



FONDSFORUM

MAGAZIN

07/2026

Wissen für die institutionelle Immobilienwirtschaft



IN DIESER AUSGABE:

THEMENSCHWERPUNKT Gesundheitsimmobilien

Im Mittelpunkt stehen Entwicklungen, Investmentchancen und neue Anforderungen an Pflegeimmobilien, Arztpraxen und andere Healthcare-Assets. Institutionelle Investoren erhalten Einblicke in die Zukunftsfähigkeit und den gesellschaftlichen Mehrwert dieses Segments - mit Beiträgen zu Betreiberkonsolidierung, ambulanten Strukturen, Senior Living und Pflegewohnen.

Autorenpartner und Förderer des FondsForumMagazins

ARDIAN



GARBE.



HIH



MOMENI



Quantum



Die Autorenpartner und Förderer des FondsForumMagazins bringen als Expert:innen regelmäßig Fachartikel und persönliche Meinungen ein. Mit ihren Impulsen, Praxiserfahrungen und Ideen gestalten sie dieses einzigartige Kommunikationsmedium der institutionellen Immobilienwirtschaft aktiv mit. Werden auch Sie Autorenpartner oder Förderer und präsentieren Sie Ihr Unternehmen das ganze Jahr über in der FondsForum Community.

Ihre Ansprechpartnerin: Anja Strumpf, info@FondsForumMagazin.de



Advanced-Partner



Classic-Partner



FondsForumPARTNER.de

Liebe Leser:innen,

kaum eine Assetklasse hat sich 2026 so klar aus der Nische in den institutionellen Mainstream bewegt wie Gesundheitsimmobilien. Was lange ein Spezialsegment für wenige Häuser war, ist heute eines der differenziertesten Felder im europäischen Immobilienmarkt – mit eigener Risikoarchitektur und demografisch fundierter, langfristig stabiler Nachfrage. Genau in diesem Segment liegt der Schwerpunkt dieser Ausgabe.

Sie zeigt: Gesundheitsimmobilien sind kein homogenes Produkt. Stationäre Pflege, ambulante Versorgungsstrukturen, Senior Living und Pflegewohnungen tragen jeweils eigene Risikoprofile. Konzepte mit akutem Versorgungsbedarf tragen das Risiko überwiegend im Betrieb – Personalintensität, Fachkräfteverfügbarkeit, Betreiberbonität. Konzepte für autonome Lebensphasen verlagern es in den Vertrieb: hier entscheidet Positionierung über Hochlauf und Erträge. Wer beide Welten in dieselbe Schublade legt, übersieht, dass operative und vertriebliche Risiken sich nahezu spiegelbildlich verhalten – und gerade darin Wert für ein diversifiziertes Portfolio entfalten.

Parallel sortiert sich der Betreibermarkt. An die Stelle kleinteiliger Strukturen treten zunehmend größere Gruppen mit stabileren Cashflows und besseren Antworten auf den Fachkräftemangel. Für Vermieter verschiebt sich damit nicht nur das Ausfallrisiko, sondern auch die Architektur ihrer Sicherheiten: Konzernbürgschaften und systematische Betreibermonitorings rücken neben die klassische Einzelobjektprüfung. Im ambulanten Segment zeigt sich diese Verschiebung am deutlichsten – granulare Mieterstrukturen, an die kassenärztliche Abrechnung gekoppelte Cashflows und strukturell niedrige Ausfallquoten machen ambulante Gesundheitsimmobilien zur derzeit am stärksten wachsenden Nische innerhalb des Healthcare-Spektrums.

Über den Schwerpunkt hinaus richten zwei Querschnittsthemen den Blick auf das institutionelle Gesamtbild. Im europäischen Sektorvergleich liefert Healthcare den höchsten risikoadjustierten Return der vergangenen Dekade – bei deutlich niedrigerer Volatilität als Büro, Einzelhandel und Hotellerie. Gleichzeitig wird die Frage der Investitionskosten zum Lackmustest jeder Ankaufsprüfung: Wo Entgelte über Jahre nicht analog zu Inflation und Bau- sowie Energiekosten angepasst wurden, entstehen Lücken, die Renditerechnungen still aufzehren.

Quer durch die Beiträge zeigt sich: Wohnen und Gesundheit rücken näher zusammen. Wo Pflege ambulant in die Wohnung folgt und Senior Living auf Lebenssinn statt Vollservice setzt, weichen die Grenzen zwischen Asset-Klassen – mit klarem Vorteil für Investoren, die Betrieb, Vertrieb und Konzepttypen differenziert lesen.

Die Botschaft dieser Ausgabe: Die demografische These trägt – aber sie ist kein Freibrief. 2026 belohnt den, der Konzepttypen sauber unterscheidet, Betreiberqualität konsequent prüft und Gesundheit, Pflege und Wohnen nicht als drei Etiketten, sondern als ein konvergierendes Investmentfeld liest.

Wir wünschen Ihnen mit dieser Ausgabe wertvolle Einblicke und eine anregende Lektüre.

Herzliche Grüße,



Anja Strumpf
Herausgeberin

INHALT

REVIEW AsiaConference 2026: APAC Real Estate comes of age in a shifting world

Seite 4

THEMENSCHWERPUNKT

Demografischer Druck trifft Investmentchancen..... Seite 8

Healthcare-Hoch durch internationales Kapital..... Seite 10

Investments im Healthcare-Sektor: Risikoarm, aber komplex..... Seite 12

Senior Living: Eine Assetklasse, zwei Risikoprofile..... Seite 14

Pflegewohnungen: Eine neue Assetklasse entsteht..... Seite 16

Healthcare-Konsolidierung als Investmentchance..... Seite 18

Attraktiver Baustein für institutionelle Investoren..... Seite 20

Die gefährlichste Lücke in der CAPEX-Planung..... Seite 22

INTERVIEW Dr. Sabine Schaffer

Seite 24

IMHO!-Kolumne

Seite 25



FF **DIE EVENTS**
DER FONDSFORUM-PLATTFORM

Unsere nächsten Konferenzen:

SupermarktInvest.de am 2.9.

HealthCareDay.de am 3.9.

DebtConference.com am 17./18.9.

FondsForum-Konferenz.de am 4./5.11.

Weitere Termine finden Sie auf der letzten Seite.

2026



2 DAYS
32 SPEAKER
20 SPONSORS

AsiaConference 2026: APAC Real Estate comes of age in a shifting world

The second AsiaConference took place on 2 and 3 June 2026 at the Hilton City Centre in Frankfurt. As the European community for APAC real estate investments, it again drew institutional investors, fund managers and advisors for two days of macro context, market deep-dives and strategy debate across the region's key markets: Australia, Japan, Korea, Singapore, China and India. An opening sentiment survey set the tone, confirming strong appetite for information and that nearly all investors are planning APAC commitments

in 2026 or 2027, with a focus on both new opportunities and diversification.

Day 1 – Tuesday, 2 June 2026

Conference chairmen Dr. Karsten Lieser and Jun Ho Lee, together with initiator Oliver Strumpf, opened the day. Ann-Katrin Petersen set the macro frame around two structural drivers: geopolitical fragmentation, where supply rather than demand shapes economies organised around strategic autonomy, and the AI buildout, whose potential she argued could lift growth above the historic 2% rate; tariffs, regulation and the low-carbon transition were named as further forces. David Fassbender called APAC selective, favouring rental growth paired with yield compression and momentum in CBD offices, necessity retail and hotels.

A panel of David Chen, Jason Leong and John Saunders saw the region's diversity as a key advantage amid global turbulence, while cautioning that it stays fragmented, with capital mainly in liquid markets and China and India contested; they pointed to high-end logistics, living and data-centre-adjacent assets as the likely core. On capital, Eduardo Gorab stressed the need to lean on GPs' local expertise; Gweyn Foo and Susanne Pamin traced international capital flows into different markets and sectors, highlighting how opportunities are shaped by the working generation in APAC; and Felix Frankl, Benedikt Gabor and Sven Schaltegger, moderated by Bernhard Karas, confirmed that LPs stay invested for diversification potential, prizing best-in-class operators and the case for real estate debt. In the market



deep-dives, Kevin Chee highlighted Japan's favourable rent-to-wage ratio and record-low office vacancies, Australia's retail strength and a rebalancing Greater Seoul logistics market; Chedli Boujellabia described Japan's lagging cycle and housing undersupply; Broderick Storie made the case for resilient APAC offices and the primacy of local over macro, favouring Japan as an income engine, Korea and Singapore as landlord markets and Australia and New Zealand as tougher entries; and David Matheson framed logistics in the region as a beneficiary of AI and of re- and near-shoring. Closing the day, Ben Hickey saw early-mover returns in self-storage and life-science labs, Milan Khatri pointed to attractive, long-lease yields in aged care and childcare, and a living panel of Chedli Boujellabia, Sam McConnell and Irene Shimada,

moderated by Ronald Bausch, contrasted stable, landlord-friendly Japanese residential with a fast-growing but still-maturing Australian build-to-rent market. After a short break and face-to-face meetings as part of the programme, attendees and speakers closed the first conference day with a dinner at the Occhio D'Oro in Frankfurt.

Day 2 – Wednesday, 3 June 2026

Dr. Karsten Lieser and Jun Ho Lee opened the second day. Marco Simonis starts with his contribution on choosing the right investment structure. A panel of Ben Taylor, Paul Keogh and Jason Leong made the case for core diversified strategies, framing Asia as a heterogeneous region rather than a single market and arguing that sector-only liquidity concerns can be

managed by concentrating on liquid assets while diversification cushions global stress; asked whether an Asia core fund still qualifies without China, they were emphatic that it does, since Australia, Korea, Singapore and Japan have essentially caught up, naming Japanese residential for stability, Sydney prime office for opportunity and Australian residential for rental-growth potential as their picks. Alexander Hoffmann presented secondaries as a niche that provides liquidity to distressed or locked positions on both sides, with an Asian market that remains undercapitalised, attractively priced and set to grow. An experiences panel of Dr. Sabine Schaffer, Broderick Storie and Ryota Nagao moderated by Jun Ho Lee described Japan as one of the hardest markets to enter – relationship-driven and demanding local,



Our sponsor representatives

vertical integration though highly liquid – while Australian residential remains uninstitutionalised. Looking ahead, Joe Gagnon argued that gaps in APAC's public real estate platforms create room for platform approaches on local management; and a closing panel of David Fassbender, Eduardo Gorab, Pierre-Alexandre Humblot and John Saunders pointed to rental growth, hard-to-institutionalise niche sectors, logistics bifurcating toward urban multi-tenant assets, and foreign currencies as additional levers, framing tariffs as a force that also localises business, before each named their three strongest sectors per market. The chairmen then closed the official part of the conference, inviting attendees and speakers to the adjacent networking lunch.

