben in den vergangenen Jahren den Weg zur Pflegeimmobile gesucht.

Gleichzeitig folgt der Pflegeimmobilienmarkt besonderen Regeln: So ist er durch verschiedene Gesetzgebungen von Bund und Ländern stark reguliert und zudem eng an die Betreiber der Einrichtungen gebunden. Diese stehen angesichts der allgemein steigenden Kosten sowie neuer Regularien zunehmend unter Druck. Insolvenzen großer Betreiber sorgten zuletzt für Schlagzeilen. Für Investoren bedeutet das: genau hinsehen, was die Refinanzierung betrifft. Interessant ist vor diesem Hintergrund für viele Investoren auch das Betreute Wohnen: Weniger reguliert und bei Bewohnern äußerst beliebt, ist diese Sparte in den vergangenen Jahren stark gewachsen.

Mit einem Transaktionsvolumen von 1,7 Milliarden Euro hat sich der Pflegeimmobilienmarkt in 2022 insgesamt solide und nachgefragt gezeigt. Das angesichts der geopolitischen Entwicklungen unsichere Marktumfeld ließ dem starken Jahresstart jedoch eine gedämpfte zweite Jahreshälfte folgen, mit einem Anstieg der Spitzenrendite für Pflegeheime um 30 Basispunkte. Vor allem bei den Projektentwicklungen herrschte Zurückhaltung. Beim Bestand sind neben der Liquidität der Betreiber vor allem steigende ESG-Anforderungen in den Fokus der Investoren gerückt – viele treibt die Sorge um, eine Immobilie auf dem Weg zum „Stranded Asset“ zu erwerben. Auch 2023 startete mit verhaltenem Transaktionsgeschehen und einem leichten Anstieg der Spitzenrendite, der sich im Jahresverlauf voraussichtlich fortsetzen wird. Dennoch hält sich insbesondere die Assetklasse des Betreuten Wohnens stabil und im Vergleich zu Q1 2022 sogar mit leichtem Wachstum.

Wie entwickelt sich der deutsche Pflegeimmobilienmarkt im Spannungsfeld von Nachfrageüberhang auf der einen Seite sowie Fachkräftemangel, Kostensteigerungen und verschärften gesetzlichen Vorgaben auf der anderen Seite? Wir verschaffen einen Überblick über Struktur und aktuelle Trends und beleuchten den Markt aus unterschiedlichen Perspektiven: Dr. Karl Reinitzhuber, Geschäftsführer des marktführenden Pflegeimmobilienentwicklers Carestone, erklärt, wie Projekte in Zeiten strengerer ESG-Anforderungen, gestiegener Baukosten und Inflation realisierbar bleiben. Berthold Becker, Managing Director des Healthcare-Investors des Jahres 2022 TSC Real Estate, ordnet für uns die Herausforderungen des aktuellen Marktgeschehens ein und erklärt wie Pflege auch in Zukunft nachhaltig gelingen kann.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen.

Jan-Bastian Knod
Head of Residential Investment Germany
Head of Healthcare Advisory

DEMOGRAFIE
UND NACHFRAGE

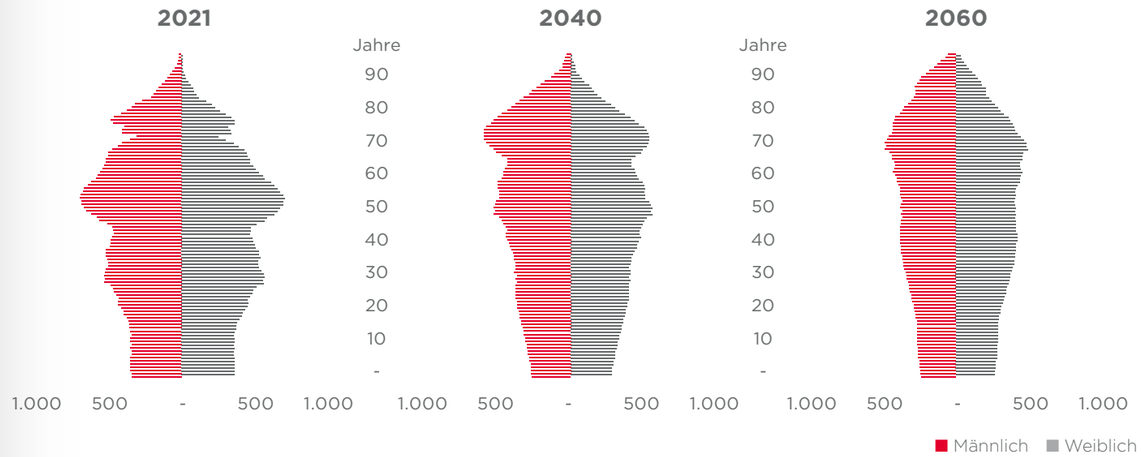
DER DEMOGRAFISCHE WANDEL PUSHT DIE NACHFRAGE NACH PFLEGELEISTUNGEN.

Immer mehr Menschen in Deutschland erreichen ein hohes Alter, während die Zahl der Jüngeren abnimmt. Gleichzeitig werden immer weniger alte Menschen von ihren Angehörigen gepflegt. Der Bedarf an professioneller Pflege und betreuten Wohnformen steigt somit massiv, ebenso wie die damit verbundenen Kosten. Zugleich bedeuten weniger junge Menschen weniger Beitragszahler in die gesetzlichen Renten- und Pflegekassen, aus denen sich die Pflege finanziert. Mit einer Reform der Pflegeversicherung will die Regierung dem Pflegebedarf weiterhin decken und Finanzierungsengpässen entgegenwirken.

Deutschland wird älter

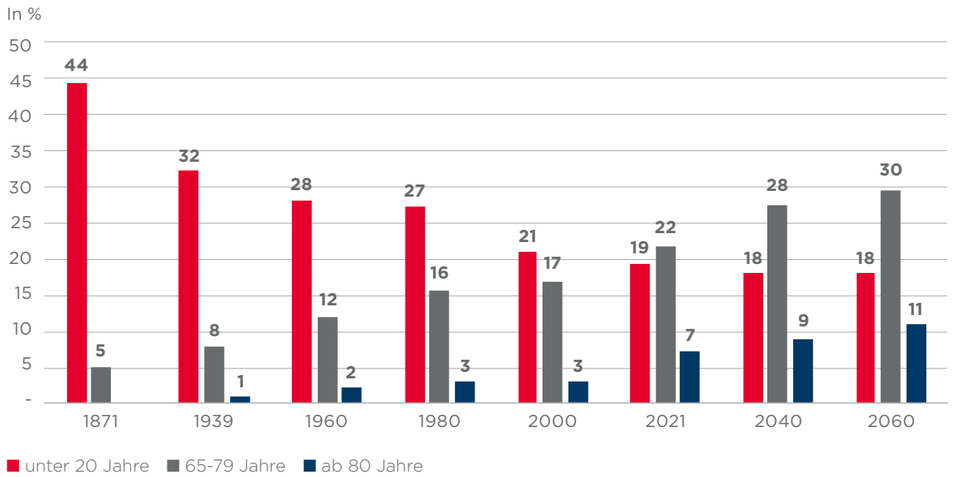
Rund 31 Prozent der Menschen in Deutschland waren in 2021 über 60 Jahre alt – in Zahlen sind das über 25 Millionen. Acht Prozent sogar über 80 Jahre. Dieser Trend wird sich in den kommenden Jahren weiter verstärken, denn ein großer Teil der Babyboomer – die geburtenstarken Jahrgänge von 1946 bis 1967 – erreicht gerade erst das Rentenalter. Bei einem nur geringen Bevölkerungswachstum wird sich somit der Anteil der älteren Bevölkerung vergrößern.

Veränderung der Altersstruktur in Deutschland



Quelle: Statistisches Bundesamt (Destatis), Cushman & Wakefield, 2023

Altersgruppen – Entwicklung und Prognose 1871 bis 2060



Quelle: Statistisches Bundesamt (Destatis), Cushman & Wakefield, 2023

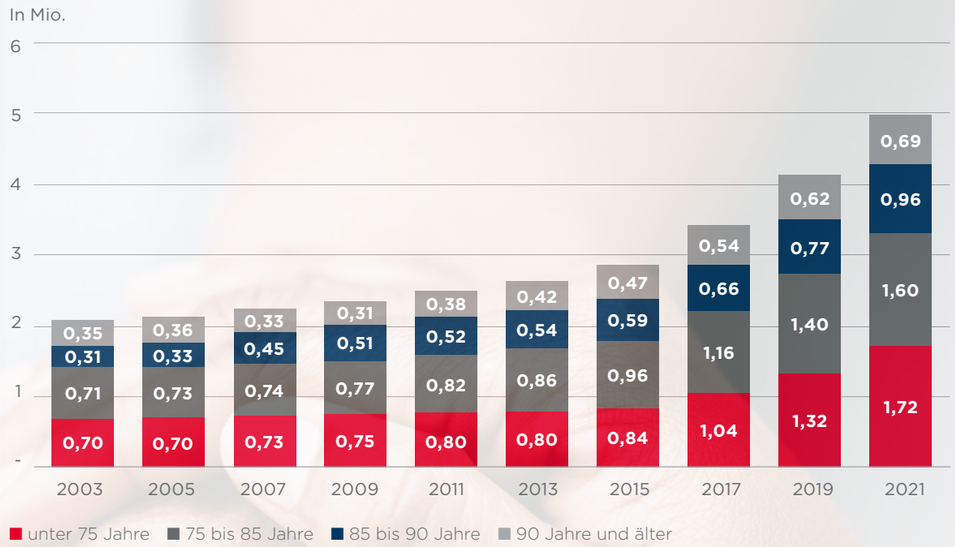
Ländliche Regionen und neue Bundesländer altern am stärksten

Der demografische Wandel betrifft ganz Deutschland, dennoch gibt es regionale Unterschiede: Die neuen Bundesländer sind am stärksten betroffen, wobei die alten in den kommenden Jahren nachziehen werden. Auch sind Großstädte wie Hamburg oder München im Schnitt jünger als ländliche Regionen: Die höhere Lebensqualität und das bessere Arbeits- und Ausbildungsangebot machen die Städte für junge Menschen attraktiv. Ein weiterer Grund ist der Zuzug von Migranten, die häufig jünger sind als die deutsche Durchschnittsbevölkerung und ebenfalls überwiegend in die Städte ziehen. Pflegeeinrichtungen und -leistungen sind jedoch überall gleichermaßen nachgefragt – zwar gibt es im ländlichen Raum und in den neuen Bundesländern prozentual mehr Pflegedürftige, zahlenmäßig sind sie in den Städten aber ebenfalls stark vertreten.

Mehr Pflegebedürftige durch Altersverschiebung und weitergefassten Pflegebedürftigkeitsbegriff

Die höhere Lebenserwartung und der größere Anteil an über 65-Jährigen lassen auch die Zahl der Pflegebedürftigen nach oben schießen: Zwischen 2003 und 2021 stieg diese um 139 Prozent, von 2,07 Millionen auf knapp fünf Millionen. Noch größer ist der Zuwachs der jüngeren Pflegebedürftigen unter 75 Jahren mit mehr als 145 Prozent – von 0,7 Millionen auf knapp 1,72 Millionen. Ein wichtiger Grund für den sprunghaften Anstieg der letzten sechs Jahre ist auch die weitergefasste Definition von Pflegebedürftigkeit gemäß dem Pflegeversicherungsgesetz, die seit Januar 2017 gilt. Durch diese Änderung wurden mehr Menschen als pflegebedürftig erfasst.

Entwicklung der Pflegebedürftigen

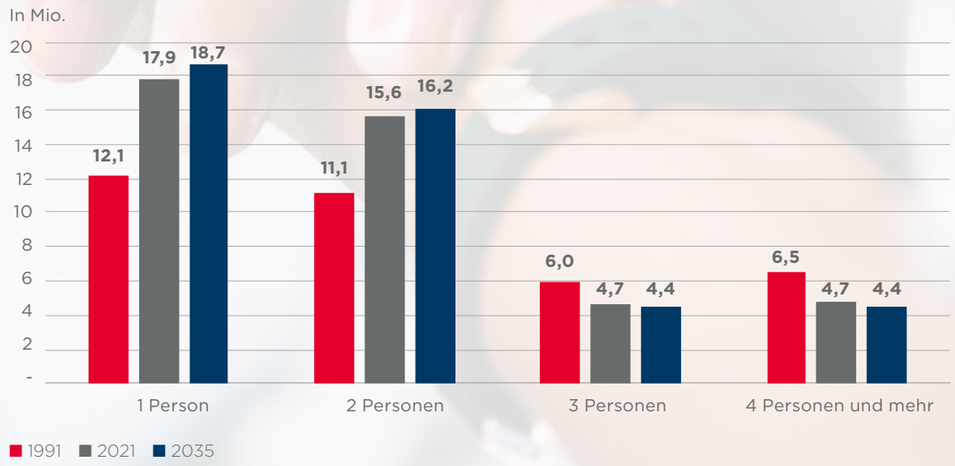


Quelle: Statistisches Bundesamt (Destatis), Cushman & Wakefield, 2023

Kleinere Haushalte erschweren die Pflege durch Angehörige zunehmend

Die Pflege durch Angehörige nimmt mit zunehmenden Alter ab: Jüngere Menschen ziehen häufiger aus ihrer Herkunftsregion weg als in der Vergangenheit, sodass es immer mehr kleinere Haushalte mit nur ein bis zwei Personen einer Generation gibt. Ältere Menschen sind in ihren letzten Lebensjahren dann oft alleine – ein Trend, der sich bis 2035 und darüber hinaus noch weiter verstärken wird.