Summary and Outlook

The AsiaConference 2026 underlined both the appeal and the complexity of APAC real estate: a fragmented set of markets in which diversification, local expertise and disciplined selection of managers and structures matter more than top-down macro calls. Living and logistics emerged as the connecting themes, Japan as the income anchor and Australia as the high-potential but still-maturing opportunity, with geopolitics, interest rates and currency the key variables to navigate. The recurring message: in this highly fragmented region where real estate is local rather than macro, success rewards patient capital paired with strong local operators.

SAVE THE DATE


REAL ESTATE
ASIA CONFERENCE

**New date coming soon,
stay tuned.**

SCHWERPUNKT

Gesundheitsimmobilien



Demografischer Druck trifft Investmentchancen	8
Healthcare-Hoch durch internationales Kapital	10
Investments im Healthcare-Sektor: Risikoarm, aber komplex.....	12
Senior Living: Eine Assetklasse, zwei Risikoprofile	14
Pflegewohnen: Eine neue Assetklasse entsteht.....	16
Healthcare-Konsolidierung als Investmentchance	18
Attraktiver Baustein für institutionelle Investoren	20
Die gefährlichste Lücke in der CAPEX-Planung	22



Demografischer Druck trifft Investmentchancen

Europa steht vor einem strukturellen Wandel: Die Bevölkerung altert, während sich Wohn- und Versorgungsbedürfnisse grundlegend verändern. Diese Entwicklung betrifft nicht nur Gesundheitssysteme, sondern zunehmend auch den Immobilienmarkt. Pflege- und Gesundheitsimmobilien rücken daher stärker in den Fokus institutioneller Investoren, da sie an der

Schnittstelle der Megatrends Demografie und Urbanisierung stehen.

Strukturelle Nachfrage und resiliente Erträge

Die demografische Entwicklung ist eindeutig: Bis 2070 wird die Zahl der Pflegebedürftigen in Deutschland auf rund 6,9 Millionen steigen – gegenüber etwa 5,0 Millionen im Jahr 2021.

Gleichzeitig zieht es viele ältere Menschen in urbane Räume mit besserer medizinischer Versorgung und Infrastruktur.

Daraus entsteht ein struktureller Nachfrageüberhang. Bereits heute besteht ein Defizit bei barrierearmen Wohnungen, betreuten Wohnformen und Pflegeeinrichtungen. Zugleich

verlagert sich ein wachsender Teil der Versorgung in den ambulanten Bereich.

Gesundheitsimmobilien profitieren von diesen Trends. Sie gelten als vergleichsweise konjunkturunabhängig, da der Bedarf an Pflege- und Gesundheitsleistungen stabil bleibt. Langfristige Mietverträge mit Betreibern sowie die hohe Standortbindung sorgen zusätzlich für planbare und stabile Cashflows. Damit ergibt sich ein attraktives Risiko-Rendite-Profil.

Herausforderungen und Erfolgsfaktoren

Trotz der positiven Perspektiven bestehen strukturelle Hürden. Besonders relevant ist das Spannungsfeld zwischen steigenden Baukosten und begrenzten Refinanzierungsmöglichkeiten. Mieten unterliegen häufig regulatorischen Beschränkungen, wodurch Neubauprojekte wirtschaftlich schwer darstellbar sind. Förderprogramme bleiben daher entscheidend, um dringend benötigte Kapazitäten zu schaffen.

Ein zentraler Erfolgsfaktor ist die Qualität der Betreiber. Deren wirtschaftliche Stabilität, transparente Governance-Strukturen und der Umgang mit Fachkräftemangel sind maßgeblich für die Performance eines Investments. Ein fundiertes Verständnis der Betreiberlandschaft ist notwendig, um Risiken frühzeitig zu erkennen und aktiv zu steuern.

Diversifikation erhöht zusätzlich die Stabilität. Unterschiedliche Nutzungsarten – von Pflegeimmobilien über betreutes Wohnen bis hin zu Ärztehäusern – sowie geografische Streuung tragen zur Risikoreduktion bei. Innerhalb gemischter Portfolios fungiert Health Care als stabilisierender Baustein.

Ausblick und Bedeutung für Investoren

Gesundheitsimmobilien verbinden wirtschaftliche Stabilität mit gesellschaftlicher Relevanz. Investitionen wirken sich direkt auf die Lebensqualität älterer Menschen aus, weshalb ESG-Kriterien

– insbesondere soziale Aspekte – zunehmend an Bedeutung gewinnen.

Der Markt dürfte sich weiter konsolidieren. Größere Betreiber gewinnen an Gewicht, während sich Versorgungsstrukturen in Richtung ambulanter und teilstationärer Angebote verschieben. Dies eröffnet zusätzliche Investmentmöglichkeiten jenseits klassischer Pflegeheime.

Insgesamt entwickeln sich Gesundheitsimmobilien zu einem strategischen Bestandteil zukunftsorientierter Portfolios. Wer die regulatorischen Rahmenbedingungen und Betreiberstrukturen versteht, kann von stabilen Erträgen und langfristigem Wachstum profitieren.



Nikolai Schmidt
Head Health Care
Swiss Life Asset Managers

IMMOBILIEN HEALTHCARE DAY

Die Konferenz der FondsForum-Plattform zu institutionellen Investitionen in Gesundheitsimmobilien

3. SEPTEMBER 2026

Sofitel Opera Hotel, Frankfurt

HealthCareDay.de

Healthcare-Hoch durch internationales Kapital

Positives Gesamtbild der Assetklasse, trotzdem Unterschiede in der Einschätzung ihrer Teilsegmente

Cushman & Wakefield verzeichnete am deutschen Gesundheitsimmobilienmarkt im ersten Quartal 2026 ein hohes Transaktionsvolumen von rund 1,23 Mrd. Euro, damit knapp 80 Prozent mehr als im Auftaktquartal 2025. Darüber hinaus übertraf der Markt 2026 damit bereits nach den ersten drei Monaten das Investitionsniveau des gesamten Vorjahres und sorgte auch dafür, dass

Healthcare in Deutschland in den ersten drei Monaten 2026 mit einem Anteil von 16 Prozent in der ersten Investment-Liga spielte.

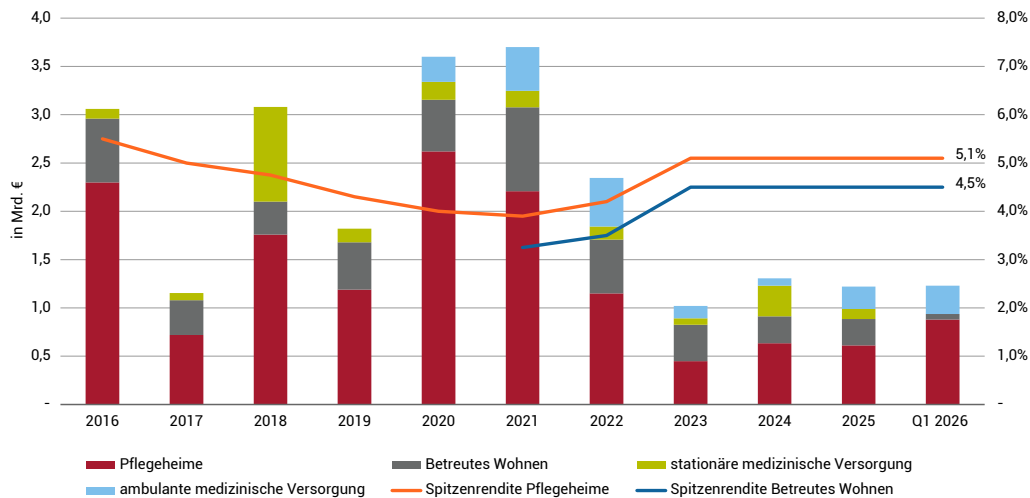
Mit rund 1,08 Mrd. Euro entfielen 88 Prozent des Transaktionsvolumens auf Käufer mit internationalen Kapitalquellen. Die Statistik verdeutlicht, wie herausragend der Jahresstart 2026 verlaufen ist, wenngleich das hohe Transaktionsvolumen in erster Linie durch zwei großvolumige Transaktionen aus dem Bereich Pflegeimmobilien bzw. Pflegeheime

getrieben wurde: Die Übernahme von knapp 80 Prozent der Cofinimmo-Anteile von Aedifica und der Verkauf von 33 deutschen Pflegeimmobilien als Teil eines deutsch-niederländischen Portfolios an TPG Real Estate durch die Vital Infrastructure Property Trust.

Ein detaillierter Blick hinein in die unterschiedlichen Segmente (Pflegeheime, Immobilien für betreutes Wohnen, Zentren zur ambulanten medizinischen Versorgung sowie Krankenhäuser und Rehakliniken)



Transaktionsvolumen und Spitzenrendite Gesundheitsimmobilien in Deutschland



(Quelle: Cushman & Wakefield 2026)

unterstreichen das positive Gesamtbild. Dennoch bleibt festzuhalten, dass das Hauptinteresse Pflegeimmobilien gilt, die mit 880 Mio. Euro den Löwenanteil auf sich vereinen. Sie sind als Asset seit vielen Jahren fest etabliert und sorgen entsprechend für hohe Abschlüsse.

Internationales Investoreninteresse durch Stabilität in einem herausfordernden Umfeld

Internationale Investoren bevorzugen Märkte mit etablierten verlässlichen Betreiberstrukturen und stabilen Mietverträgen. Das reduziert Management und Ausfallrisiken. Auch zeigen sich Gesundheitsimmobilien gegenüber anderen Core Sektoren nach der Preisanpassung 2023 bis 2025 wieder deutlich attraktiver gerade für Investoren, die bei ihrer Kapitalallokation Schutz vor Konjunkturschwankungen suchen. Deutsches Kapital ist generell eher zurückhaltend und kauft nur selektiv ein. Das eröffnet Chancen für ausländische Kapitalquellen, die im Wettbewerb mit deutschen Investoren lange Zeit das Nachsehen hatten. Aktuell agieren grenzüberschreitende Investoren mit viel Kapitalpower und sind damit oft erfolgreich.

Unterschiedliche Investmentprofile

Die Segmentdifferenzierung folgt der ökonomischen Logik von Stabilität über Wachstum hin zur Skalierbarkeit. Die

genannten Teilsegmente werden seitens potenzieller Investoren unterschiedlich eingeschätzt und bilden damit unterschiedliche Risikoprofile.

Pflegeheime bieten lange Laufzeiten und stabile Cashflows, erfordern gleichzeitig einen höheren Kapitaleinsatz. Betreutes Wohnen kombiniert Wohn und Serviceelemente, entsprechend liegen die erzielbaren Renditeprofile in der Spanne zwischen Wohn und Pflegeassets.

Die Ambulante Versorgung (Medizinische Versorgungszentren, Praxen) profitiert vom demografischen Wandel und der grundsätzlichen, auch durch die Kostenträger und damit indirekt auch politisch beabsichtigten Verlagerung von stationärer zu ambulanter Versorgung.

Rehakliniken gelten seit Langem als etabliertes Anlageprodukt im institutionellen Immobilienmarkt. Ausschlaggebend ist ihre klar strukturierte Refinanzierung sowie die unkomplizierte Trennung zwischen Eigentum und Betrieb. Akutkliniken, insbesondere mit einem privaten Kostenträger, sind für institutionelle Investoren interessant, denn der Anteil privat zahlender Patienten nimmt insbesondere in Regionen mit hoher Kaufkraft zu. Krankenhäuser spielten aufgrund der dualen Refinanzierungsstruktur als Investmentprodukt eine untergeordnete Rolle. Der massive

Investitionsstau könnte allerdings dafür sorgen, dass Privatkapital notwendigerweise zum Tragen kommen wird.

Ende März 2026 blieben nach Cushman & Wakefield die Spitzenrenditen in allen Teilbereichen stabil. Sie notieren weiterhin bei etwa 5,10 % für Pflegeheime, 4,50 % für Betreutes Wohnen und 4,75 % für MVZ. Kurzfristig gehen Marktbeobachter von stabilen Niveaus aus, die mittelfristig allerdings unter dem Vorbehalt makroökonomischer Entwicklungen und der Konkurrenz anderer Immobilienklassen wieder unter Druck geraten könnten.

Gesundheitsimmobilien haben Potenzial, langfristig ein fester Portfoliobestandteil zu sein

Trotz wachsendem Wettbewerbsdruck aus dem Wohn und aus dem Logistikbereich, der aktuellen Zinsentwicklung und erhöhter Bau und Betriebskosten geht Cushman & Wakefield von einer ungebrochenen Attraktivität der Healthcare-Sparte sowie der Teilsegmente, aus. Dazu gehört auch ein nachhaltiges Interesse internationaler Investoren.



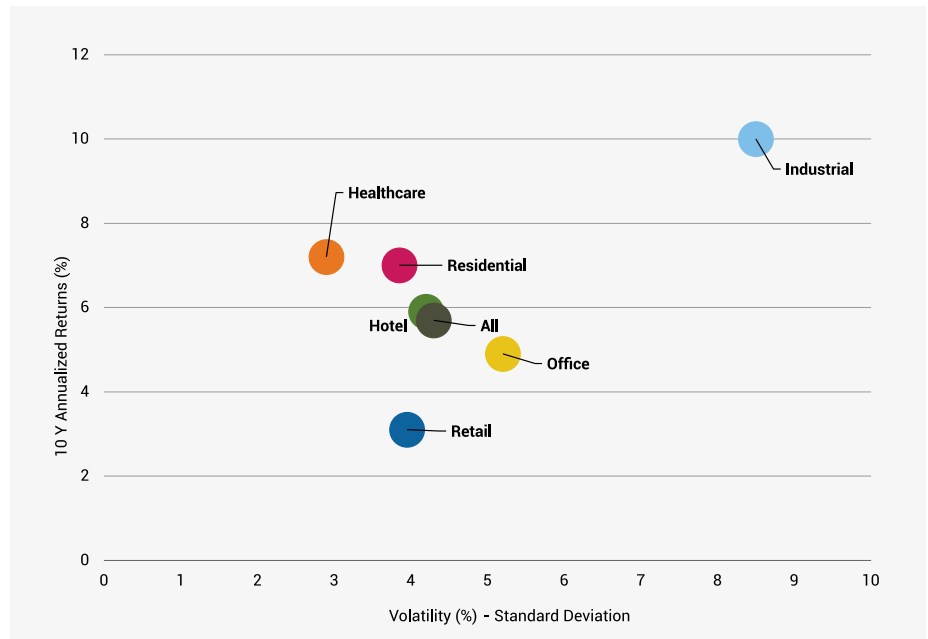
Jan-Bastian Knod
Head of Healthcare Advisory
Cushman & Wakefield

Investments im Healthcare-Sektor. Risikoarm, aber komplex

Der Pflegemarkt gilt als konjunkturell krisensicher: Das hat einen wahren Kern, greift aber zu kurz. Die Fundamentaldaten sind überzeugend – allein demografisch bedingt wird die Nachfrage nach Pflege- und Betreuungsplätzen in den nächsten Jahren stark ansteigen. Doch ein vorhandenes Nachfragepotenzial allein macht ein Investment noch nicht risikoarm. Risikoarm beschreibt deswegen kein Segment; es beschreibt ein Investment, das bis in die Tiefe geprüft und verstanden wird.

Healthcare im Sektorenvergleich

Das Makrobild spricht für sich: In den vergangenen zehn Jahren lieferte Healthcare den höchsten risikoadjustierten Return aller europäischen Immobiliensektoren. Konkret bedeutet das: bessere Rendite bei niedrigerer Volatilität als Büro, Einzelhandel und Hotellerie. Deutschland ist der drittgrößte Healthcare-Investitionsmarkt in Europa.



10-Jahres-Rendite vs. Volatilität nach Sektor – Healthcare führt (Quelle: MSCI Real Assets)

Pflegeimmobilien sind Betreiberimmobilien

Ein Bürogebäude funktioniert, wenn Mieter zahlen. Eine Pflegeeinrichtung ist auf das Zusammenspiel von Gebäude, Standort und Betrieb angewiesen. Die Immobilienebene ist die vertrauteste: Zustand, Standort, Drittverwendungsoption. Die Betriebsebene ist diejenige, die am meisten Markt-Knowhow erfordert. Wie ist die Einrichtung organisiert, wie konstant sind die Strukturen und das Team und wie konsequent werden Pflegesätze und Investitionskosten verhandelt? Ein neuwertiges Gebäude in guter Lage hilft wenig, wenn die Refinanzierung durch nachlässige Entgeltverhandlungen unsicher ist.

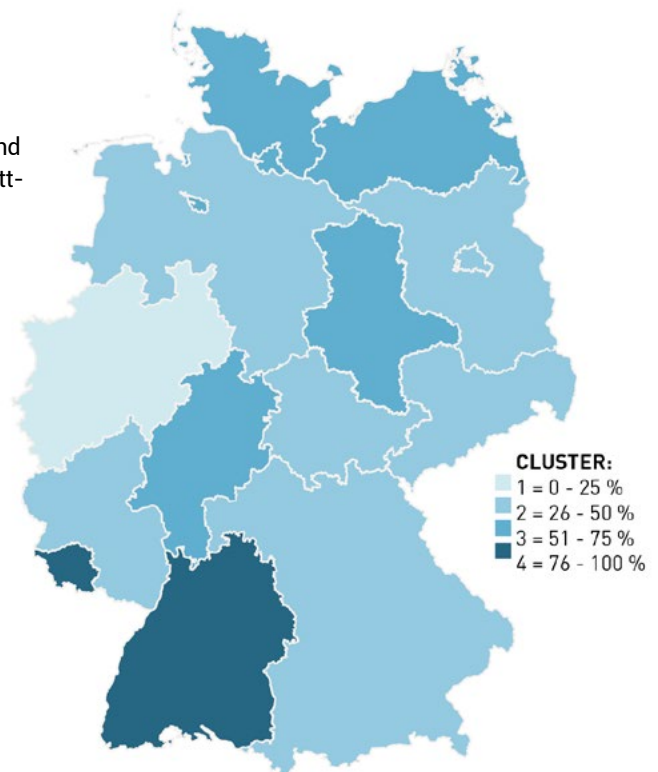
Betreiberqualität entscheidet

Der INCANS®-Bonitätsscore – ein in Zusammenarbeit mit MSCI entwickeltes Bewertungsmodell – bildet Bonität, Managementstabilität und Ausfallwahrscheinlichkeit von Pflegebetreibern objektiv und spezifisch für den Pflegemarkt ab. Das Monitoring über 100 Trägersgesellschaften, die den deutschen Pflegemarkt repräsentativ abbilden, zeigt:

Die Top 10 erreichen im Durchschnitt 74 Punkte und sind daher als durchschnittlich einzustufen. (zum Vergleich: Büromieter D= Score 74) Die Übrigen kommen im Schnitt auf einen Score von 83 Punkten. Größe ist also nicht unbedingt ein Risikofilter. Gleichzeitig erzielen frei-gemeinnützige Betreiber im Median eine bessere Scoring-Bewertung als private Betreibergesellschaften.