Entwicklung und Prognose der Haushaltsgrößen von 1991 bis 2035



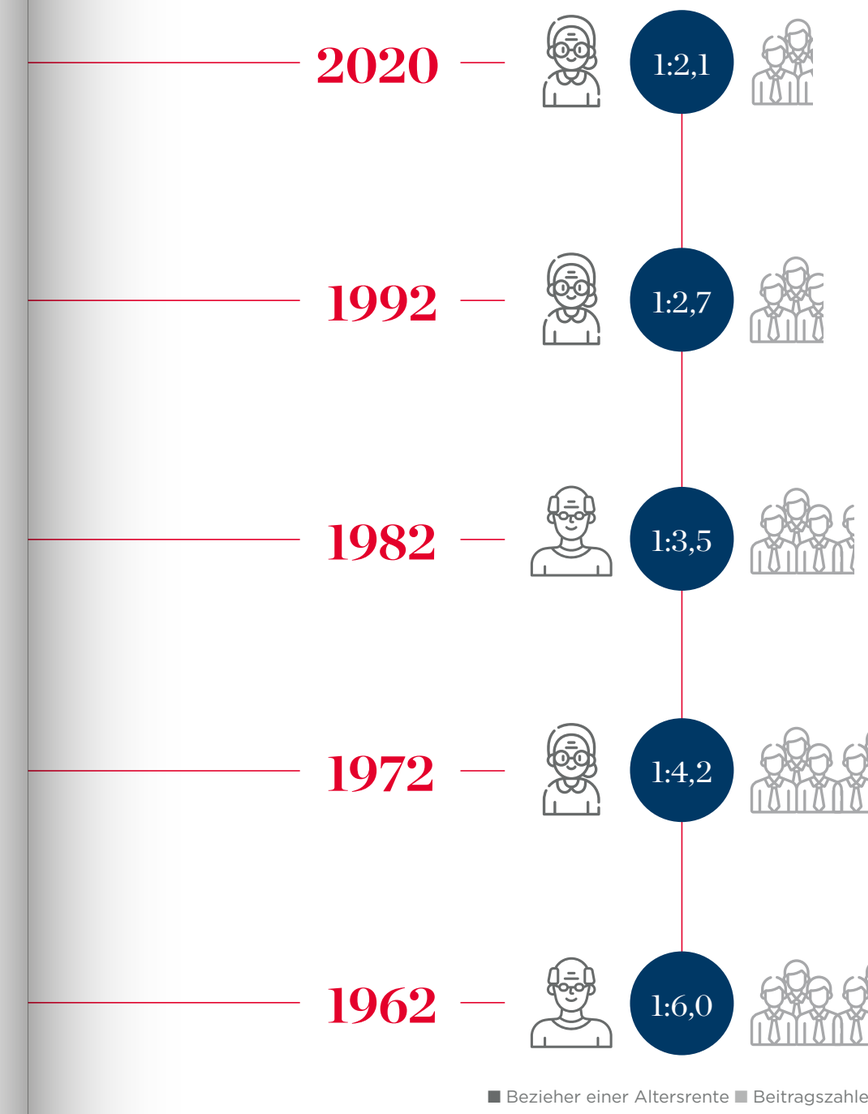
Quelle: Statistisches Bundesamt (Destatis), Cushman & Wakefield, 2023

Mehr Altersrentner, weniger Beitragszahler – die Vorsorge verteuert sich

Pflegeleistungen werden in Deutschland von der Pflegeversicherung übernommen, oft bleiben jedoch Eigenanteile, die die älteren Menschen selbst aus ihrer Rente tragen. Sowohl Rente als auch Pflegeversicherung finanzieren sich über die Beitragszahlungen der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten. Diese zahlen 18,6 Prozent ihres Bruttogehalts in die gesetzliche Rentenversicherung und 3,05 Prozent in die gesetzliche Pflegeversicherung ein – der Arbeitgeber gibt jeweils den gleichen Anteil dazu. Aufgrund der Altersverschiebung gerät dieses Umlagesystem jedoch zunehmend unter Druck: Kamen 1960 noch sechs Beitragszahler auf einen Altersrentner, waren es 2020 nur noch 2,1. Diese Entwicklung wird sich weiter fortsetzen.

Um die Finanzierung weiterhin sicherzustellen, plant das Gesundheitsministerium eine Reform der Pflegeversicherung. So wurde am 26.05.2023 im Bundestag bereits eine Anhebung des Pflegesatzbeitrags von 3,05 Prozent auf 3,40 Prozent ab Juli 2023 beschlossen, wobei weitere Erhöhungen perspektivisch möglich sind. Pflegeversicherungen und Rentenkassen sollen somit entlastet werden.

Verhältnis Beitragszahler zu Altersrentnern der gesetzlichen Rentenversicherung



Quelle: Bundesinstitut für Bevölkerungsforschung, Deutsche Rentenversicherung, Cushman & Wakefield, 2023

PFLEGEFORMEN
IM ÜBERBLICK

WIE LEBEN PFLEGEBEDÜRFTIGE MENSCHEN IN DEUTSCHLAND?

Nach wie vor werden ältere Menschen überwiegend zu Hause gepflegt – von Angehörigen, ambulanten Pflegediensten oder sowohl als auch. Betreute Wohnformen sind jedoch zunehmend gefragt, denn häufig leben die Angehörigen nicht vor Ort oder die eigene Wohnung wird der nachlassenden Mobilität nicht mehr gerecht. Einrichtungen für Betreutes Wohnen sind dabei deutlich weniger gesetzlich reguliert als die Stationäre Pflege, bieten den Pflegebedürftigen oft mehr Selbstbestimmtheit und steigen daher in der Beliebtheit. Auch Hybridmodelle sind möglich – wie Tagespflegeeinrichtungen, die pflegebedürftige Menschen tagsüber versorgen. Die verschiedenen Modelle richten sich nicht ausschließlich an alte Menschen, sondern auch an jüngere Pflegebedürftige, beispielsweise Intensivpflegepatienten.

Wer Pflege benötigt, kann zwischen unterschiedlichen Wohnmodellen wählen

Wie ältere Menschen in Deutschland versorgt werden, ist abhängig von ihrem Pflegegrad und -bedarf sowie ihren persönlichen Wünschen. Die Kosten werden von den Pflegekassen getragen, wobei der Umfang aus privaten Mitteln ergänzt werden kann. Auch in der Stationären Pflege ist ein privater Anteil vorgesehen. Die wichtigsten Modelle sind die folgenden:

Ambulante Pflege, in der die Menschen zu Hause leben und dort von ambulanten Pflegediensten betreut und auch hauswirtschaftliche Unterstützung erhalten. Der Umfang richtet sich nach dem Pflegegrad und -bedarf.

Teilstationäre Einrichtungen, in der pflegebedürftige Menschen über einen begrenzten Zeitraum betreut werden. Hierzu zählen beispielsweise Tagespflegeeinrichtung, die Verpflegung, Versorgung und Aktivitäten bei Tag bieten, aber meist nicht über eigene Betten verfügen.

Stationäre Pflege, in der die Menschen in einem Senioren- oder Pflegeheim leben und von Pflegekräften rund um die Uhr betreut werden. Enthalten sind auch die Mahlzeiten, hauswirtschaftliche Versorgung, verschiedene Aktivitäten sowie schnelle medizinische Hilfe im Notfall.

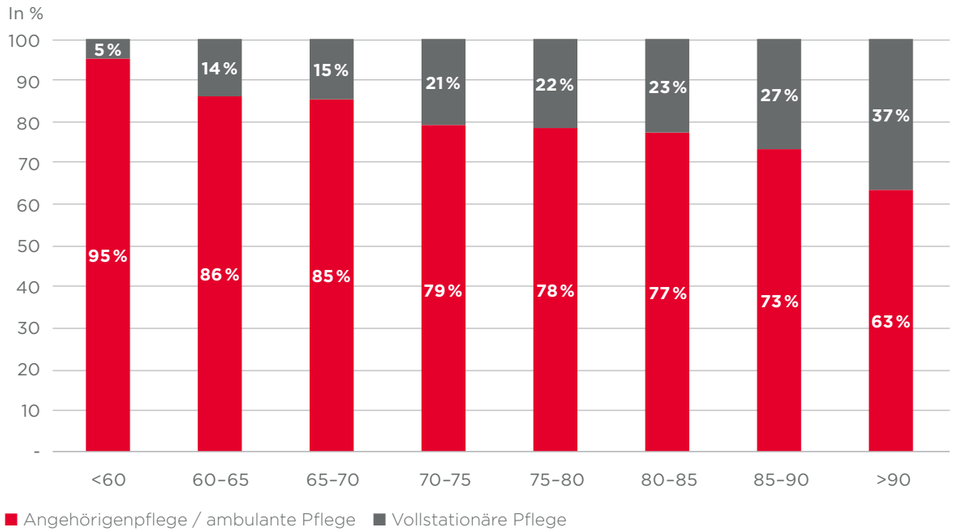
Betreutes Wohnen, in dem die Menschen in eigenen barrierefreien Wohnungen leben, die meist einem ambulanten Pflegedienst oder einer stationären Einrichtung angeschlossen sind. Pflegerische und hauswirtschaftliche Versorgung können flexibel angepasst werden.

LEBEN IN DER EIGENEN WOHNUNG
SELBSTBESTIMMTHEIT MIT HINDERNISSEN

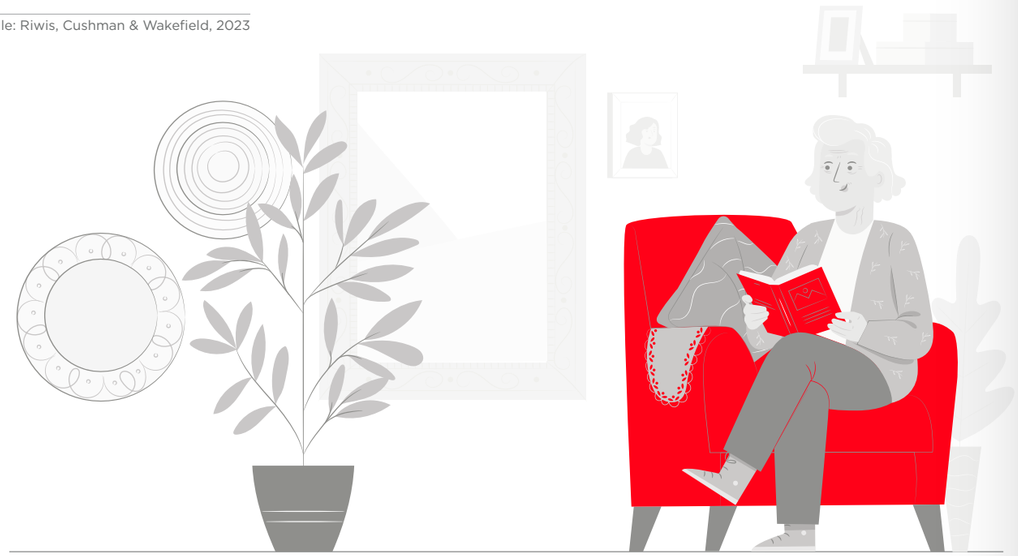
Pflegebedürftigkeit erschwert das Wohnen zu Hause

63 Prozent der Pflegebedürftigen in Deutschland werden zu Hause von Angehörigen versorgt, weitere 21 Prozent durch ambulante Pflege – sowohl zu Hause als auch in entsprechenden Einrichtungen. Dies ermöglicht ihnen oft mehr Selbstständigkeit als das Leben im Pflegeheim mit einem meist vorgegebenen Tagesablauf. Eine Hürde ist jedoch die Ausstattung der eigenen Wohnung, die körperlichen und geistigen Einschränkungen häufig nicht gerecht wird. Auch deshalb nimmt mit steigendem Alter der Anteil der vollstationär Gepflegten zu.

Pflegebedürftige nach Alter und Art der Versorgung 2021



Quelle: Riwis, Cushman & Wakefield, 2023



Versorgung Pflegebedürftiger insgesamt

63 %
Angehörigenpflege

21 %
Ambulante Pflege

16 %
Vollstationäre Pflege

Quelle: Statistisches Bundesamt (Destatis), 2023

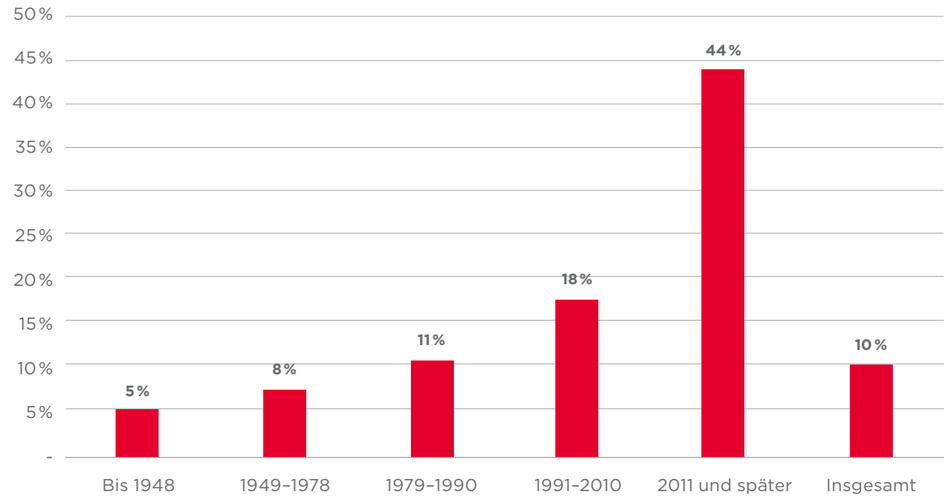
Bis 2035 fehlen voraussichtlich zwei Millionen barrierearme Wohnungen

Laut statistischem Bundesamt haben lediglich 15 Prozent der Wohnungen der über 65-Jährigen einen barrierefreien Zugang – und sogar nur zehn Prozent insgesamt in Deutschland. Bei neueren Wohnungen sieht es dabei deutlich besser aus als bei älteren: Während nur etwa fünf Prozent der vor 1948 errichteten Gebäude barrierefrei zugänglich sind, sind es bei den ab 2011 gebauten Objekten bereits 44 Prozent.

Noch größer sind die Defizite bei barrierearmen Wohnungen, die lediglich rund zwei Prozent des gesamten Bestands ausmachen. Der KfW zufolge gab es bereits 2018 eine Versorgungslücke von 2,4 Millionen barrierearmen Wohnungen. Der Bau weiterer Wohnungen ist damit für die kommenden Jahre essenziell und wird bei der aktuell geringen Bauaktivität an Dringlichkeit gewinnen. KfW-Berechnungen zufolge werden bis 2035 immer noch zwei Millionen barrierearme Wohnungen fehlen – diese basieren jedoch auf einer höheren Bauaktivität aus Vorkrisenzeiten.

Investitionen in dieses Segment bleiben damit eine gesellschaftlich sinnvolle und gleichermaßen ertragreiche Strategie.

Wohnungen mit barrierefreiem Zugang nach Baujahr



Quelle: Statistisches Bundesamt (Destatis), Pflegemarkt.com, Cushman & Wakefield, 2023

Barrierearme Wohnungen, Haushalte mit Mobilitätseinschränkungen und resultierende Versorgungslücke

	Barrierearme Wohnungen (in Mio.)	Haushalte mit Mobilitätseinschränkungen (in Mio.)	Resultierende Versorgungslück (in Mio.)
2018	0,6	3,0	2,4
2025	1,1	3,2	2,1
2030	1,4	3,6	2,2
2035	1,7	3,7	2,0

Quelle: KfW, Cushman & Wakefield, 2023

Was heißt Barrierefreies Wohnen?

Barrierefreies Wohnen bedeutet, dass die Wohnung ohne Stufen und Schwellen erreichbar ist. Küche und Bad bieten ausreichend Platz für Menschen im Rollstuhl oder mit Rollator, die Flure und Türen sind entsprechend breit. Die Dusche hat einen ebenerdigen Einstieg.

STATIONÄRE PFLEGE
VERSORGUNG RUND UM DIE UHR

Die Nachfrage nach betreuten Wohnformen steigt

Die soziodemografischen Entwicklungen und die oft unzureichende Ausstattung der eigenen Wohnungen führen dazu, dass immer mehr Menschen auf betreute Wohnformen angewiesen sind. Gerade bei schwerer Pflegebedürftigkeit bietet die Stationäre Pflege Sicherheit, da das Pflegepersonal immer vor Ort und medizinische Hilfe im Notfall meist schnell erreichbar ist.

Mehr pflegebedürftige jüngere Menschen

Verschiebung der Altersstruktur

Mehr Nachfrage nach betreuten Wohnformen

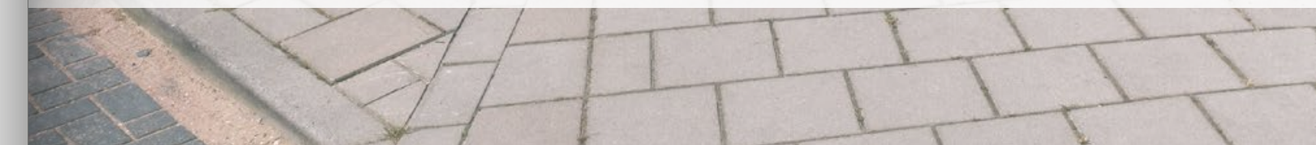
Weniger Angehörigenpflege

Regularien verknappen das Angebot

Bereits jetzt ist die Nachfrage nach stationären Pflegeplätzen größer als das Angebot, mit mancherorts langen Wartelisten. Angesichts der soziodemografischen Entwicklungen wird sich dies weiter fortsetzen. Dazu tragen auch die Heimgesetzgebungen der Länder bei: Um dem Recht der Heimbewohner auf Privatsphäre und persönlichen Rückzug nachzukommen, haben viele Bundesländer eine verpflichtende Einzelzimmerquote eingeführt oder planen diese. In Nordrhein-Westfalen liegt die Quote bei 80 Prozent für Bestandsgebäude, für Neubauten sogar bei 100 Prozent. In Baden-Württemberg sind grundsätzlich 100 Prozent Einzelzimmer vorgeschrieben, Doppelzimmer dürfen nur auf ausdrücklichen Wunsch der Bewohner angeboten werden. Um den Nachfrageüberhang abzufedern, gibt es eine Ausnahme: Zimmer für die Kurzzeitpflege mit über 22 Quadratmetern dürfen als Doppelzimmer angeboten werden.

Andere Bundesländer ziehen nach: So hat Niedersachsen 2022 ebenfalls eine Einzelzimmerquote von 70 Prozent eingeführt und größere Zimmer für Neubauten sowie weitere Anforderungen an die Ausstattung festgelegt. Auch der Bestandsschutz soll 2032 auslaufen. Hessen hat eine Einzelzimmerquote von 100 Prozent für Neubauten verabschiedet. Um den Nachfrageüberhang abzufedern, gibt es eine Ausnahme: Zimmer für die Kurzzeitpflege mit über 22 Quadratmetern dürfen als Doppelzimmer angeboten werden.

Aufgrund der flächendeckend großen Nachfrage ist die Auslastung bundesweit hoch. In strukturstarken Regionen ist sie tendenziell höher als in strukturschwachen Gegenden. Nordrhein-Westfalen sowie Thüringen und Sachsen haben die geringsten Auslastungsquoten.



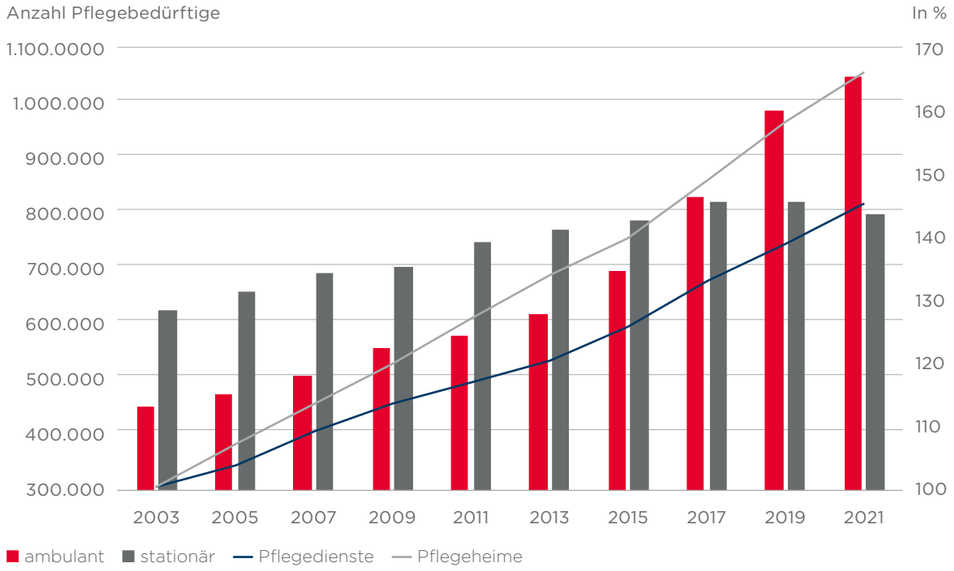
Pflegestärkungsgesetze führen zu mehr Menschen mit Pflegeanspruch

Um Menschen eine möglichst gute Pflege im Alter zu bieten, hat die Politik mit den Pflegestärkungsgesetzen eine bessere finanzielle Unterstützung zugesichert – auch für die Betreuung durch ambulante Pflegdienste in den eigenen vier Wänden. Mit dem zweiten Pflegestärkungsgesetz von 2017 wurde zudem der Pflegebedürftigkeitsbegriff weiter gefasst, wodurch mehr Menschen Anspruch auf Pflege erhielten.

Entsprechend ist die Anzahl der ambulant Gepflegten zwischen 2013 und 2021 allein um 60 Prozent gestiegen. In der stationären Pflege verringerte sich die Zahl der Pflegebedürftigen zuletzt erstmalig und fiel von 2019 bis 2021 um drei Prozent. Dieser Abfall ist möglicherweise Covid-19-bedingt und kurzfristig, zeigt aber dennoch, dass die ambulante Pflege an Attraktivität gewinnt und weiter wächst. Dauerhaft überholt hat die ambulante Versorgung den stationären Aufenthalt seit 2017: In 2021 wurden in Deutschland rund 1,05 Millionen Menschen ambulant gepflegt und nur knapp 793.000 stationär. Dennoch ist die Zahl der stationären Pflegeinrichtungen im gleichen Zeitraum um 24 Prozent gestiegen, die der ambulanten Pflegedienste jedoch lediglich um 21 Prozent. Sowohl in der Stationären Pflege aber auch in der ambulanten Pflege besteht ein starker Nachholbedarf.

Die Nachfrage nach ambulanter Pflege mit teilstationärer Betreuung und altersgerechtem Wohnen ist damit so hoch wie nie zuvor – und wird weiter steigen.

Entwicklung Pflegebedürftiger nach Pflegeart



Quelle: Statistisches Bundesamt (Destatis), Cushman & Wakefield, 2023

BETREUTES WOHNEN
DER NEUE BIG PLAYER DER PFLEGE

Selbstständig mit allen Optionen

In Einrichtungen für Betreutes Wohnen leben die älteren Menschen in ihren eigenen, barrierefreien Wohnungen. Diese verfügen in der Regel über eine Küchenzeile sowie ein bis zwei Zimmer, die sie selbst möblieren und alleine oder als Paar beziehen können. Häufig sind die Einrichtungen räumlich und betrieblich einem ambulanten Pflegedienst oder Pflegeheim angeschlossen. Für die Bewohner hat das den Vorteil, dass sie je nach Bedarf und Pflegestufe hauswirtschaftliche Unterstützung und Pflegedienstleistungen flexibel hinzubuchen können und gleichzeitig größtmögliche Selbstständigkeit behalten. Auch ein Umzug in den stationären Bereich ist oft unkompliziert möglich.

Wie funktioniert Betreutes Wohnen?

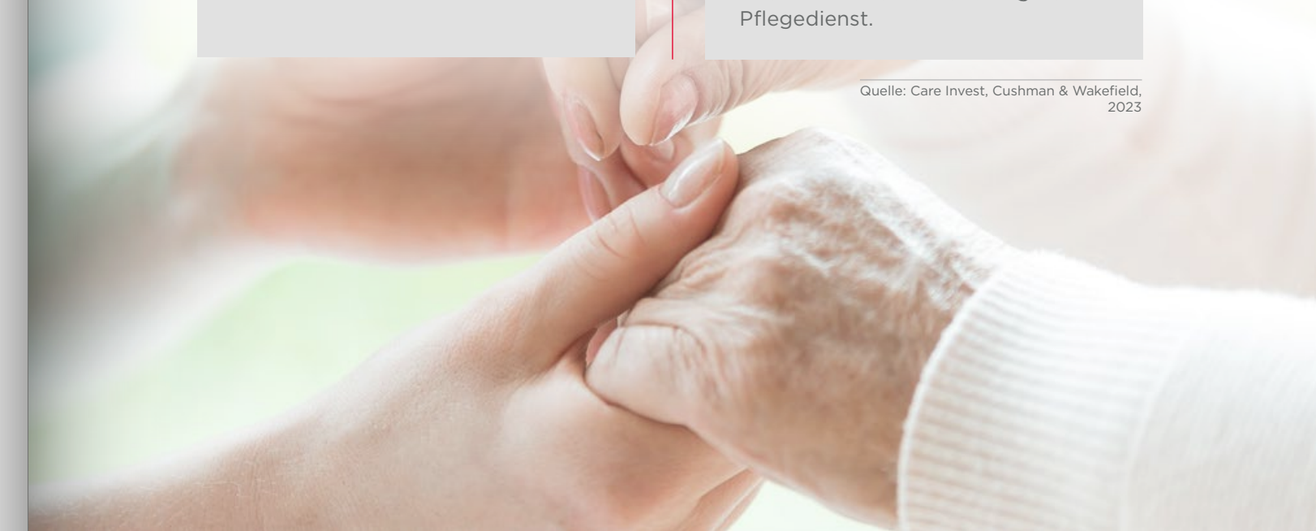
Wie pachten die Betreiber?