Investitionskosten: Risiko und Hebel

44 Prozent der deutschen Pflegeeinrichtungen haben ihre Investitionskostensätze in den vergangenen fünf Jahren nicht angepasst (siehe Abb. 2). Die I-Kosten sind nach § 82 SGB XI der immobilienbezogene Teil des Pflegeentgelts, also umlagefähig und regelbasierte Grundlage der Pacht. Werden sie nicht analog zu Miet- und



Wo Investitionskosten seit Jahren unverändert bleiben – Anteil der Einrichtungen ohne Anpassung in den letzten 5 Jahren (Quelle: IMMOTISS)



Pachtindexierungen erhöht, rutscht der Betreiber in eine typische Overrent-Situation und die Refinanzierung der Pacht ist nicht gesichert. Verhandlungsmandate der vergangenen 24 Monate zeigen: I-Kosten-Anpassungen bringen im Schnitt plus 19 %, bei Einrichtungen ohne Nachverhandlung seit mehr als fünf Jahren sogar plus 38 %. Für den Investor, der das erkennt, ist das Kaufargument und Handlungsauftrag in einem.

Core, Core+ und Value Add

Die Rendite-Risiko-Klassen Core, Core+ und Value Add stammen aus der Objektbewertung. Diese Logik übertagen auf die Betreiberebene beschreiben sie nicht die Immobilie, sondern die Qualität des Betriebs. Core steht für eine Einrichtung mit Auslastung über 90 Prozent, aktuellen Pflegesätzen und geordneten Managementstrukturen. Core+ ist der attraktivere Ansatz für aktive Asset

Manager: Die Einrichtung läuft, weist aber Lücken bei Pflegesätzen oder Auslastung auf. Das schafft Renditepotenzial ohne Sanierungsrisiko. Value Add ist günstiger einzukaufen, hat aber strukturelle Probleme auf Betriebs- und Immobilienebene. Wer einsteigt, braucht einen belastbaren Turnaround-Plan vor dem Kauf. Der häufigste Fehler: Value-Add-Objekte wechseln zu Core-Preisen den Eigentümer, weil die Betreiberseite nicht analysiert wurde.

Internationales Kapital schaut zunehmend auf den deutschen Pflegemarkt. Die demografische Nachfrage ist planbar. Der Vorbehalt: Das gilt, solange die Refinanzierung staatlich abgesichert bleibt. Kommt durch Pflegereformen politische Unsicherheit in dieses System, entsteht Konsolidierung durch Schließungen, nicht durch Übernahmen. Das ist ein anderes Risikoprofil.

Worauf es bei der Ankaufsprüfung und im laufenden Asset Management ankommt:

dokumentierte Betreiberhistorie, konsequente Verhandlung von Pflegesätzen und Investitionskosten, Managementstabilität und Drittverwendungsoption. Wer eines davon auslässt, trägt ein Risiko, das er nicht eingepreist hat oder im Worst Case zu Abwertung führt. Wer Immobilienebene, Markt und Betrieb konsequent analysiert, bekommt, was der Markt verspricht: stabile Cashflows bei überschaubarem Risiko.



Jochen Zeeh
Geschäftsführer
IMMOTISS

Senior Living: Eine Assetklasse, zwei Risikoprofile

Warum Senior Living je nach Konzept ganz unterschiedliche operative und vertriebliche Risiken birgt

Der demografische Wandel gilt als eine der verlässlichsten Investmentthesen unserer Zeit. Gesundheits- und Senior-Living-Immobilien werden entsprechend als krisenresistente Assetklasse gehandelt. Häufig übersehen wird dabei: „Senior Living“ ist kein homogenes Produkt. Je nachdem, auf welchen Lebensabschnitt ein Konzept zielt, verschieben sich die zentralen Risiken – vom Betrieb in den Vertrieb oder umgekehrt. Für die Due Diligence heißt das: Nicht nur „Pflege oder Wohnen“, sondern „wo liegt das eigentliche Risiko“.

Pflegekonzepte: Die Nachfrage ist da, das Risiko liegt im Betrieb

Bei Konzepten mit akutem Pflege- oder Betreuungsbedarf stellt sich die Vermarktungsfrage kaum: Der Bedarf ist da, das Angebot übersteigt vielerorts die Kapazität, die Belegung erfolgt zeitnah nach Fertigstellung. Das eigentliche Risiko liegt nicht im Vertrieb, sondern im laufenden Betrieb – in zweifacher Hinsicht.

Erstens ist die Aufenthaltsdauer in diesem Segment naturgemäß kürzer, was höhere Fluktuation und administrativen Aufwand bedeutet. Zweitens – und das ist der gewichtigere Faktor – hängen diese Konzepte an einem hohen Anteil qualifizierten Pflegepersonals. Im Zuge des Fachkräftemangels liegt hier das langfristige operative Risiko: Ein Betreiberwechsel ist schwerer aufzufangen, weil ein Nachfolger ein funktionierendes Pflegeteam mitübernehmen oder neu aufbauen müsste. Betreiberbonität und Personalstrategie entscheiden damit über die operative Resilienz des Objekts.

Konzepte für autonome Lebensphasen: Der Betrieb ist robust, das Risiko liegt im Vertrieb

Bei Konzepten für die Phase vor einem akuten Versorgungsbedarf – also

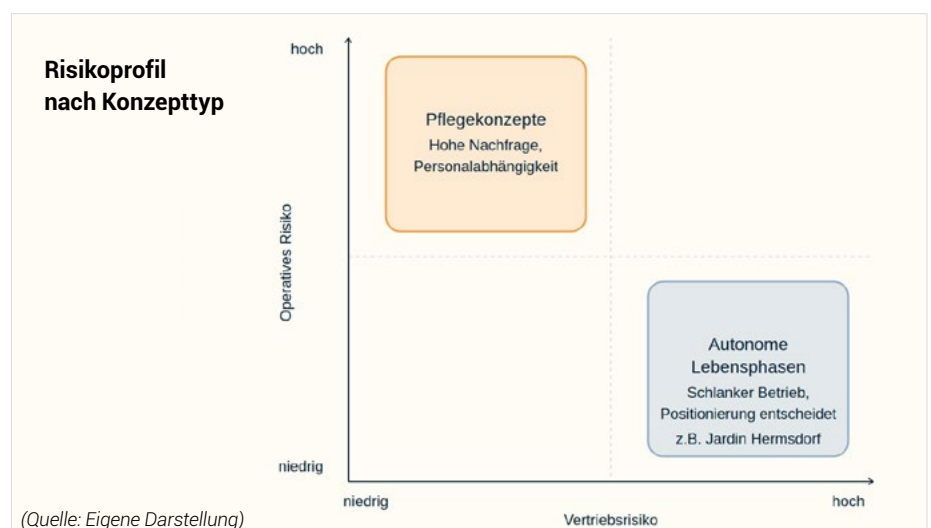
für Bewohner, die selbstbestimmt und überwiegend autonom leben – kehrt sich dieses Verhältnis um. Der operative Aufwand ist deutlich geringer, das Personal überschaubarer, eine Betreiberübernahme entsprechend einfacher. Das operative Risiko ist hier vergleichsweise gering.

Die eigentliche Herausforderung – und damit das eigentliche Risiko – liegt im Vertrieb. Diese Zielgruppe hat keinen unmittelbaren Bedarf, sondern trifft eine freiwillige, oft emotionale Lebensentscheidung. Mit der falschen Marken- und Vertriebsstrategie bleibt die Nachfrage aus – unabhängig von Lage, Architektur oder Ausstattung. Eine fehlerhafte Positionierung kann zu deutlich verzögerten Vorverkaufs- und Vorvermietungsständen führen, mit Folgen für Zwischenfinanzierungskosten und Ertragshochlauf.

Vitamin oder Medizin: Zwei Kommunikationsmodelle

Diese beiden Konzepttypen lassen sich auch über ihre Kommunikationsanforderungen unterscheiden. Pflegeorientierte Konzepte funktionieren wie Medizin: Sie werden gekauft, wenn der Bedarf da ist, der zentrale Hebel ist Versorgungssicherheit. Konzepte für die autonome Lebensphase

funktionieren wie Vitaminpräparate: Niemand „braucht“ sie im engeren Sinne, sie müssen aktiv begehrt werden. Der zentrale Hebel hier ist Begehrlichkeit – Lebensgefühl, Gemeinschaft, Lifestyle.





Praxisbeispiel:

Das Projekt Jardin Berlin-Hermsdorf

Wie ein solches „Vitamin-Konzept“ konkret aussehen kann, zeigt das Projekt Jardin Hermsdorf im Berliner Norden. Auf rund 2.400 Quadratmetern entstehen 44 barrierefreie Eigentumswohnungen zwischen 50 und 120 Quadratmetern, ergänzt durch Gemeinschaftsflächen wie ein Community-Wohnzimmer mit Co-Working-Bereich, Atelierfläche, Gästewohnung und Außensauna im Gemeinschaftsgarten.

Das Konzept richtet sich an die Generation 50plus in einer wohlhabenden, gut angebundenen Berliner Lage und verzichtet bewusst auf jede Pflege- oder Betreuungsrhetorik. Stattdessen orientiert es sich an den Prinzipien der „Blue Zones“ und setzt auf Lebenssinn, soziale Einbindung und Eigenverantwortung statt auf

personalintensiven Volservice.

Statt eines klassischen Betreibers koordiniert ein Community-Manager – unterstützt durch eine App – das Zusammenleben.

Die Beobachtung aus der Vermarktung

Bei der laufenden Vermarktung lässt sich die Unterscheidung unmittelbar beobachten: Stehen Gemeinschaft und Lebensqualität im Vordergrund, reagiert die Zielgruppe zwischen 50 und 70 Jahren extrem positiv auf einen frühzeitigen, freiwilligen Umzug.

Bemerkenswert ist zudem: Klassische Vertriebskanäle wie Social Media-Kampagnen erreichen diese Zielgruppe kaum. Erfolgreicher ist die direkte Ansprache vor Ort – etwa über Präsenz auf dem Wochenmarkt und Einbindung in lokale Nachbarschaftsnetzwerke.