Der Betreiber schließt in der Regel einen Miet- oder Pachtvertrag über bis zu 20 Jahre mit dem Immobilieneigentümer ab. Eine mieterseitige Option von fünf beziehungsweise zehn Jahren gibt ihm die Möglichkeit, über diesen Zeitraum hinaus zu verlängern. Der Vertrag wird häufig als Double oder Triple Net mit einer jährlichen Indexierung der Miete um 80 bis 100 Prozent entsprechend des Verbraucherpreisindex abgeschlossen. Der Betreiber schließt wiederum Untermietverträge mit den Bewohnern sowie den Leistungserbringern ab, beispielsweise einem ambulanten Pflegedienst, ab.

Wie mieten die Bewohner?

Der Bewohner schließt mit dem Betreiber einen Wohnungsmietvertrag ab sowie einen Vertrag über Pflege-, Betreuungs- und hauswirtschaftliche Zusatzleistungen. Diese können von einfachen Betreuungsaufgaben bis zu teilstationärer Pflege reichen und beispielsweise Wohnungsreinigung, Wäscheservice oder auch regelmäßige gemeinsame Mahlzeiten und Gruppenaktivitäten umfassen.
Die Kosten richten sich nach der Wohnungsgröße und -ausstattung sowie den Zusatzleistungen. Miete, Betreuungspauschale und Zusatzleistungen trägt der Bewohner.
Im Falle einer Pflegebedürftigkeit übernimmt die Versicherung den Pflegedienst.

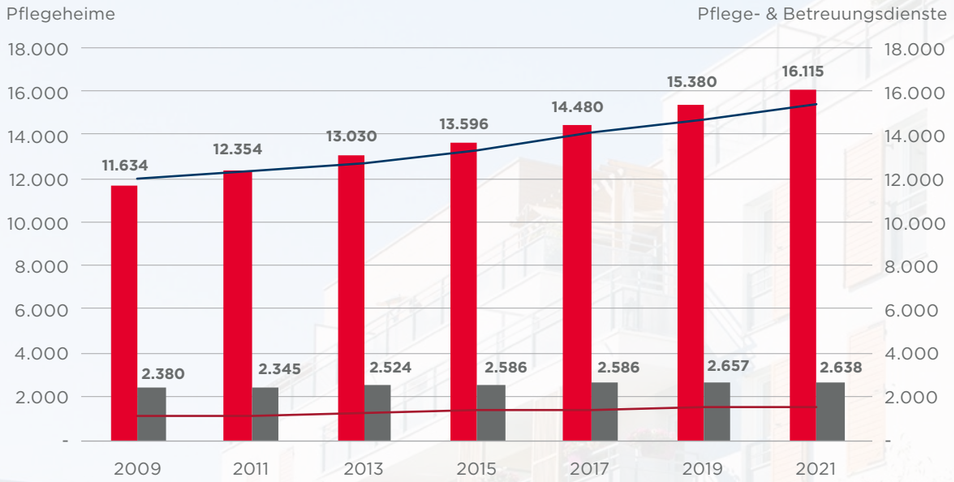
Quelle: Care Invest, Cushman & Wakefield, 2023



Wenige Pflegeheime verfügen über angeschlossene Wohneinrichtungen

Während die Zahl der Pflegeheime zwischen 2009 und 2021 insgesamt um 34 Prozent anstieg, von 11.634 auf 16.115, waren es bei den Pflegeheimen mit angeschlossener Wohneinrichtung nur 14 Prozent. Damit verfügen nur etwa 18 Prozent aller Pflegeheime über eine angegliederte Wohneinrichtung. Eigenständige ambulante Pflegedienste an einer Einrichtung für Betreutes Wohnen werden also vor allem losgelöst von stationären Pflegeheimen betrieben. Eine betreute Wohneinrichtung kann jedoch für viele Pflegeheime attraktiv sein, um so den gesamten Wohnbedarf pflegebedürftiger Menschen abzudecken.

Entwicklung Pflegeheime, Pflege- und Betreuungsdienste sowie Wohneinrichtungen



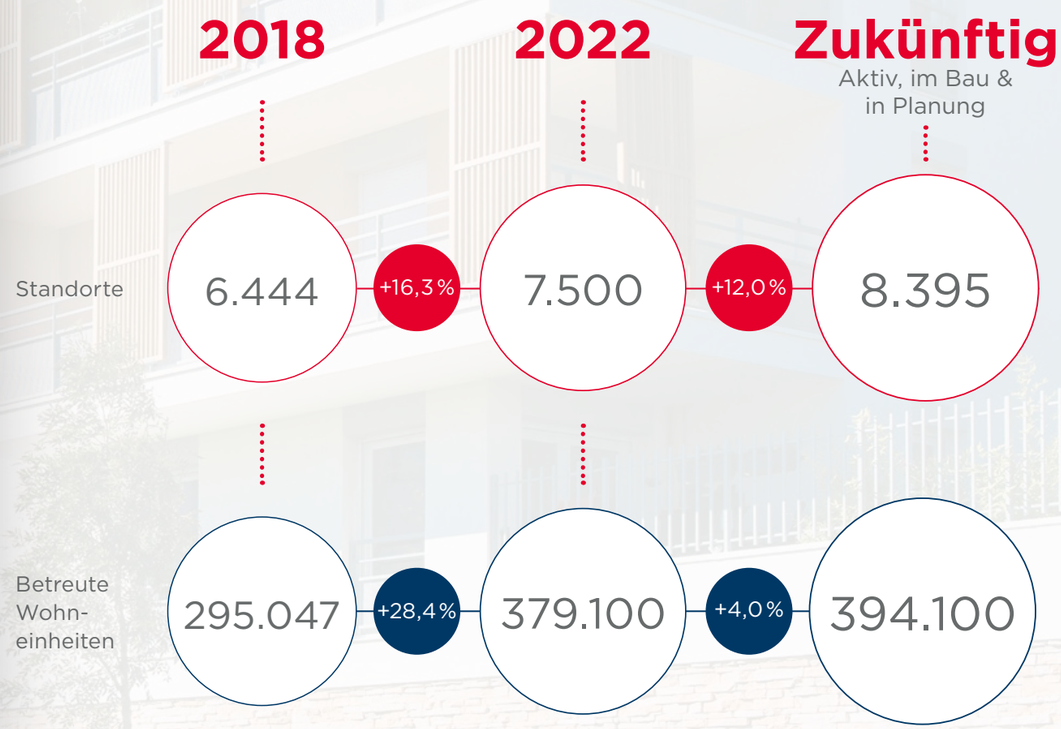
Quelle: Statistisches Bundesamt (Destatis), Cushman & Wakefield, 2023

Der Nachfrageüberhang beim Betreuten Wohnen wächst

2022 zählte Deutschland 379.100 Betreute Wohneinheiten an 7.500 Standorten. Die Zahl an Einrichtungen ist regional sehr unterschiedlich: Während Nordrhein-Westfalen, Mecklenburg-Vorpommern und Sachsen über ein nahezu flächendeckendes Angebot verfügen, gibt es in vielen Landkreisen in Bayern, Thüringen und Rheinland-Pfalz starke Defizite. Und der Bedarf wird weiter steigen: 2021 verzeichneten bereits 96 Prozent aller Gemeinden eine Versorgungslücke, die sich in den kommenden Jahren vergrößern wird. Dabei werden die strukturschwachen Regionen mit einer hohen Abwanderung am stärksten betroffen sein. Die Neubau-Pipeline war in 2021 und 2022 groß, jedoch ist aufgrund von Lieferengpässen und steigenden Baukosten, Inflation und Zinsen ein Rückgang zu erwarten.

Für Investoren bleiben Neubauten jedoch wichtig – denn nur diese können die steigenden ESG-Anforderungen erfüllen und den Betreibern einen nachhaltigen Betrieb ermöglichen.

Entwicklung Betreutes Wohnen: 2018, 2022 und zukünftig



Quelle: Pflegemarkt.com; Cushman & Wakefield, 2023

Betreutes Wohnen ist weniger reguliert als die Stationäre Pflege

Betreutes Wohnen ist weder ein geschützter Begriff, noch gibt es bundesweit verbindliche bauliche Standards für dieses Segment. Dennoch haben sich landesspezifische Gütesiegel etabliert, wie beispielsweise das baden-württembergische Qualitätssiegel für Betreutes Wohnen. Einheitlicher Standard ist außerdem die DIN 77800, die seit 2006 alle Leistungen und die Vertragsgestaltung nach „Qualitätsanforderungen an Anbieter der Wohnform Betreutes Wohnen für ältere Menschen“ definiert. Für das barrierefreie Wohnen gilt die DIN 18040 Teil 2 als baulicher Qualitätsmaßstab.

Für Betreutes Wohnen gelten außerdem nicht die gleichen regulatorischen Einschränkungen wie für Pflegeheime. Da der Versorgungsvertrag der Bewohner vom wohnwirtschaftlichen Vertrag entkoppelt ist, fällt Betreutes Wohnen nicht unter die Heimgesetzgebung der Länder – diese würde nur greifen, wenn im Mietvertrag auch die Pflegeleistungen geregelt wären. Auch das Wohn- und Betreuungsvertragsgesetz (WBVG) regelt nicht den Bereich des Betreuten Wohnens.

Diese regulatorische Lücke bietet einen attraktiven Vorteil für Betreiber und Immobilieninvestoren – beispielsweise Wohninvestoren.

Betreutes Wohnen im Premium-Segment: Nische mit Nachfrage

Betreutes Wohnen im Premium-Segment zeichnet sich durch gute bis sehr gute Lagen in attraktiven Städten oder landschaftlich reizvollen ländlichen Regionen aus. Die Anlage und die großzügigen Wohnungen sind hochwertig ausgestattet und exklusiv gestaltet. Der Service und die Verpflegung ähneln dem Angebot eines Fünf-Sterne-Hotels mit einem 24/7-Concierge-Service. Oft bieten die Anlagen auch einen Wellnessbereich und ein ansprechendes kulturelles Programm an. Marktführer in diesem Segment ist der in Berlin ansässige Betreiber der Tertianum Premium Residences.

Die Nachfrage nach Wohnformen im Premiumbereich steigt aufgrund der wachsenden Schere zwischen Arm und Reich. Wohlhabende Pflegebedürftige schätzen den hohen Standard der Residenzen und sind bereit, einen entsprechend höheren Preis dafür zu bezahlen.

AUSSERKLINISCHE INTENSIVPFLEGE
NISCHE MIT ZUWACHS

Auch in der außerklinischen Intensivpflege wächst der Markt

Nicht nur ältere Menschen haben einen Pflegebedarf, auch Intensivpflegeeinrichtungen für Patienten jeden Alters machen einen bedeutenden Teil der Pflegelandschaft in Deutschland aus: Mehr als 1.500 ambulante Intensivpflegedienste sind bundesweit im Einsatz. Der Betreuungsschlüssel sollte idealerweise bei ein bis drei Pflegekräften pro Patient liegen. Die Kosten trägt die Krankenkasse. Die außerklinische Intensivpflege unterstützt Schwerstkranke in lebensbedrohlichem oder absehbar lebensbedrohlichem Gesundheitszustand. Oft leiden sie an komplexen Erkrankungen des Herz-Kreislaufsystems, der Nieren, Atmung oder des zentralen Nervensystems und benötigen individuelle Pflege rund um die Uhr. Spezialisierte Pflege-Wohngemeinschaften bieten Patienten mit ähnlichem Krankheitsbild sowie Pflegegrad und -bedarf eine bestmögliche Versorgung außerhalb der Klinik, beispielsweise:

Intensiv- und Beatmungs-WGs

Intensiv- und Beatmungs-WGs versorgen die Patienten in Wohngruppen, die je nach Bundesland aus drei bis 14 Bewohnern bestehen: So dürfen in Bayern maximal zwölf Patienten in einer ambulant betreuten Wohngemeinschaft leben. Anders als in der häuslichen Pflege ist der Personalschlüssel geringer als eins zu eins und somit ökonomischer. Insgesamt gibt es in Deutschland etwa 970 Intensivpflege-WGs, wobei 95 Prozent von privaten und nur fünf Prozent von gemeinnützigen Betreibern geführt werden.