Fazit

Die demografische These bleibt für beide Konzepttypen intakt – die Risikotreiber sind jedoch grundverschieden. Wer „Senior Living“ als einheitliches Produkt mit einem einheitlichen Risikoprofil bewertet, übersieht, dass sich operatives und vertriebliches Risiko zwischen den Konzepttypen nahezu spiegelbildlich verhalten. Eine differenzierte Betrachtung – Medizin oder Vitamin, Betriebsrisiko oder Vertriebsrisiko – sollte fester Bestandteil jeder Due Diligence in diesem Segment werden.



Anna Schingen
Senior Living-Expertin
Co-Founder KASA Real Estate



Pflegewohnen: Eine neue Assetklasse entsteht

Der Markt für Gesundheitsimmobilien befindet sich im Wandel. Während klassische Pflegeheime über Jahrzehnte die dominierende Versorgungsform für pflegebedürftige Menschen waren, verändern sich heute sowohl die Wünsche älterer Menschen als auch die wirtschaftlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen.

Die kommende Generation von Senioren möchte möglichst lange selbstbestimmt leben, ihre Privatsphäre bewahren und gleichzeitig die Sicherheit einer professionellen Versorgung genießen. Parallel dazu stehen Betreiber stationärer Einrichtungen unter zunehmendem, wirtschaftlichem Druck. Fachkräftemangel, steigende Personal- und Energiekosten sowie regulatorische Anforderungen verändern die Marktbedingungen nachhaltig. Vor diesem Hintergrund entsteht eine neue Form

des Senior Living: das Pflegewohnen. Es verbindet die Vorteile des selbstständigen Wohnens mit einer umfassenden pflegerischen und sozialen Versorgung und eröffnet gleichzeitig neue Perspektiven für Investoren.

Vom Pflegeplatz zur eigenen Wohnung

Im Mittelpunkt des Pflegewohnens steht nicht mehr das klassische Pflegezimmer, sondern die eigene Wohnung. Bewohner verfügen über ein vollwertiges Apartment und erhalten dort – abhängig vom Pflegegrad – die Unterstützung, die sie benötigen. Die Versorgung erfolgt ambulant und kann flexibler an den individuellen Bedarf angepasst werden als in der stationären Versorgung. Gleichzeitig profitieren die Bewohner von einer aktiven Gemeinschaft. Tagespflegen, die wie Senior-Lounges aufgebaut sind, Gemeinschaftsbereiche und

Serviceangebote schaffen soziale Kontakte und verhindern Isolation.

Neue Antworten auf den demografischen Wandel

Deutschland altert. Die Zahl hochbetagter Menschen wird in den kommenden Jahrzehnten deutlich steigen. Gleichzeitig nimmt die Zahl der Pflegekräfte nicht im gleichen Maße zu.

Die Herausforderung besteht deshalb nicht allein darin, zusätzliche Pflegeplätze zu schaffen. Gefragt sind vielmehr Versorgungsmodelle, die vorhandene Ressourcen effizient nutzen und gleichzeitig den Bedürfnissen der älteren Menschen gerecht werden.

Pflegewohnen bietet hierfür einen vielversprechenden Ansatz. Durch die Bündelung von Pflege-, Betreuungs- und Serviceleistungen



innerhalb eines Wohnquartiers können Synergien entstehen, die sowohl wirtschaftlich als auch organisatorisch Vorteile schaffen. Ambulante Dienste, Tagespflege, soziale Betreuung und digitale Assistenzsysteme greifen ineinander und ermöglichen eine Versorgung, die flexibel auf individuelle Lebenssituationen reagiert.

Auch für Kommunen wird diese Form der Versorgung zunehmend interessant, weil sie den Wunsch vieler Bürger nach einem Verbleib im vertrauten Umfeld unterstützt und gleichzeitig die stationären Pflegekapazitäten entlastet.

Warum Investoren genauer hinschauen sollten

Auch aus Investorensicht entwickelt sich Pflegewohnen zu einer interessanten Ergänzung bestehender Healthcare-Portfolios: Ein

wesentlicher Unterschied zur klassischen Pflegeimmobilie liegt in der Trennung von Immobilie und Pflegebetrieb. Die wirtschaftliche Basis der Immobilie bilden wohnwirtschaftliche Mietverhältnisse, während Pflege- und Betreuungsleistungen durch ambulante Dienstleister erbracht werden.

Dadurch entstehen Ertragsstrukturen, die weniger stark von pflegespezifischen regulatorischen Veränderungen oder Betreiberentwicklungen abhängig sind. Die Cashflows orientieren sich stärker an langfristigen Mietverhältnissen und weisen eine hohe Planbarkeit auf.

Hinzu kommt ein weiterer Vorteil: Die Apartments sind nicht ausschließlich an eine bestimmte Pflegeform gebunden. Sie können grundsätzlich auch als altersgerechter oder auch

einfacher Wohnraum genutzt werden. Diese Zweitverwendbarkeit erhöht die Flexibilität und stärkt die langfristige Werthaltigkeit der Immobilie. Pflegewohnen ist deshalb nicht nur ein neues Versorgungskonzept für Senioren, sondern entwickelt sich zu einer eigenständigen Assetklasse zwischen Wohnen, Gesundheitsimmobilie und sozialer Infrastruktur.



Rolf Specht
geschäftsführender Gesellschafter
Specht Gruppe

Healthcare-Konsolidierung als Investmentchance

Spätestens mit der Insolvenzwelle 2023 ist das Betreiberisiko ins Zentrum der Investmententscheidung für Pflegeimmobilien gerückt. Eine Reihe an Betreiberinsolvenzen hat gezeigt, wie unmittelbar Faktoren wie Energiekosten, Fachkräftemangel, die Dynamik der Personalkosten sowie regulatorische Anforderungen auf die wirtschaftliche Tragfähigkeit von Betreibern wirken und damit auch direkt die Immobilie als Investment betreffen. In der Folge prägte das Betreiberisiko die Marktstimmung und Investoren zogen sich zunehmend aus dem Markt zurück.

Abseits dieser Risikofaktoren spricht jedoch viel für die Assetklasse: Durch die demografische Entwicklung und den

stetig steigenden Versorgungsbedarf wächst die Branche seit Jahrzehnten kontinuierlich. Die deutsche Bevölkerung altert und somit steigt langfristig der Bedarf an Pflegeeinrichtungen und -leistungen. Ein Indikator dafür sind die Ausgaben im Gesundheitswesen, die seit 1990 kontinuierlich um 3,9 Prozent pro Jahr gestiegen sind. Gut positionierte Einrichtungen können somit vergleichsweise planbare und potenziell langfristig wachsende Cashflows generieren, mit höheren Renditen als zum Beispiel im Wohnsegment.

Die Investitionslogik bleibt damit intakt; verschoben hat sich allein die Frage, an welcher Stelle das Risiko der Investoren liegt. Gleichzeitig zeigt sich eine

Veränderung im Markt: Da insbesondere kleine Einrichtungen von Insolvenzen betroffen sind, schließen sich diese zunehmend zusammen oder werden von großen Betrieben aufgekauft. Mittlerweile decken die Top 30 Betreiber über 23 Prozent des Marktes ab, was einem Zuwachs von 4 Prozentpunkten seit 2016 entspricht.

An die Stelle kleinteiliger, oft unterkapitalisierter Einzelbetreiber treten zunehmend größere Gruppen und Konzernstrukturen, die operative und finanzielle Risiken deutlich besser abfedern können. Die Diversifizierung über viele Standorte puffert zudem Ertragsausfälle einzelner Häuser ab und trägt zu stabileren Cashflows bei.



Top 10 Pflegeheimbetreiber mit Einzugsgebiet

Fahrtzeit 45 Min.

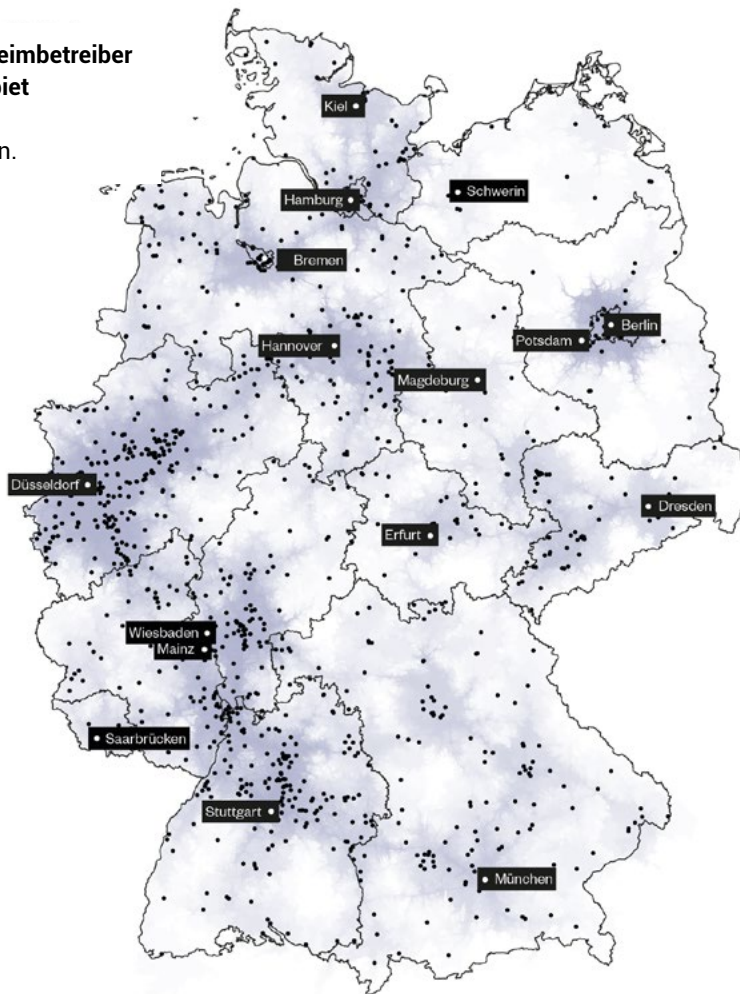


Abbildung 1 Standorte der Top 10 Pflegeheimbetreiber (Quelle: eigene Darstellung 2024)