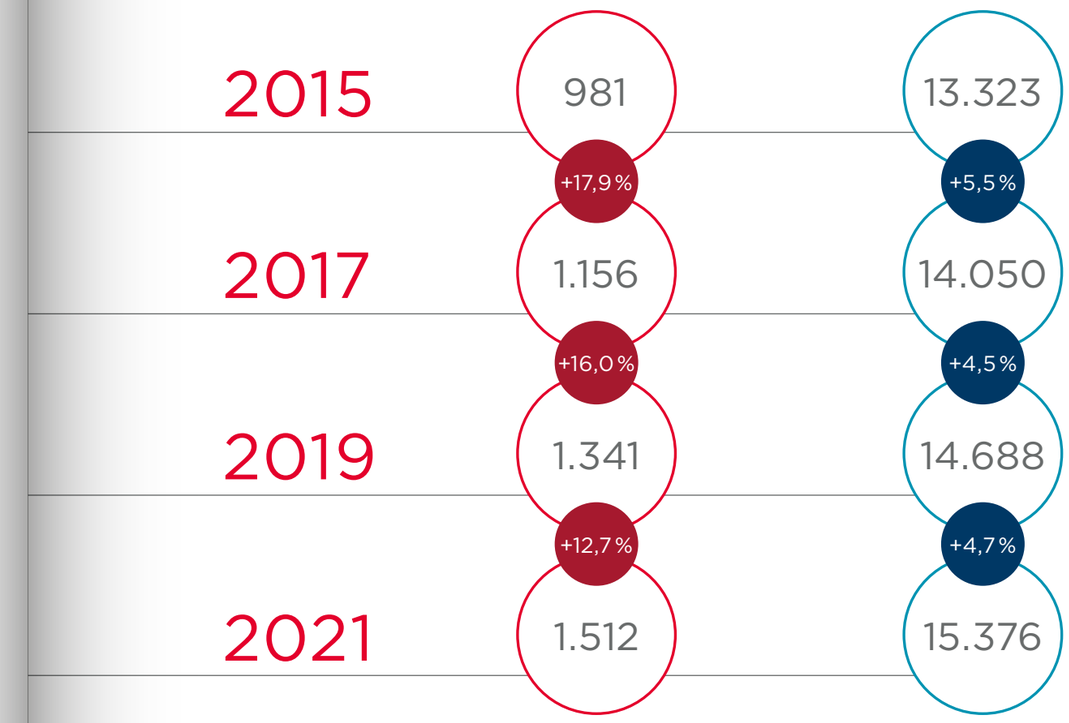
Kinderintensivpflege

Kinderintensivpflege ist spezialisiert auf die Beatmungs- und Intensivpflege für Kinder und Jugendliche. Etwa zehn Prozent aller Intensivpflegedienste in Deutschland setzen hier ihren Fokus.

Behandlungspflege F oder Phase F

Behandlungspflege F versorgt Pflegebedürftige mit schweren Schädigungen des Gehirns oder des Nervensystems, beispielsweise Patienten im Wachkoma oder mit anderen schweren Beeinträchtigungen der geistigen und körperlichen Funktionen. Häufig werden diese Patienten künstlich ernährt, mit Dauerkatheter versorgt oder haben einen Luftröhrenschnitt. Ein flächendeckendes Angebot entsprechender Einrichtungen gibt es derzeit in Deutschland nicht.

Entwicklung Intensivpflegedienste bundesweit



Quelle: bock.net, Pflegemarkt.com, Cushman & Wakefield, 2023

INVESTMENTMARKT
PFLEGEIMMOBILIEN

DIE NACHFRAGE NACH PFLEGEIMMOBILIEN ALS IMPACT INVESTMENT IST UNGEBROCHEN HOCH.

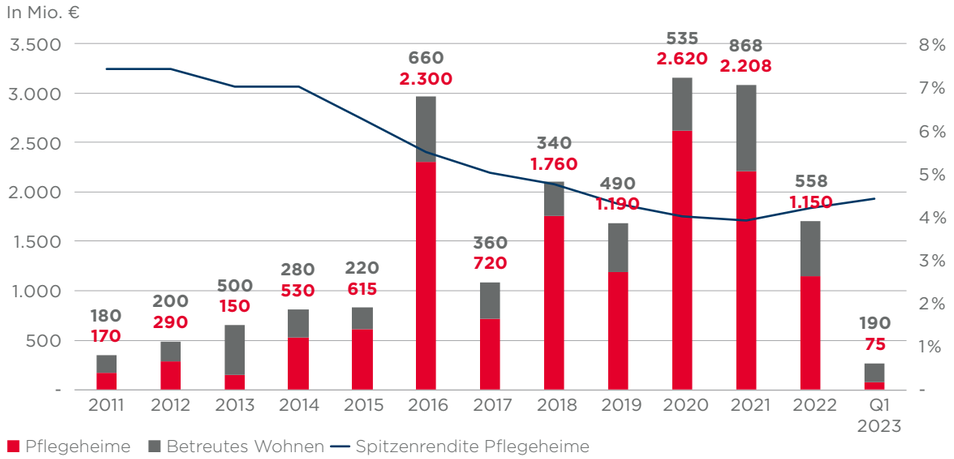
Pflegeimmobilien sind in den vergangenen Jahren kräftig durchgestartet und haben viele Investoren in den Markt gelockt. Auch 2022 hat sich der Investmentmarkt stabil und nachgefragt gezeigt, wobei die zweite Jahreshälfte gedämpfter ausfiel: Steigende Kosten – auch durch gesetzliche Regulierungen –, Inflation und zunehmende ESG-Anforderungen bekamen Projektentwickler ebenso zu spüren wie Betreiber, die zunehmend unter Druck stehen. Auch Investoren wurden vorsichtiger. Nach wie vor ist der Betreibermarkt von Konsolidierungen geprägt. Im Interview wünschen sich sowohl der Projektentwickler Carestone als auch der der Investor TSC Real Estate mehr Planbarkeit seitens der Politik.

Pflegeimmobilien haben sich zur gefragten Assetklasse entwickelt

Rund fünf Millionen Pflegebedürftige, 16.000 stationäre Pflegeeinrichtungen und immer mehr Einrichtungen für Betreutes Wohnen zählte Deutschland in 2021. Damit ist der deutsche Pflegemarkt in den vergangenen Jahren stark gewachsen und Pflegeimmobilien haben sich aus der Nische heraus zur gefragten Assetklasse etabliert. Der strukturell wachsende Bedarf hat viele Investoren in den Markt gelockt – und längst nicht mehr nur Spezialinvestoren: In 2022 sind weitere institutionelle Investoren in den Pflegemarkt gegangen, unter anderem suchen Wohninvestoren den Weg zur Pflegeimmobilie.

Insbesondere Betreutes Wohnen steht hoch im Kurs, da es hier anders als in der stationären Pflege weniger gesetzliche Regularien gibt.

Transaktionsvolumen und Spitzenrendite Pflegeimmobilien



Quelle: Statistisches Bundesamt (Destatis), Cushman & Wakefield, 2023

Der Markt zeigt sich in 2022 vergleichsweise stabil

Auch in 2022 hat sich der Pflegeimmobilienmarkt als relativ stabiler und nachgefragter Investmentmarkt gezeigt. Im Vergleich zu vielen anderen Assetklassen war der Pflegeimmobilienmarkt zwar äußerst liquide, dennoch musste auch er gegenüber dem Vorjahr Einbußen beim Transaktionsvolumen sowie einen leichten Anstieg der Spitzenrendite einstecken: So lag das Transaktionsvolumen in 2022 bei 1,7 Milliarden Euro, bei einer Erhöhung der Spitzenrendite um circa 30 Basispunkte auf 4,2 Prozent. Eine Jahresendrallye wie in 2020 und 2021 fiel aufgrund der Marktunsicherheit durch steigende Zinsen und Energiekosten sowie den Krieg in der Ukraine aus.

Starker Auftakt in 2022

2022 lässt sich gut in die Jahreshälften unterteilen: So konnten im ersten Halbjahr viele große Transaktionen zu absoluten Spitzenrenditen vollzogen werden, wobei sowohl Projektentwicklungen als auch Bestandsimmobilien stark nachgefragt waren. Im zweiten Halbjahr drehte sich der Markt – die Unsicherheit vieler Investoren insbesondere bei Projektentwicklungen führte zu einer steigenden Nachfrage nach direktem Cashflow aus Bestandsimmobilien. Gleichzeitig stiegen jedoch die Anforderungen an ESG-Standards von Immobilien, wodurch der Zeitraum bis zum „Stranded Asset"-Status in den Fokus rückte.

Spannend wird sein, wie Investoren und Betreiber weiterhin auf steigende Investitionskosten durch das Tariftreuegesetz, zunehmende Einzelzimmerquoten sowie steigende Energie- und Baukosten reagieren. Durch Betreiberinsolvenzen werden diese Themen sowie die Refinanzierung von Betreibern verstärkt in den Fokus rücken.

Für Q1 2023 zeigt sich: Die Nachfrage nach Pflegeimmobilien als Impact Investment ist ungebrochen hoch. Besonders Betreutes Wohnen steht weiter im Blickfeld von Investoren und erlebte im Vergleich zu Q1 2022 keinen Einbruch beim Transaktionsvolumen. Dennoch fiel das Transaktionsvolumen um 36 Prozent von 415 Millionen Euro in Q1 2022 auf 265 Millionen Euro in Q1 2023, davon allein 190 Mio. Euro für Immobilien im Bereich Betreutes Wohnen. Die Spitzendrendite für Pflegeheime, in 2022 noch bei 4,2 Prozent, stieg in Q1 2023 auf 4,4 Prozent. Ein Anstieg wird im Verlaufe des Jahres weiter erwartet.

Dieser Rückgang des Transaktionsvolumens bei gleichzeitigem Anstieg der Rendite ist vor allem auf die bestehende Unsicherheit im Markt, länger andauernde Transaktionsprozesse und das veränderte Finanzierungsumfeld zurückzuführen. Insbesondere Assets mit niedriger ESG-Konformität werden von Investoren gemieden, um das Risiko des Erwerbs eines zukünftigen „Stranded Assets" zu minimieren. Die hohe Liquidität im Markt wird deshalb auch von vorsichtigeren Kapitalquellen, höheren Anforderungen an die Objektqualität und Compliance-Prüfungen mit ESG-Zielkriterien gebremst.

Projektentwicklungen erleiden Einbruch – bleiben aber entscheidend

Einen Einbruch der Transaktionen ab dem zweiten Halbjahr 2022 verzeichneten Projektentwicklungen. Die Gründe sind vielschichtig: So haben sich die Baukosten weiterhin nicht stabilisiert und sorgen für große Unsicherheit. Auch Lieferengpässe erschweren es, geplante Fertigstellungstermine einzuhalten. Hinzu kommen hohe Inflation und Zinsen, aufgrund derer Investoren oftmals nicht den geforderten Kaufpreis erzielen. Jedoch verhindern neue KfW-Fördermittelkonditionen einen weiteren Baustopp von Pflegeimmobilien – diese sind essenziell, damit weitere Kapazitäten geschaffen werden können. Projektentwicklungen werden in Zukunft eine wichtige Rolle spielen – denn nur sie können die Nachfrage nach Pflegeplätzen bedienen und den ESG-Standard vieler Investoren erfüllen.

Im Fokus: ESG

ESG als verbindliches Klassifizierungssystem für nachhaltige Investitionen beeinflusst die Investitionsentscheidungen am Pflegeimmobilienmarkt zunehmend. Das englische Kürzel steht für die Kriterien Environmental, Social und Governance – auf Deutsch Umwelt, Soziales und verantwortungsvolle Unternehmensführung. Diese sollen Kapitalströme in nachhaltige Investitionen lenken, was sich inzwischen auch in den Investmentstrategien als Trend widerspiegelt.

Doch auf welche ESG-Aspekte achten Investoren besonders? Eine Umfrage von Cushman & Wakefield unter 125 Investoren am Pflegeimmobilienmarkt ergibt folgendes Bild: 86 Prozent sehen Energieeffizienzmaßnahmen im Bestand als besonders relevant an, 64 Prozent die soziale Komponente und weitere 64 Prozent die nachhaltige Unternehmensführung. Während das „S" und das „G" von ESG eng an den Betreiber gekoppelt sind, betrifft das „E" vor allem die Energieeffizienz des Gebäudes. Generell zeigt sich, dass hier das Hauptaugenmerk liegt.

Da es bislang kaum DGNB-, LEED- oder BREEAM-zertifizierte Pflegeimmobilien gibt, schauen viele Investoren bei Neubauten verstärkt auf KfW-Standards, wobei mindestens 55, inzwischen sogar eher 40 EE erreicht werden sollte. Ältere Bestandsimmobilien können die für das „E" erforderlichen hohen Energieeffizienzstandards jedoch oft nicht einhalten. Mit den neuen Artikel 9 Fonds setzen Investoren deshalb mitunter auch auf eine Manage-to-Green Strategie: Hierbei werden Pflegeimmobilien, welche nicht die eigentliche Investitionsstrategie erfüllen, angekauft und entsprechend ertüchtigt.

Es bleibt festzuhalten, dass im aktuellen Marktumfeld die ESG-Investmentstrategie einen zunehmenden Einfluss auf den An- und Verkauf von Pflegeimmobilien hat – die Preise für Pflegeimmobilien werden vermehrt differenziert betrachtet und nicht ESG-konforme Assets eher abgestraft.

REGULARIEN ÜBEN DRUCK AUF BETREIBER AUS.

Der Pflegeimmobilienmarkt in Deutschland ist stark reguliert. So machen die Landesheimgesetze unter anderem Vorgaben zu Ausstattung, Betreuungsschlüssel oder baulichen Gegebenheiten. Hierzu zählen auch die Einzelzimmerquoten, die in den letzten Jahren in vielen Bundesländern festgelegt wurden oder in Planung sind. Diese erfordern teils teure Umbauten führen dazu, dass Betreiber ihre Betten nicht mehr voll belegen können. Neu ist auch das Tariftreuegesetz, das eine oftmals höhere Bezahlung der Pflegekräfte vorsieht.

Im Fokus: Tariftreuegesetz

Seit dem ersten September 2022 gilt auch in der Altenpflege eine Tarifpflicht nach dem Gesundheitsversorgungsweiterentwicklungsgesetz (GWVG). Das Pflegepersonal muss somit nach Tarif oder kirchlichen Arbeitsrechtregelungen entlohnt werden. Dies hat Auswirkungen für die unterschiedlichen Akteure in der Pflege:

Pflegeheime

Einrichtungen müssen Lohnanpassungen nach eigenem Tarif bezahlen, der sich an dem eines anderen Trägers oder an einem gemittelten Tarif im Bundesland orientiert. Hierbei gelten Untergrenzen: Ungelernte Pflegehilfskräfte erhalten mindestens 13,70 Euro, qualifizierte Pflegehilfskräfte 14,60 Euro und Pflegefachkräfte 17,10 Euro. Folglich müssen die Pflegesätze neu verhandelt und angepasst sowie Bewohner informiert werden. Bestehende Versorgungsverträge müssen bei Auslauf entsprechend des neuen Gesetzes daher erneuert werden.

Pflegekräfte

Für ihre Arbeit erhalten Pflegekräfte eine angepasste, oftmals bessere Bezahlung nach Tarif. Davon profitieren vor allem diejenigen, die zuvor deutlich unter den neuen Sätzen bezahlt wurden. Am Zug sind hier insbesondere private und freie Einrichtungen, während viele kirchliche und Wohlfahrtsverbände bereits vorher nach Tarif bezahlt haben.

Pflegebedürftige

Für Pflegebedürftige wird die bereits hohe Belastung weiter zunehmen: Der Eigenanteil durch die Investitionskosten muss die höheren Lohnkosten abdecken, weshalb eine steigende Zahl an Sozialhilfeempfängern in den kommenden Monaten und Jahren erwartet wird. Hierdurch ergibt sich auch eine starke Belastung der Kommunen.

2023 wird angesichts dieser Änderungen für viele Träger und Einrichtungen herausfordernd – der Anstieg der Energiekosten, steigende Inflation sowie das neue Tariftreuegesetz sind weitere Herausforderungen. Besonders interessant wird die Refinanzierung der Betreiber und die somit nachhaltige Pacht auch aus Sicht der Investoren. Denn nur mit einer nachhaltigen Pacht haben Investoren eine höhere Sicherheit für einen stabilen Cashflow durch Mieteinnahmen.

Der Betreibermarkt konsolidiert sich weiter – durch Private Equity Investoren und Fusionen

Ein Beispiel für die zunehmenden Konsolidierungen am Markt ist die 2017 gegründete Schönes Leben Gruppe, ein Portfoliounternehmen von Waterland Private Equity. Schönes Leben schaffte durch die Übernahme von compassio, einem etablierten süddeutschen Betreiber, den Eintritt in den Pflegemarkt und kaufte mit Mediko, Gut Köttenich und SPIES weitere Betreiber auf. Somit konnte die Schönes Leben Gruppe innerhalb von fünf Jahren in die Top 5 der größten Betreiber am stationären Pflegemarkt aufsteigen.

Des Weiteren ist der Betreibermarkt durch Übernahmen kleinerer oder nicht laufender Konkurrenzbetriebe geprägt: So konnte Alloheim über zehn Betriebe der inzwischen insolventen Convivo Unternehmensgruppe übernehmen. Dennoch sind auch die gemeinnützigen Betreiber wie Johanniter und die Evangelische Heimstiftung führend im Bereich der stationären Pflege.

Die größten Betreiber in Deutschland

Stationäre Pflege

	Betreiber stationäre Pflege	Pflegeplätze 2021	Pflegeplätze 2022
1	Alloheim Senioren-Residenzen	24.600	26.800
2	Korian Deutschland	27.032	26.722
3	Orpea Deutschland	19.750	20.577
4	Schönes Leben Gruppe	7.250	8.364
5	Johanniter Seniorenhäuser	7.787	7.951
6	Evangelische Heimstiftung	7.520	7.762
7	Domicil Senioren-Residenzen Hamburg	7.656	7.347
8	Dorea Familie*	6.626	6.846
9	Convivo Unternehmensgruppe*	6.119	6.439
10	AWO Westliches Westfalen	6.396	6.396

Betreutes Wohnen

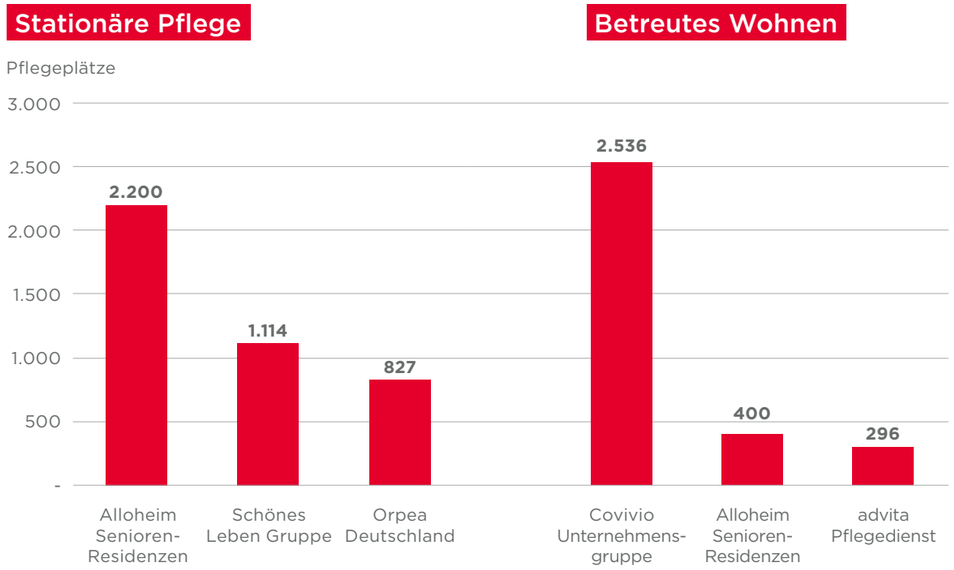
	Betreiber Betreutes Wohnen	Pflegeplätze 2021	Pflegeplätze 2022
1	Convivo Unternehmensgruppe*	6.066	8.602
2	Augustinum	7.512	7.522
3	Korian Deutschland	3.146	3.103
4	Alloheim Senioren-Residenzen	2.600	3.000
5	Advita Pflegedienst	2.122	2.418
6	AWO Westliches Westfalen	2.335	2.335
7	KWA Kuratorium Wohnen im Alter	2.210	2.180
8	ASB Baden-Württemberg	2.407	2.179
9	Pflegebutler	-	2.150
10	Johanniter Seniorenhäuser	1.682	1.558

***Laufende Insolvenzverfahren**
Quelle: Care Invest, 2023

Betreiber konsolidieren sich

Viele Betreiber, wie Korian, Alloheim und Johanniter, sind nicht nur in der Stationären Pflege führend, sondern auch im Betreuten Wohnen. Das Betreute Wohnen hat sich neben der stationären Pflege zur größten Pflege-Assetklasse in Deutschland entwickelt und erfreut sich immer mehr größerer Beliebtheit. Besonders interessant für Pflegebedürftige: Die verhältnismäßig neue Art der Pflege bedingt zahlreiche Neubauten. Der hohe Standard in Kombination mit modernen Flächenkonzepten ist für viele Pflegebedürftige ein Grund, bereits früher vom Eigenheim Abschied zu nehmen und die Möglichkeit des selbständigen Lebens im Betreuten Wohnen fortzuführen. In den vergangenen Jahren gehörten Convivo sowie advita zu den treibenden Kräften im Betreuten Wohnen.

Größte Zuwächse 2021 bis 2022



Quelle: Care Invest, 2023

Im Fokus: Betreiberinsolvenzen

Das starke Wachstum der Pflegebranche zeigt insbesondere seit 2022 auch Schattenseiten: Mit der Insolvenz eines der führenden Betreiber, der Convivo Unternehmensgruppe, erlebte der Markt einen Dämpfer. Zwar übernehmen andere Betreiber sukzessive ehemalige Convivo Betriebe, dennoch scheint es nicht ausgeschlossen, dass einige Pflegeheime und Betreute Wohnobjekte schließen werden. Auch die große Projektentwicklungspipeline von Convivo, die viele Betten geschaffen hätte, entfällt damit zum Teil.

Aber nicht nur Convivo musste in den vergangenen Monaten Insolvenz anmelden. Auch Curata meldete Insolvenz an – diese jedoch in Eigenverwaltung –, ebenso wie die Novent Holding und die Hansa Gruppe. Auch die Dorea Familie, die 2022 noch Platz 8 der größten stationären Pflegebetreiber belegte, meldete in Eigenverwaltung einige operative Gesellschaften zur Insolvenz an. Die Eigenverwaltung wird von vielen Betreibern genutzt, um die Vorteile eines Schutzschirmverfahrens und die besseren Sanierungs- und Restrukturierungsmaßnahmen in Anspruch nehmen zu können.

Der Betreibermarkt erlebt somit schwierige Zeiten und wird sich weiter konsolidieren. Durch die aktuellen Insolvenzen fehlen viele Kapazitäten, die in Zeiten mangelnden Angebots an Plätzen bei gleichzeitig hoher Nachfrage schwer wiegen.

Betreiber stehen zunehmend unter Beobachtung

Der Betreibermarkt steht aufgrund der Insolvenzen großer Betreiber wie Convivo und Curata unter besonderer Beobachtung. Die Herausforderungen für Betreiber werden zunehmend größer: Investoren analysieren die Betreiber immer stärker und fordern einen Standard bei Reportingverpflichtungen in den Mietverträgen – somit können auch Investoren einen stetigen Überblick über das operative Geschäft haben und gemeinsam mit Betreibern in möglichen Krisensituationen an Lösungen arbeiten.

DER MARKT MUSS WIEDER EINE BALANCE AUS MIETEN, BAUKOSTEN, ZINSEN UND INVESTITIONSRENDITEN FINDEN

Die Schließung des großen KfW-Förderprogramms kam für viele Projektentwickler überraschend. Inzwischen ist das Programm wieder geöffnet, jedoch deutlich limitierter. Wie sind Sie mit der Schließung umgegangen?

Nachhaltigkeit im Produkt und im Unternehmen sind eines der strategischen Fundamente der Carestone Gruppe. Unsere Neubauten werden grundsätzlich mit Wärme und Energie aus erneuerbaren Quellen realisiert. Carestone als Unternehmen hat sich nun bereits im zweiten Jahr mit sehr gutem Erfolg einem ESG-Rating des Zertifizierers Morningstar Sustainalytics unterzogen und einen Nachhaltigkeitsbericht veröffentlicht. Bei den hohen Standards unserer Produkte können wir die Anforderungen des jeweils aktuellen KfW-Förderprogramms relativ problemlos erfüllen und die Förderung für unsere privaten Investoren sichern.

Auch wenn wir ehrgeizige Klimaziele in vollem Umfang unterstützen, wäre aus unserer Sicht dennoch Berechenbarkeit, Verlässlichkeit und ein ausreichendes Budget für die Wirksamkeit der staatlichen Programme förderlich. Im Licht der hohen gesellschaftlichen Nachfrage nach Pflege und Seniorenwohnen halten wir ein speziell auf diese Immobilienklasse zugeschnittenes Programm zur Schaffung einer ausreichenden Infrastruktur in der Pflege für sehr sinnvoll.

Die stark gestiegenen Baukosten und Lieferengpässe erschweren die Umsetzung vieler Bauvorhaben. Wie sehen Sie die vergangene aber auch zukünftige Entwicklung?

Carestone realisiert auf rund 40 aktiven Baustellen Neubau- und Modernisierungsprojekte. Wir waren in der Zeit der starken Baukostensteigerungen und Störungen der Lieferketten in den vergangenen zwei Jahren von größeren Problemen und Nachforderungen nicht betroffen. Die Gründe sehen wir in den sehr vertrauensvollen Beziehungen zu General- und Nachunternehmern sowie den erprobten und optimierten Planungs- und Bauprozessen und -verträgen. Jedes Carestone-Projekt ist zum Zeitpunkt der Bauvergabe vollständig und stabil geplant. Änderungen im Bauprozess kommen nicht vor.

Seit einiger Zeit bewegen sich die Baupreise seitwärts. Wir erwarten – auch vor dem Hintergrund sinkender Nachfrage und gestoppter Projekte im Markt – in bescheidenem Maße sinkende Baupreise in den kommenden zwölf Monaten.

Welchen Einfluss haben das sich wandelnde Finanzierungsumfeld und die hohen Inflationsraten für Sie in der Projektentwicklung?

Wir erleben nach wie vor großes Vertrauen unserer rund zwei Dutzend Partnerbanken in Carestone und erhalten ausreichend Angebote für die Bau- und Ankaufsfinanzierung von Projekten. Bei kurzfristigen variablen Projektfinanzierungen haben die Margen und der Euribor entsprechend des aktuellen Zinsumfeldes und der politischen und makroökonomischen Unsicherheiten natürlich angezogen.

Die wachsenden Anforderungen an energieeffiziente Gebäude und gleichzeitige Flächenanforderungen der Betreiber erschweren den Neubau von Seniorenresidenzen. Wie gehen Sie damit um?

Die Carestone Pflege- und Seniorenimmobilie ist ein nachhaltiges und mit der Erfahrung aus 20 Jahren und zweihundert Projekten optimiertes Produkt. Wir sehen Carestone hier viel mehr als treibende Kraft in Innovationen und laufenden Verbesserungen und nicht als passiven Empfänger externer Anforderungen.