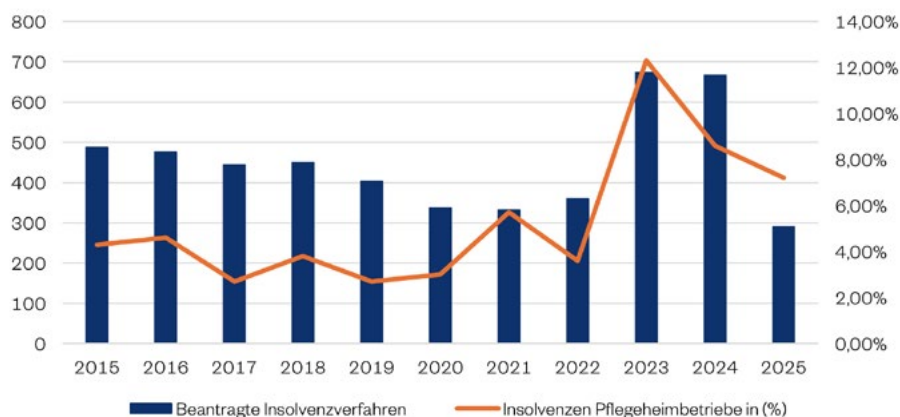


Abbildung 2 Entwicklung der Insolvenzen von Pflegeheimbetreibern in Deutschland (Quelle: Immotis 2025)

Auch im Umgang mit dem Fachkräftemangel eröffnet die Konsolidierung Chancen. So profitieren große Betreibergruppen von einem professionelleren Personalmanagement. Durch zentrale Personalstrukturen können sie ihre Mitarbeiter flexibler zwischen Standorten einsetzen und so kurzfristige Personallücken bedarfsgerecht schließen. Dadurch lassen sich sowohl die Fluktuation als auch die Personalkostendynamik, die beiden zentralen Stellgrößen in der stationären Pflege, wirksamer steuern als bei Einzelbetreibern.

Für Vermieter verschiebt sich durch Betreiberkonsolidierungen zudem die Risikoarchitektur grundlegend. Konzern- und Gruppensicherheiten treten neben die reine Objekt- und Einzelbetreiberbetrachtung, verankern die Mietverpflichtung auf einer breiteren Bonitätsbasis und machen die Konzernzugehörigkeit eines Betreibers zum zentralen Selektionskriterium. Zudem verfügen sie in der Regel über eine höhere finanzielle Stabilität und eine breitere Kapitalbasis.

In der Summe schlägt sich diese Entwicklung bereits in den Zahlen nieder. Die Anzahl der Insolvenzen im Healthcare-Sektor ist zuletzt deutlich zurückgegangen, und das Ausfallrisiko hat sich seit 2023 um rund 50 Prozent reduziert. Auch wenn das Betreiberisiko damit nicht verschwindet, wird es jedoch selektierbar und steuerbarer. Durch die bislang anhaltende Zurückhaltung von Investoren und die Risikowahrnehmung der jüngsten Insolvenzwelle eröffnen sich zum aktuellen Zeitpunkt für vorausschauende Akteure attraktive Einstiegsmöglichkeiten zu noch relativ günstigen Preisen.



Dr. André Scharmanski
Head of Research
Quantum Immobilien AG



Attraktiver Baustein für institutionelle Investoren

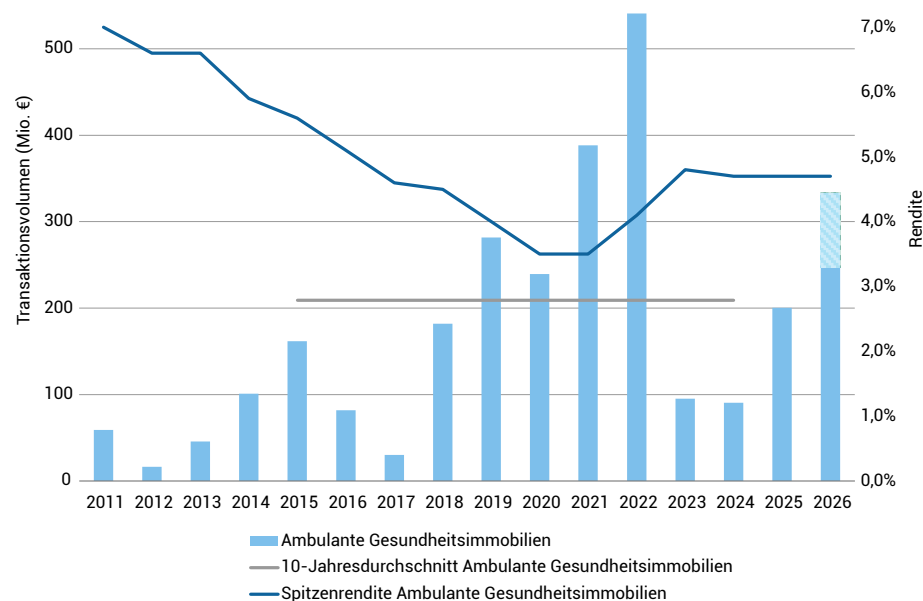
Ambulante Gesundheitsimmobilien als aufstrebende Assetklasse

Die Rahmenbedingungen auf den Immobilienmärkten haben sich in den vergangenen Jahren fundamental verändert. Daher rücken alternative Assetklassen verstärkt in den Fokus von Versicherungen, Banken, Versorgungswerken oder Pensionskassen. Im Healthcare-Sektor beschäftigen sich immer mehr dieser institutionellen Investoren mit ambulanten Gesundheitsimmobilien als krisenresistente und wertstabile Alternative zu Kliniken und Pflegeheimen.

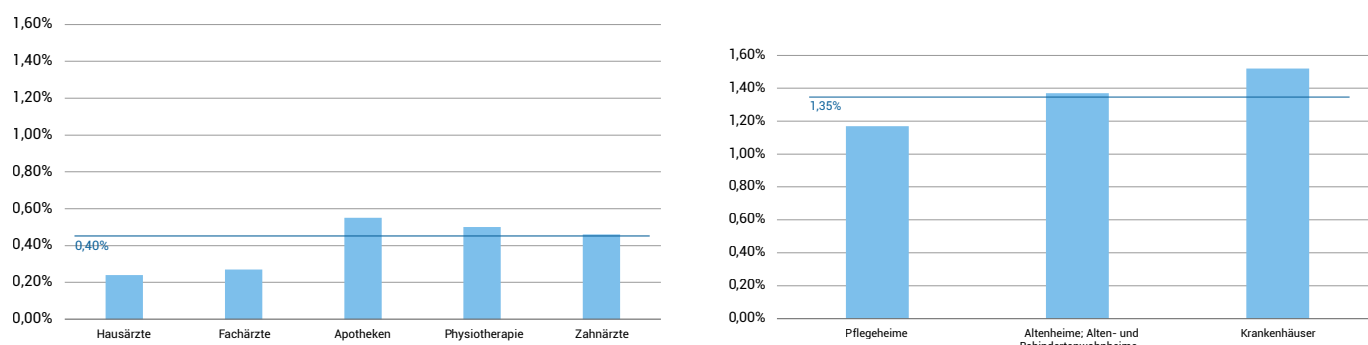
Prinzip „Ambulant vor Stationär“ als struktureller Treiber

Der steigende Behandlungsbedarf trifft auf ein Gesundheitssystem, das sich im Zuge des medizinischen Fortschritts und anhaltenden Kostendrucks strukturell neu aufstellt. Unter dem politischen Leitmotiv „ambulant vor stationär“ findet eine tiefgreifende Ambulantisierung von Gesundheitsleistungen statt. Komplexe chirurgische Eingriffe und Therapien, die

Abb. 1: Transaktionsvolumen und Renditen für ambulante Gesundheitsimmobilien



(Quelle: CBRE)

Abb. 2: Statistische Ausfallwahrscheinlichkeiten bei ausgewählten Mietergruppen im ambulanten und stationären Sektor

(Quelle: Creditreform; Darstellung HAL)

früher mehrtägige Krankenhausaufenthalte erforderten, werden heute routinemäßig und patientenschonender in spezialisierten Zentren ambulant durchgeführt. Für Investoren bedeutet dies, dass sie in die Infrastruktur der Zukunft investieren – in Gebäude, die den physischen Raum für diese veränderten Patientenströme bieten.

Wachsender Investmentmarkt für ambulante Gesundheitsimmobilien

Das Spektrum bei ambulanten Gesundheitsimmobilien ist vielfältig und wird vom Nutzerprofil beeinflusst. Ärztehäuser und Gesundheitszentren bilden das Fundament der lokalen ambulanten Versorgung. Fachärzteezentren sind klassische Multi-Tenant-Objekte, welche verschiedene autarke, humanmedizinische Arztpraxen beherbergen. In ambulanten Gesundheitszentren wird der medizinische Kern um nichtärztliche Heilberufe wie Physiotherapie, Ergotherapie oder Logopädie erweitert. Auch medizinische Einzelhändler wie Apotheken, Sanitätshäuser, Optiker oder Hörakustiker ermöglichen weitere Synergieeffekte, die zu einer hohen Patientenbindung und Frequenz führen.

In den letzten Jahren sind regelmäßige Marktberichte von Hauck Aufhäuser Lampe (HAL) zu diesem Segment erschienen, welche verlässliche Marktdaten zur Performance und zum Marktvolumen zur Verfügung stellen. Das dürfte vielen institutionellen Investoren eine zukünftige Allokation in ihren Portfolios erleichtern. Daten von

CBRE dokumentieren ein zunehmendes Transaktionsgeschehen. Für das Jahr 2026 wird im Segment der ambulanten Gesundheitsimmobilien ein Transaktionsvolumen von über 300 Mio. Euro erwartet (Abb. 1) – ein Niveau, das signifikant über dem zehnjährigen Marktdurchschnitt liegt und die wachsende strategische Bedeutung der Assetklasse unterstreicht.

Sehr gute Mieterbonitäten im ambulanten Sektor

Die ökonomische Tragfähigkeit von Healthcare-Investments hängt maßgeblich von der Zahlungsfähigkeit der Vertragspartner ab. Bei der Analyse der Kreditsicherheit zeigt sich eine deutliche Schere zwischen Mietern aus dem ambulanten und stationären Sektor. Arztpraxen weisen im Bonitätsindex von Creditreform beispielsweise eine minimale Ausfallwahrscheinlichkeit von durchschnittlich nur 0,26 % auf. Diese finanzielle Robustheit resultiert aus der Kopplung an die kassenärztliche Abrechnung, die einen kontinuierlichen, konjunkturunabhängigen Cashflow sichert. Unterstützt wird dieses Gefüge durch komplementäre Dienstleister wie Zahnärzte (0,46 %), Physiotherapeuten (0,50 %) und Apotheken (0,55 %), deren Einnahmen ebenfalls primär aus den gesicherten Töpfen der gesetzlichen Krankenversicherung stammen.

Der stationäre Bereich steht hingegen unter einem enormen Kostendruck. Akuter Fachkräftemangel, unzureichende Investitionsförderungen und die

Konzentration auf Einzelbetreiber verursachen vermehrt Liquiditätsengpässe. So liegen die Ausfallwahrscheinlichkeiten im Creditreform-Bonitätsindex von Pflegeheimen bei 1,17 % und steigen bei Krankenhäusern sogar auf bis zu 1,52 % (Abb. 2). Durch ihre granulare Mieterstruktur bieten ambulante Objekte wie Ärztehäuser und Gesundheitszentren verlässliche Einnahmenströme und insgesamt ein deutlich geringeres Ausfallrisiko im direkten Branchenvergleich.

Fazit

Ambulante Gesundheitsimmobilien vereinen gesellschaftliche Relevanz mit den ökonomischen Bedürfnissen institutioneller Anleger nach Stabilität, Planbarkeit und Inflationsschutz. Wer die regulatorischen Besonderheiten des Gesundheitsmarktes versteht und durch spezialisierte Assetmanager auffängt, findet hier einen zukunftsorientierten Baustein für ein nachhaltiges Portfolio. Da diese Immobilien direkt den Zugang zur medizinischen Versorgung sichern und somit Teil der öffentlichen Daseinsvorsorge sind, erfüllen sie inhärent soziale Nachhaltigkeitskriterien. Dies macht sie zu idealen Zielinvestments für nachhaltige Anlagestrategien, beispielsweise für Artikel-8-Fonds.



Felix Rotaru
Director Healthcare
HAL REIM, eine Marke von
ABN AMRO

Die gefährlichste Lücke in der CAPEX-Planung



Der Markt für Gesundheitsimmobilien gilt vielen Investoren als vergleichsweise stabil. Demografische Entwicklungen sprechen langfristig für eine hohe Nachfrage, während Pflege- und Gesundheitsangebote als gesellschaftlich unverzichtbar angesehen werden. Doch genau diese Stabilität birgt ein Risiko, weil sie den Blick auf die eigentlichen Werttreiber eines Investments verstellen kann.

Betreiberqualität, Standort und demografische Kennzahlen sind regelmäßig Gegenstand von Ankaufs- und Portfolioanalysen. Die Frage, welche Investitionen in den kommenden Jahren erforderlich sein werden und welche Effekte sie auf Cashflow, Rendite und Exit-Fähigkeit haben, bleibt jedoch häufig unbeantwortet.

Zwischen erwarteten und tatsächlichen CAPEX-Anforderungen entsteht so eine Lücke, die erst sichtbar wird, wenn sie bereits erhebliche Auswirkungen auf die Wirtschaftlichkeit eines Assets hat.

Blinder Fleck 1: Der tatsächliche CAPEX-Druck im Portfolio

Viele Investitionsentscheidungen orientieren sich noch immer an Baujahren, Modernisierungshistorien oder pauschalen Annahmen. Für die zukünftige Kapitalbindung ist allerdings entscheidend, in welchem Zustand sich die relevanten baulichen Elemente tatsächlich befinden.

Gerade bei Gesundheitsimmobilien kann der Investitionsbedarf beträchtlich von den Erwartungen abweichen. Dach, Fassade, technische Anlagen

oder Innenbereiche weisen für gewöhnlich unterschiedliche Erneuerungszyklen auf und erzeugen einen CAPEX-Bedarf, der in klassischen Objektbewertungen nur unzureichend erkennbar wird. Die Folge: Investitionsrisiken werden unterschätzt und notwendige Maßnahmen verschoben – häufig bis sie deutlich teurer werden.

Blinder Fleck 2: Die zweite Investitionswelle durch Energieeffizienz

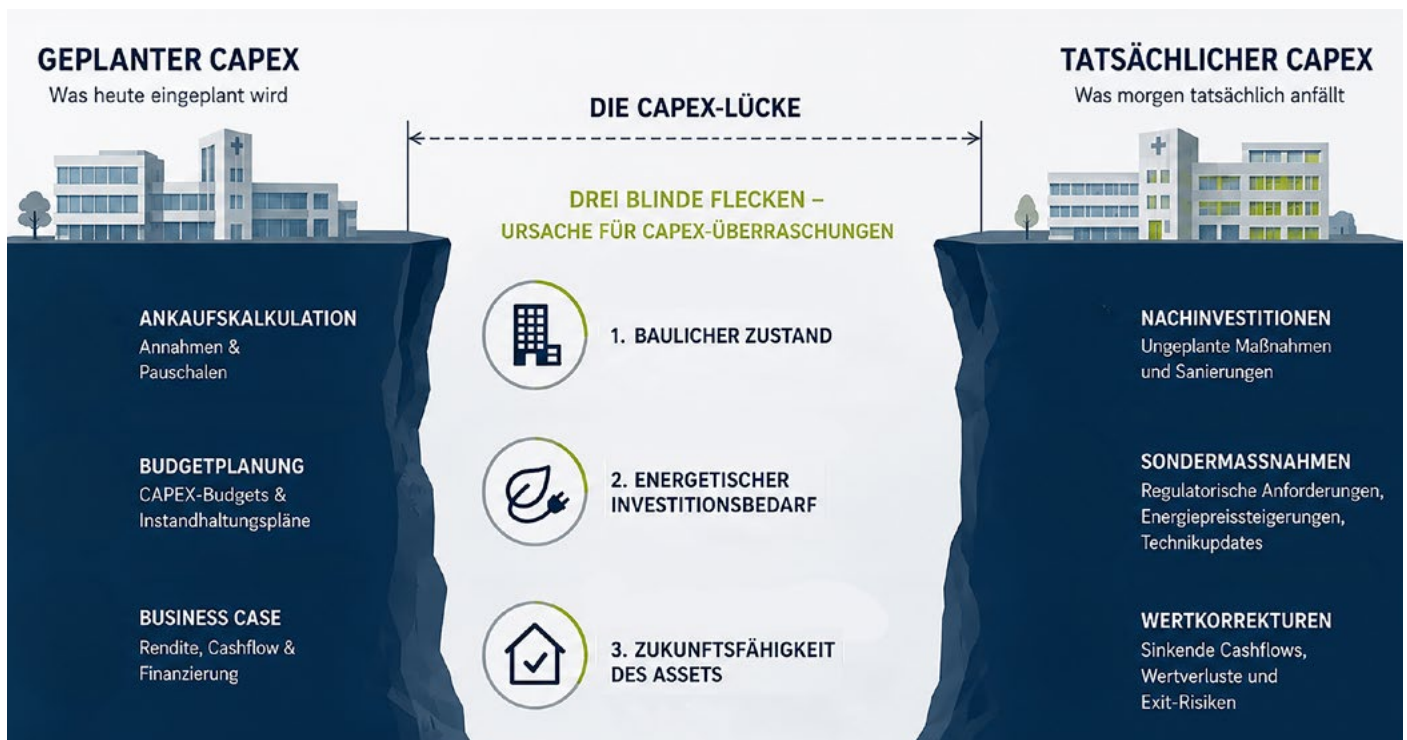
Für viele Investoren sind energetische Maßnahmen noch immer ein eigenständiges Nachhaltigkeitsthema. In Wirklichkeit entwickelt sich die Energieeffizienz jedoch zunehmend zu einem wesentlichen Bestandteil der Investitionsstrategie. Die entscheidende Frage lautet deshalb, wie sich ohnehin erforderliche Instandhaltungsmaßnahmen mit energetischen Verbesserungen kombinieren lassen.

Wer beide Themen getrennt betrachtet, riskiert Doppelinvestitionen, ineffiziente Maßnahmenfolgen und unnötige Kapitalbindung. Denn gerade in einem Umfeld steigender Energiepreise sowie wachsender Anforderungen hinsichtlich Regulatorik und Transparenz wird die Verzahnung von baulichem und energetischem Investitionsbedarf zu einem zentralen Erfolgsfaktor.

Blinder Fleck 3: Die Zukunftsfähigkeit des Assets

Nicht jede Gesundheitsimmobilie wird auf lange Sicht die Anforderungen der Nutzer und Betreiber erfüllen. Neben dem technischen Zustand gewinnt daher eine weitere Frage an Bedeutung: Wie flexibel bleibt das Gebäude für zukünftige Nutzungskonzepte?

Barrierefreiheit, Erschließung, Grundrissstrukturen oder Umnutzungspotenziale beeinflussen zunehmend die Drittverwendungsfähigkeit eines Objekts und damit seinen langfristigen Wert. Investitionen sollten deshalb nicht ausschließlich den heutigen Betrieb sichern, sondern auch die zukünftige Marktgängigkeit des Assets stärken.



(Quelle: Eigene Darstellung)

Wie sich CAPEX-Überraschungen vermeiden lassen

Diese drei blinden Flecken haben eines gemeinsam: Sie erhöhen das Risiko von CAPEX-Überraschungen. Wer den baulichen Zustand nur unvollständig kennt, energetische Anforderungen isoliert betrachtet oder die zukünftige Nutzungsfähigkeit eines Gebäudes nicht ausreichend berücksichtigt, läuft Gefahr, den Kapitalbedarf zu unterschätzen.