Was sind Ihrer Einschätzung nach weitere wesentliche Herausforderungen bei der Realisierung von Gesundheitsimmobilien?

Um der riesigen gesellschaftlichen Nachfrage nach Pflege- und Seniorenimmobilien gerecht zu werden, wird der Markt wieder eine Balance aus Mieten, Baukosten, Zinsen und Investitionsrenditen finden müssen. Diese Anpassungsprozesse werden sicher einige Zeit dauern. Die Betreiber befinden sich in einer mühsamen Phase der Refinanzierung von gestiegenen Gehältern der Pflegekräfte, Energiekosten und indizierten Mieten durch die öffentlichen Kostenträger. Förderprogramme und effektivere Refinanzierungsprozesse der öffentlichen Hand können hier wichtige Beiträge zu einer Beschleunigung der Anpassungsprozesse und zur Stabilisierung der Pflege insgesamt leisten.

Carestone plant, baut und verkauft bundesweit Immobilien im Segment Senior Living. Mit mehr als 25 Jahren Erfahrung, über zwei Milliarden Euro platziertem Projektvolumen und mehr als 17.500 verkauften Einheiten ist Carestone der führende Entwickler von Seniorenwohn- und Pflegeimmobilien in Deutschland. Mit einem hauseigenen Bau- und Entwicklungsteam aus Architekten, Bauzeichnern, Ingenieuren, Projektentwicklern und Asset Managern deckt Carestone die gesamte Wertschöpfungskette der Immobilienentwicklung ab.

Dr. Karl Reinitzhuber

Carestone
Geschäftsführer

DIE INVESTITION IN PFLEGEIMMOBILIEN KANN EINE SEHR VORTEILHAFTE DEFENSIVE STRATEGIE SEIN

Sie haben sich zu einem der führenden Investoren im Healthcare-Bereich in Deutschland entwickelt und wurden 2022 als Investor des Jahres ausgezeichnet. Wie sieht Ihre Strategie für 2023 aus?

Trotz des anspruchsvollen Marktumfeldes konnten wir im vergangenen Jahr ein beachtliches Transaktionsvolumen von etwa 240 Millionen Euro umsetzen, und dies überwiegend im Bereich Gesundheitsimmobilien. Den Preisrückgang, der sich im zweiten Halbjahr 2022 bereits klar angedeutet hatte, sehen wir im bisherigen Verlauf von 2023 fortgesetzt. Auch wenn Betreiber, vor allem von stationären Pflegeeinrichtungen, stellenweise vor großen Herausforderungen stehen, glauben wir fest an die nachhaltige Perspektive der Senioren- und Gesundheitsimmobilie. Was derzeit allerdings fehlt, um Investitionen konsequenter umsetzen zu können, ist Planbarkeit der Rahmenbedingungen, nicht zuletzt in Bezug auf die Zins- und davon abgeleitet die Preisentwicklung. Dies vorausgeschickt, können wir hinsichtlich unserer Strategie für 2023 fünf wesentliche Aspekte herausstellen:

Angesichts der derzeitigen und unserer Sicht nach auch mittelfristig nach wie vor Zins- und Preisentwicklung wird unsere Investitionstätigkeit im Core- und Core+-Bereich in 2023 von einem verhaltenem und selektivem Vorgehen geprägt sein. Aufgrund der multiplen Herausforderungen für Betreiber legen wir, neben den üblichen Kriterien, den Fokus noch stärkerer auf die Prüfung der Mieter, deren Rahmenbedingungen – nicht zuletzt die Fachkräfteverfügbarkeit – und deren wirtschaftliche Situation. In diesem Zusammenhang haben wir mit der ‚PFE-Beratung – Pflege Fördern und Erhalten' bereits im letzten Jahr einen zusätzlichen Beratungszweig geschaffen, welcher sich auf die Beratung von Betreibern und Betriebsgesellschaften konzentriert, auch hinsichtlich der oft schwierigen Nachfolgeregelung und Weiterentwicklung.

Ein weiterer wesentlicher Teil unserer Strategie ist, neben dem für uns traditionellen Bereich des Core/Core+, das Identifizieren und Umsetzen entsprechender Investitionsopportunitäten im Bereich Value-Add. Im Vergleich zu den letzten Jahren sehen wir die Rahmenbedingungen dafür in den kommenden Monaten als zunehmend günstig an. Dies antizipierend haben wir in den letzten Monaten entsprechende Kapitalquellen erschlossen und arbeiten nun intensiv an der Identifikation, Strukturierung und Umsetzung von Investitionen mit Fokus auf Wertsteigerung. Dabei suchen wir – auch in Verbindung mit der Betriebsebene – anzupassende und/oder problembehaftete Senioren- und Gesundheitsimmobilien oder Immobilien mit Umnutzungspotenzial, beispielsweise Bürogebäude oder Hotels an B- und C-Standorten.

Wie bereits Anfang 2022 begonnen, setzen wir in 2023 und den kommenden Jahren einen Schwerpunkt auch auf Immobilien im Bereich Health- und Life Sciences. Aus unserer Sicht stellen Immobilien zur Forschung, Entwicklung, Produktion und Verarbeitung im Bereich Pharma, BioTech, HealthTech, Food, Medizintechnik und entsprechenden Lifestyle-Produkten, häufig in Verbindung mit erweiterter gesundheitlicher Versorgung, die Infrastruktur der Kernsegmente von Gesundheitsimmobilien dar. Wesentlich ist, dass die fundamentalen Treiber hier die gleichen sind wie bei Senioren- und Gesundheitsimmobilien. Dies spiegelt sich auch in unserem Akquisitionsprofil wider.

Nicht zuletzt konzentrieren wir uns 2023 weiter auf die Optimierung unseres Immobilienbestands und ESG – dabei insbesondere auf das „E" beziehungsweise die Dekarbonisierung. Wir haben 2022 unseren gesamten Bestand hinsichtlich CO_2- und Energieverbrauch analysiert und in den CRREM-Pfad eingeordnet. Im Weiteren haben wir in allen wesentlichen Immobilien konkrete Maßnahmen einschließlich Kostenindikationen definiert, um die Immobilie CO_2-neutral zu gestalten oder zumindest im CRREM-Pfad substanziell nach vorne zu schieben. 2023 steht für die Umsetzung von Maßnahmen, selbstverständlich in Abstimmung mit unseren Kunden und Mietern.

Welches sind aus Ihrer Sicht die größten Herausforderungen für das Jahr 2023?

Das prominenteste Thema ist die Zins- und Marktentwicklung und die damit verbundene Differenz zwischen Verkäufer- und Käufervorstellungen. Damit geht Unsicherheit und mangelnde Planbarkeit einher. Diese Situation wird uns das überwiegende Jahr 2023 begleiten und in Teilen mit hoher Wahrscheinlichkeit noch weit darüber hinaus.

Daneben sind die Entwicklungen am Betreibermarkt von Pflegeimmobilien und Immobilien der gesundheitlichen Versorgung zu nennen. Zwar spielen die individuellen unternehmerischen Rahmenbedingungen und Betreiberhistorien eine nicht unwesentliche Rolle, dennoch bringt gerade bei Pflegeimmobilien die Kombination aus Tariftreuegesetz, gestiegenen Energiekosten und anhaltendem Fachkräftemangel bei gleichzeitig sehr schleppender Refinanzierung der Pflegesätze sowie Anpassung der Investitionskostensätze viele Betreiber in massive Schwierigkeiten.

Eine weitere und zunehmende Herausforderung wird das Thema ESG sein, was derzeit aus unserer Sicht eher im Hintergrund verortet ist, aber nach Anpassung der Marktsituation umso stärker in den Vordergrund treten wird.

Was macht den deutschen Pflegeimmobilienmarkt für Sie als Investor besonders attraktiv?

Trotz der vorhandenen, aber lösbaren Herausforderungen sehen wir die wesentlichen Treiber der Pflege- und Gesundheitswirtschaft und deren Fundamentaldaten als starkes Argument

Die TSC Real Estate mit Sitz in Berlin ist Experte für integriertes und nachhaltiges Investment- und Asset-Management von Senioren- und Gesundheitsimmobilien sowie Immobilien im Bereich Health- und Life Science. Zusätzlich verfügt TSC Real Estate über langjährige Expertise bei Investitionen und dem Management von Wohn- und gemischt genutzten Immobilien. Mit eigenen Teams in Deutschland, Italien, Spanien und Luxemburg betreut TSC Real Estate für Investoren sowohl im Core/Core+ als auch im Value-Add-Bereich, aktuell ca. 2,0 Milliarden Euro Assets under Management (AUM) über Europa hinweg und ca. 1,6 Milliarden Euro AUM davon bzw. 163 Immobilien in Deutschland. Als Operating Partner managt TSC Real Estate Immobilien unter Beachtung von ESG-Kriterien über die gesamte Wertschöpfungskette und den über gesamten Investitions- und Lebenszyklus.

Berthold Becker

TSC Real Estate
Managing Director

ESG WIRD ALS KOSTENFAKTOR DEUTLICH STÄRKER IN DEN BLICKWINKEL TRETEN

für die Investition in Senioren-, Pflege- und Gesundheitsimmobilien. Dies sind in erster Linie der strukturelle und nachhaltige Bedarf durch die älter werdende Gesellschaft und die geringe Korrelation der Pflege- und Gesundheitswirtschaft mit ökonomischen Zyklen und Entwicklungen und damit die relativ konjunkturunabhängigen Mieteinnahmen. In Verbindung mit dem System der Pflege- und Gesundheitskassen in Deutschland und der sozial-gesellschaftlichen Relevanz kann die Investition in Senioren-, Pflege- und Gesundheitsimmobilien eine holistisch sehr vorteilhafte defensive Investitionsstrategie sein.

Allerdings ist es wichtig zu betonen, dass diese Assetklasse nach wie vor eine Nische darstellt und spezielle Expertise voraussetzt. Die zahlreichen Heimregelungen und gesetzlichen Bestimmungen, die Auswahl und Bewertung der Betreiber und deren Konzepten, die Analyse der ortsabhängigen Konkurrenzsituation und die Bewertung des anhaltenden Fachkräftemangels sind nur einige Beispiele, die eine tiefgehende und mitunter jahrelange Kompetenz erfordern.

Welche Herausforderungen sehen Sie als Eigentümer von Pflegeimmobilien als kritisch an und inwiefern sind diese mit dem Betreiber verbunden?

Ein wesentliches Kriterium in der Beurteilung der Qualität von Pflege- und Gesundheitsimmobilien wird durch den Betreiber determiniert. Auch wenn wir in erster Linie Immobilieninvestoren sind, ist das Verständnis der Betreiber sowie deren Geschäftsmodellen und individuellen Rahmenbedingungen aus unserer Sicht von essenzieller Bedeutung. Insofern beschäftigen wir uns intensiv mit Betreibern und Betreibermodellen und deren Businessplänen, da sie für den Erfolg der Immobilieninvestition entscheidend sind.

Für die Betreiber im Bereich Gesundheit und insbesondere im Bereich Pflege ergeben sich aktuell einige anspruchsvolle Herausforderungen: Neben den zunehmenden regulatorischen Anforderungen und dem fortlaufenden Fachkräftemangel gehören dazu seit einiger Zeit auch gestiegene Energiekosten, höhere Personalkosten durch das Tariftreuegesetz und Personalleihe und die gestiegene Inflation bei zeitgleich zähen Nachverhandlungen von Pflege- und Investitionskostensätzen. Auch die schiere Liquidität bei den oft sehr langwierigen Verhandlungen mit Behörden ist gerade für kleinere Betreibe eine große Hürde.

Außerdem ist das politisch induzierte, zunehmende Ambulantisierungsbestreben für viele Betreiber eine Herausforderung. Auch wenn wir die Ambulantisierung als Werkzeug grundsätzlich unterstützen, sind einige Maßnahmen der geplanten Gesundheitsreform des Gesundheitsministeriums aus unserer Sicht zweifelhaft und nicht zielführend. Dabei wird sehr symptomatisch agiert und weniger in Kategorien echter Ursachenbehebung.

Wirtschaftliche Herausforderungen und umfangreiche Schwierigkeiten auf Betreiberseite betreffen auch den Eigentümer in Bezug auf die Verlässlichkeit von Mietzahlungen. Insbesondere in einer Zeit von Mieterhöhungsmöglichkeiten durch die gestiegene Inflation ist Feingefühl und Kreativität auf beiden Seiten gefragt, um nachhaltig und langfristig zusammenzuarbeiten.

Die erstmalig sinkende Zahl an Pflegebedürftigen in Pflegeheimen ließ den Markt aufhorchen. Wie sehen Sie diese Entwicklung?

Dies ist aus unserer Sicht zweifelsfrei eine temporäre Entwicklung und speziell als Post-Covid-Reaktion anzusehen. Sämtliche Prognosen deuten auf einen weiteren Anstieg der Pflegebedürftigen in den nächsten Jahren hin. Die aktuelle Statistik des Statistischen Bundesamtes von 2023 weist beispielsweise in zwei Szenarien Pflegequoten von +37 Prozent beziehungsweise +55 Prozent von 2021 bis 2055 aus. Insofern sehen wir den strukturellen Bedarf als einen der fundamentalen Rahmenfaktoren des Seniorenimmobilienmarktes und damit als ein weiterhin deutliches Argument nicht nur für eine Vorteilhaftigkeit der Investition in Senioren- beziehungsweise Pflegeimmobilien, sondern sogar gesellschaftlich dringend notwendige Aufgabe an. Ohne die strukturierte und proaktive Einbeziehung privaten Kapitals wird diese Aufgabe nicht zu lösen sein.

Nachhaltigkeit ist für Sie als Investor ein wichtiges Thema. Wie sieht Ihre Strategie dazu aus beziehungsweise im Hinblick auf Impact Investments und Ihren aktuellen Bestand?

Die Ende 2022 angepassten regulatorischen Anforderungen, wonach Artikel 9 nur mit bereits ESG-konformen Immobilien erreicht werden kann, sehen wir nicht als zielführend und stellenweise als kontraproduktiv an. Aus unserer Sicht liegt ein wesentlicher Teil der Lösung der klimatischen und ökologischen Herausforderungen eher in der Bestandsimmobilie.

Wir haben uns viele Gedanken gemacht, wie wir bei Neubauimmobilien, aber umso mehr bei und mit Bestandsimmobilien möglichst nachhaltig agieren können. Mit Alex Ubl, der seit Januar die Position des ESG- und Sustainability-Spezialisten bei TSC Real Estate inne hat, haben wir uns hierzu inhaltlich und ressourcenmäßig weiter verstärkt. Dabei haben wir uns bewusst für jemanden entschieden, der die technischen Kenntnisse hat, aber auch den regulatorischen und investiven Teil der ESG-Dimension versteht. Alex Ubl ist CFA und war in seiner Vergangenheit unter anderem maßgeblich an der Entwicklung von Fonds mit regenerativen Energien beteiligt. Unser Fokus liegt derzeit eindeutig auf dem „E“ von ESG. So werden wir 2023 nach umfassenden Analysen die energetische Optimierung des gesamten Immobilienbestands zur Umsetzung bringen – selbstverständlich unter Einbeziehung wirtschaftlicher Gesichtspunkte und der seit Jahresbeginn angepassten CO_2-Umlage. Da die Frage, wer investiert und wer in welchem Maße von den Investitionen profitiert, nicht immer einfach zu beantworten ist, erfordert dies auch umfangreiche Abstimmungen und Verhandlungen mit Mietern.

Auf Ankaufsseite ist ESG zwar in aller Munde, aber wir glauben nicht, dass sich das „E“ in der Preisentwicklung vornehmlich von Bestandsimmobilien bereits ausreichend widerspiegelt. Aus unserer Sicht sind bei Bestandsimmobilien die notwendigen Kosten für entsprechende Maßnahmen – die Absicht unterstellend, ein annähernd institutionelles Produkt zu schaffen oder zu behalten – noch nicht ansatzweise eingepreist. Unabhängig davon, dass die politisch geplante Umsetzungsgeschwindigkeit nur schwer einzuhalten sein wird, wird mit abnehmender Gewichtung der Zinsproblematik ESG als echter Kostenfaktor deutlich stärker und konkreter in den Blickwinkel treten und Einzug in die Businesspläne halten – sowohl bei Ankaufs- als auch bei Bestandsimmobilien. Dementsprechend sehen wir kurz- und mittelfristig einen weiteren verstärkten Preisrückgang bei Bestandsimmobilien und einen gebremsten Preisrückgang bei Neubauimmobilien.

ESG beziehungsweise Impact und Nachhaltigkeit fließen in hohem und zunehmendem Maße in unsere Entscheidungen ein, bei Investitionsentscheidungen ebenso wie auf der Bestandsseite und nicht zuletzt auf der Ebene von TSC Real Estate.

AUSBLICK

Mit der Altersverschiebung und dem Rückgang der Angehörigenpflege ist auch die Zahl der Pflegebedürftigen in Einrichtungen deutschlandweit gestiegen. Diese Entwicklung wird sich in den kommenden Jahren weiter fortsetzen und den Bedarf an entsprechenden Angeboten nach oben treiben. Vor diesem Hintergrund ist der Pflegemarkt massiv gewachsen. Insbesondere die ambulante Pflege zu Hause sowie Einrichtungen für Betreutes Wohnen haben stark zugelegt: Bezogen auf die Anzahl der Pflegebedürftigen hat die ambulante Pflege die Stationäre Pflege seit 2017 abgelöst. Aber auch die Stationäre Pflege wächst trotz eines zuletzt leichten Nachfragerückgangs weiter. In Q1 2023 blieb das Transaktionsvolumen für Einrichtungen für Betreutes Wohnen im Vergleich zu Pflegeheimen stabil – ein Indiz dafür, dass Investoren diese Assetklasse im Fokus haben.

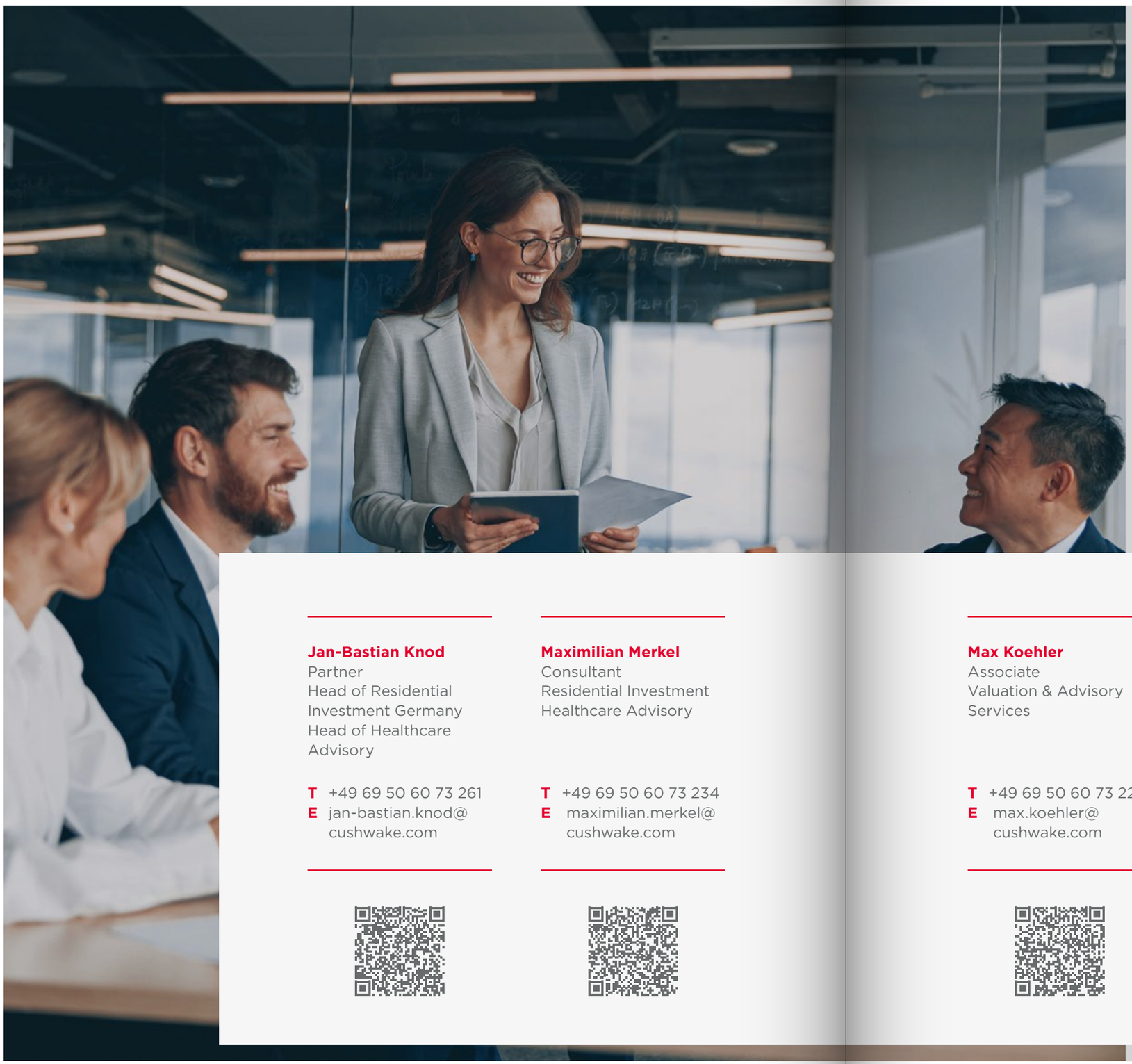
Trotz des Wachstums übersteigt die Nachfrage das Angebot deutlich. So stehen Betreiber derzeit stark unter Druck: Höhere Energiekosten, Personalmangel, strengere regulatorische Anforderungen wie Einzelzimmerquoten und das neue Tariftreuegesetz erschweren die Refinanzierung – auch, weil Betten mitunter unbelegt bleiben. Gleichzeitig führten Preissteigerungen, Inflation und Lieferengpässe des letzten Jahres zu großer Marktunsicherheit, verlängerten Transaktionsprozessen und einer rückläufigen Bautätigkeit, was die Knappheit weiter verschärft. Die Nachfrage und Gebotsanzahl in solchen Transaktionsprozessen sind jedoch immer noch groß. Das zeigt die hohe Liquidität im Markt für Pflegeheime und Einrichtungen für Betreutes Wohnen ebenso wie die verstärkte Konzentration vieler Investoren auf diese Produkte.

Die jüngsten Insolvenzen großer Betreiber lassen Investoren vorsichtiger werden, insbesondere in der Stationären Pflege. Die zunehmenden Betreiberkonsolidierungen bergen jedoch auch die Chance auf eine weitere Professionalisierung am Markt: Starke und wirtschaftlich gesunde Betreiber können weniger gut aufgestellte übernehmen und eigene Effizienzen übertragen.

Neben intensiveren Betreiberanalysen rückt das Thema ESG weiter ins Blickfeld von Investoren – insbesondere die Energieeffizienz. Mangels zertifizierter Gebäude im Pflegebereich werden für Neubauten KfW-Standards als Orientierung herangezogen. Während viele Investoren Bestandsimmobilien mit schlechterem Energieeffizienzstandard meiden, setzen andere im Rahmen von Manage-to-Green-Strategien gezielt auf die Ertüchtigung dieser Objekte.

Mit Blick auf die Zukunft bleiben Projektentwicklungen essenziell, um weitere Kapazitäten zu schaffen und den strukturell wachsenden Bedarf an Pflegeplätzen decken zu können – und auch, um die ESG-Standards vieler Investoren zu erfüllen. Neue Fördermittelkonditionen der KfW setzen hier attraktive Anreize, um trotz hoher Baukosten und Zinsen ein attraktives Investmentprodukt zu gestalten. Es bleibt abzuwarten, wie Investoren mit den aktuellen Herausforderungen, aber auch mit den möglichen Chancen weiter umgehen werden – denn auch zu Krisenzeiten ergeben sich spannende Investmentopportunitäten.

KONTAKT



KEEP IN TOUCH

Kontakte anklicken und VCards herunterladen.

Jan-Bastian Knod
Partner
Head of Residential Investment Germany
Head of Healthcare Advisory

T +49 69 50 60 73 261
E jan-bastian.knod@cushwake.com

Maximilian Merkel
Consultant
Residential Investment
Healthcare Advisory

T +49 69 50 60 73 234
E maximilian.merkel@cushwake.com

Max Koehler
Associate
Valuation & Advisory Services

T +49 69 50 60 73 225
E max.koehler@cushwake.com

Verena Saskia Bauer
Head of Marketing & Communications Germany

T +49 69 50 60 73 360
E verena.bauer@cushwake.com

Helge Zahrnt | MRICS
Head of Research & Insight Germany

T +49 40 300 88 11 50
E helge.zahrnt@cushwake.com

Der Pflegeimmobilienmarkt **auf einen Klick**

Diese Informationen sind ausschließlich für den Empfänger bestimmt und wurden in gutem Glauben aus öffentlichen und anderen, auch externen Quellen erstellt. C & W (U.K.) LLP German Branch (C&W) hat die von Dritten bereitgestellten Informationen nicht überprüft und übernimmt keine Verantwortung für deren Richtigkeit und Vollständigkeit. C&W übernimmt keine Haftung für die Verluste einer anderen Partei, die nicht der beabsichtigte Adressat der Information ist und sich dennoch auf diese Informationen verlässt. Obwohl alle zumutbaren Vorkehrungen getroffen wurden, um die Richtigkeit der Informationen zu gewährleisten, sind Änderungen und Bestätigungen vorbehalten. C&W übernimmt keine Haftung für Schäden, die aus Informationen entstehen, die von Dritten stammen und die einer Überprüfung bedürfen. Kein Mitarbeiter von C&W hat die Befugnis, eine Zusicherung oder Garantie abzugeben, die in irgendeiner Weise in Bezug zu den Informationen steht. Einzelne Änderungen bleiben ausdrücklich vorbehalten. Zahlenangaben sind auch dort, wo nicht ausdrücklich gekennzeichnet, als Circa-Angaben zu verstehen, für deren Richtigkeit keine Gewähr übernommen wird. Zur Vervielfältigung dieser Informationen, sowohl in Teilen als auch im Ganzen, ist zuvor die schriftliche Zustimmung einzuholen.

© 2023 C & W (U.K.) LLP German Branch.
Alle Rechte vorbehalten.