Genau hier entsteht eine gefährliche Lücke in der CAPEX-Planung: Die Differenz zwischen den Investitionen, die heute eingeplant werden, und den Kosten, die morgen tatsächlich anfallen. Entscheidend für das Management von Gesundheitsimmobilien ist somit, ob die vorhandenen Informationen ausreichen, um belastbare Aussagen über Investitionsbedarfe zu treffen. Denn je kleiner die Unsicherheit, desto geringer das Risiko unerwarteter Investitionen, sinkender Cashflows oder nachträglicher Wertkorrekturen.

Wer Gesundheitsimmobilien langfristig erfolgreich entwickeln und managen möchte, muss daher die Transparenz über die CAPEX-Bedarfe optimieren. Nicht um jedes Detail zu kennen, sondern um die Lücke zwischen geplantem und tatsächlichem Investitionsaufwand möglichst früh zu schließen. Denn nicht allein die Höhe der Investitionen entscheidet über den Erfolg eines Health-Care-Investments. Entscheidend ist vor allem, wie früh sie sichtbar werden.



Anne Birgit Höh
Geschäftsführung
CalCon Deutschland GmbH

Dresden,
Dortmund,
Dingenskirchen.

Wir unterstützen Sie
mit Wertgutachten.
Deutschlandweit.

REAK
Immobilienbewertung & Beratung



Dr. Sabine Schaffer is Co-Founder and Managing Partner of Pro-invest Group as well as CEO Europe, helping build one of Australasia's leading fully integrated real estate platforms (>AUD 3 billion AuM). Previously at McKinsey & Company, Sabine holds over 25 years of experience in private equity, finance and real estate. She has a Master's degree from Harvard University and doctorate from the University of Innsbruck.

"Operator first, then the property."

Editor: How did you originally get into the real estate industry?

Dr. Sabine Schaffer: Having worked in private equity through the 2008 financial crisis, I experienced first-hand what happens when liquidity disappears from the market, alongside many hedge funds and other investment vehicles. The only reliable cash flow we saw in our investment company came from real estate. I found the idea of combining a solid running yield with private-equity-style value appreciation potential fascinating, and that is exactly where I ended up.

Editor: And how did that become Pro-invest Group?

Dr. Sabine Schaffer: Pro-invest Group emerged 15 years ago from a concrete observation and the coming together of a team with deep operating real estate experience, many of whom had previously worked together at Stannifer Group, which was founded by our Founder & Chairman Ronald Stephen Barrott FRICS. Established and successfully grown across Europe during the 1980s and 1990s, Stannifer Group owned, developed and operated a portfolio of 15 quality select-service hotels and introduced IHG Hotels & Resorts' Holiday Inn Express brand to Europe. Australia lacked a comparable,

standardised select-service product in a market with some of the highest staffing costs in the world, of all places. From the idea of those two foundations, Pro-invest Group has grown into one of Australasia's most distinguished fully integrated operating real estate platforms, with a reputable suite of brands, together with fund and co-investment structures.

Editor: What is your methodical approach to investments in operating real estate?

Dr. Sabine Schaffer: We believe the operating platform must come first, then the property. In the end, the value and yield of an operating asset are determined by a single party – the operator. If their incentives do not align with those of the investors, a misalignment arises that becomes costly later on. That is why Pro-invest Group brings development, operational management, and asset and fund management together under one roof. For us, value-add is not a passing trend, but our profile from day one.

Editor: Looking at the regions – which markets do you find most exciting?

Dr. Sabine Schaffer: We concentrate on what we are good at: operating real estate in the Hospitality, Built-to-Rent and Flex-Living segments – above

all in Australia and New Zealand. Of all OECD countries, Australia has one of the strongest forecast population growth over the next ten years, combined with the transparency and legal certainty that institutional investors from Europe are familiar with.

Australia and New Zealand remain our primary focus markets, supported by more than 15 years of platform development, operational capability and investment experience across the region. We also see attractive opportunities in Japan and Singapore, where strong market fundamentals and evolving accommodation demand continue to create compelling investment themes aligned with our operating real estate strategy.

Editor: If we meet here again next year – what will you say then?

Dr. Sabine Schaffer: Probably the same thing, only more emphatically. Flex-Living is not a new topic. It is here to stay – and given sustained demand for accommodation, it will be even more clearly in focus in 2027. However, new construction alone will not solve this. We are therefore working more intensively on conversions: empty offices or older hotels that are being repositioned as hospitality-led, adaptive reuse accommodation. Build-to-Rent is currently still challenging from a cost perspective, but it will return at the right time, and we are ready to address this through our JV that was established with Kajima in 2025 for ground-up developments. The message is not changing; it is only becoming more imperative.

Editor: Thank you very much for the conversation.

Watch the complete interview on YouTube





Zimmer mit Aussicht

Verehrte Leserin, verehrter Leser,

neulich besuchte ich eine Seniorenwohnanlage in Berlin. Frische Küche, Blick ins Grüne, Concierge im Foyer. Eine Bewohnerin, Anfang achtzig, winkte von ihrem Balkon und sagte mir: „Den haben hier alle. Aber wissen Sie, was hier niemand hat? Jemanden, mit dem man darauf sitzt.“

Sie hatte den ganzen Konflikt unserer Senior-Living-Debatte in zwei Sätzen erfasst. Denselben Konflikt habe ich auch beim Wohnlabor der gif vernommen, das ich moderieren durfte: Wohnen und Gemeinschaft lassen sich nicht trennen. Wir tun es trotzdem zu oft.

Wir bauen für die Generation 70+ Apartments mit Notrufsystemen, Concierge und Gemeinschaftsräumen, die wir „Begegnungszonen“ nennen. Gleichzeitig zeigt das Einsamkeitsbarometer des Bundesfamilienministeriums: Über zehn Prozent der Menschen ab 75 sind dauerhaft schwer einsam: ein Spitzenwert aller Altersgruppen. Großbritannien reagierte darauf schon 2018, mit einem eigenen Einsamkeitsministerium. Japan folgte 2021.

Senior Living ist bei uns zu einer Asset-Klasse geworden: mit eigenem Investorenkreis und eigener Kennzahlenlogik. Das ist nicht falsch, Vehikel braucht Kapital und vice versa. Aber

„Wohnen und Gemeinschaft lassen sich nicht trennen.“

wir Apartments, in denen Menschen alleine alt werden. Schön ausgestattet, fachgerecht betreut, aber einsam.

Was die Bewohnerin in Berlin eigentlich erhofft hatte: mehr als Räume und Funktionen. Eine Nachbarschaft. Einen

wenn wir Wohnen ausschließlich aus der Bilanz denken, bauen

Tisch, an dem regelmäßig gegessen wird. Auch, wenn sie dafür auf einen Balkon verzichtet.

In diesem Sinne: Wer die Zukunft des Wohnens plant, sollte nicht nur die KPIs kennen, sondern auch fragen, wer bei wem klingelt!

Bis zur nächsten Ausgabe und bleiben Sie gesund!

Ihr Stefan Stüdemann

An dieser Stelle lesen Sie regelmäßig die IMHO!-Kolumne von Stefan Stüdemann. Schreiben Sie uns, was Ihnen auf der Seele brennt: imho@FondsForumMagazin.de



IMMOBILIEN SUPERMARKTINVEST

Die Konferenz zu Investments in
Nahversorgungszentren und Lebensmittelmärkte

2. SEPTEMBER 2026

Sofitel Opera Hotel, Frankfurt

SupermarktInvest.de



Konferenzen und Events 2026 der FondsForum-Plattform



2026

2. September 2026	SupermarktInvest	Sofitel Hotel, Frankfurt	SupermarktInvest.de
3. September 2026	HealthCareDay	Sofitel Hotel, Frankfurt	HealthCareDay.de
 17/18 September 2026	DebtConference	Dorint Hotel, Oberursel (near Frankfurt)	DebtConference.com
6. Oktober 2026	Expo-Cocktail	München	Expo-Cocktail.de
4./5. November 2026	FondsForum-Konferenz	Falkenstein Grand Hotel, Königstein	FondsForum-Konferenz.de
4. Dezember 2026	JazzNight	Kurhaus Wiesbaden	JazzNight.de

Genannte Termine/Orte können sich ändern.

fondsforum.de/eventplan



Weitere Informationen: FondsForumMagazin.de

Impressum

Redaktion
fiveandfriends GmbH
Redaktionsleitung: Susanne Hübel
Reinbeckstraße 36
12459 Berlin

Tel.: +49 (0) 30/30105580
redaktion@fondsforummagazin.de
fiveandfriends.com

Herausgeber
Strumpf Eventmanagement
Anja Strumpf
Niederseelbacher Straße 24
65527 Niedernhausen

Tel.: +49 (0) 6127/99936320
kontakt@FondsForum.de
FondsForum.de

Design
kayserreich - kommunikative gestaltung
kayserreich.com

Die Rechte verwendeter Bilder und Grafiken, die ohne gesonderte Quellenangabe in dieser Unterlage publiziert werden, liegen bei den jeweiligen Autoren bzw. ihren Unternehmen.

Wir verwenden in diesem Magazin an einigen Stellen das generische Maskulinum. Alle Geschlechteridentitäten sind ausdrücklich mit gemeint und inkludiert.

Disclaimer
Alle Artikel dienen nur zur Veranschaulichung und zu Bildungszwecken. Die Artikel sollten nicht als Anlageberatung oder -entscheidung angesehen werden. Die geäußerten

Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden.

Bildnachweise
Cover, generierte Artikel-Header: Imagen / fiveandfriends · Innen-Cover: S.6/7 Bussarin - stock.adobe.com · Portrait-Fotos: S. 3–5 Strumpf Eventmanagement, S. 8 Swiss Life, S. 10 Cushman & Wakefield, S. 12 IMMOTISS, S. 14 Yves Sucksdorff (KASA Real Estate), S. 16 Specht Gruppe, S. 18 Quantum, S. 20 HAL/ABN AMRO, S. 22 CalCon, S. 24 Pro-Invest, S. 25 fiveandfriends Rückseite: S. 24 Envato Elements