



## Pflegeheime in der Corona-Krise?

Auswirkungen auf den Pflege- und Investmentmarkt

April 2020

# NAIapollo healthcare

Beste Beratung für gesunde Investments

*Für weitere Informationen rufen Sie uns gerne an. Bei uns begegnen Sie Fachleuten, die Sie gerne mit ihrem Wissen unterstützen. Wir freuen uns auf Sie.*



Sebastian Deppe  
Managing Partner  
NAI apollo healthcare GmbH  
+ 49 (0) 69 – 970 505-133  
sebastian.deppe@nai-apollo.de



Andreas Wende  
Managing Partner, COO  
NAI apollo group  
+ 49 (0) 69 – 970 505-171  
andreas.wende@nai-apollo.de



Helen Wittig  
Junior Consultant  
NAI apollo healthcare GmbH  
+ 49 (0) 69 – 970 505-01  
helen.wittig@nai-apollo.de



## Corona-Krise bei Pflegeheimen: Im Durchschnitt wenig Auswirkung auf die Nachfrage, aber im Einzelfall gravierende Folgen

*Bei aller Vorsicht und Betroffenheit gibt es eine gute Nachricht: Insgesamt wird die Krise keinen großen Nachfrageausfall bei Pflegeheimen bedeuten. Allerdings wird sie für einzelne Investoren, Betreiber und Projektentwickler zur existenzbedrohenden Belastungsprobe. Was sind die Folgen aus der Krise und wie reagiert die Branche? Wir liefern eine erste Einschätzung.*

Die Corona-Krise hat Deutschland und die gesamte Welt fest im Griff. Die Informationslage ist jedoch widersprüchlich und vermutlich wurden noch nie derart weitreichende Maßnahmen, nämlich der Shutdowns des öffentlichen Lebens und großer Teile der Wirtschaft, auf Basis von so wenigen Informationen getroffen. Einerseits erreichen uns katastrophale Bilder aus den USA und anderen EU-Ländern, andererseits mehren sich Zweifel, ob hierzulande alles wirklich so schlimm sei. Die Frage ist, ob wirklich COVID-19 ursächlich für jeden Todesfall ist, oder ob nicht eher „mit dem Virus“ gestorben wurde als „an dem Virus“.

Was sind die kalkulatorischen Auswirkungen auf die Demographie, die ja so wichtig für Seniorenimmobilien und deren Betreiber ist? Statistik ist manchmal irreführend: In der Presse war die Rede von einer Fallsterblichkeit unter den bestätigten Infektionen von 20-25% der über 80-Jährigen<sup>1</sup>, d.h. der eigentlichen Zielgruppe für Seniorenimmobilien. Trotzdem wird die Sterblichkeit laut den meisten deutschen Virologen am Ende hoffentlich nur bei ca. 0,3 bis 0,8 Prozent liegen und nicht wie anfangs befürchtet bei über 3%. Die aktuellen Zahlen per Mitte April sind jedenfalls aufgrund des zeitlichen Versatzes zwischen Infektion und Höhepunkt der Krankheit und der wahrscheinlich hohen Dunkelziffer der nicht erkannten (da milde verlaufenden) Infektionen sehr verzerrt und für uns Laien schlecht interpretierbar.

<sup>1</sup> Interview mit Prof. Drosten vom 13.03.2020, <https://www.dw.com/de/wie-alte-menschen-in-deutschland-auf-corona-reagieren/a-52761193>

Bewirkt nun eine hohe Fallsterblichkeit der über 80-Jährigen, dass die Pflegeheime und Betreutes Wohnen auf einen hohen und nachhaltigen Leerstand zusteuern? Stimmen die Prognosen noch, nach denen noch mehrere Hunderttausende Pflegeplätze bis 2035 benötigt werden?

Will man sich an den möglichen Gesamteffekt herantasten, lohnt sich ein Versuch der Rückwärts-Rechnung. Von den Experten wurde bereits eine Reihe von Annahmen getroffen, mit denen im Folgenden gerechnet werden soll<sup>2</sup>:

- Die Fallsterblichkeit beträgt in Deutschland ca. 0,5%, was zu rund 278.000 Todesfällen führen würde, wenn die Epidemie ohne Impfstoff flächendeckend durchläuft.
- Die „Durchseuchung“ stoppt bei ca. 67% der Bevölkerung und erzeugt eine stabile Herdenimmunität.
- Die Verteilung der bisherigen Todesfälle ist bekannt. Sie hat erstens einen Schwerpunkt auf den über 70-Jährigen und zweitens auf Männer – ein erstes Indiz, dass der rechnerische Effekt auf Pflegeheime vielleicht doch nicht so ausfunkt, denn 70% der Bewohner sind weiblich.

Wir wissen weiterhin, wie viele Senioren es in Deutschland gibt, und auch die Aufteilung auf Geschlechter, Altersklassen und die Wohnform ist bekannt. Es ergibt sich daher folgende Tabelle:

<sup>2</sup> <https://www.bz-berlin.de/deutschland/arzt-haelt-278-000-corona-tote-in-deutschland-fuer-moeglich>

<b>Schätzung der Letalität in Bezug auf die Gesamtbevölkerung</b>		Bevölkerung per 31.12.2020 <sup>3</sup>						83.356.000
		Fallsterblichkeit der Infizierten <sup>4</sup>						0,50%
		Infektionsrate Gesamtbevölkerung						66,7%
		Sterblichkeit der Gesamtbevölkerung						0,33%
		-> Todesfälle gesamt in D durch COVID-19 / WORST CASE						277.853

		Altersklasse	unter 60	60 bis 69	70 bis 79	80-89	90+	Summe
<b>Tatsächliche Sterbefälle durch COVID-19 per 22.04.2020<sup>5</sup></b>	Anzahl		223	434	1144	2207	867	4.875
	davon weiblich in %		26,9%	25,3%	31,2%	45,6%	62,4%	42,5%
	davon männlich in %		73,1%	74,7%	68,8%	54,4%	37,6%	57,5%
	davon m und w in Altersklasse		4,6%	8,9%	23,5%	45,3%	17,8%	100,0%
<b>Zu erwartende Todesfälle in D</b>	Gesamt		12.710	24.736	65.203	125.789	49.415	277.853
	davon weiblich		3.420	6.270	20.347	57.338	30.835	118.209
	davon männlich		9.290	18.467	44.856	68.452	18.581	159.645
<b>Bevölkerung per 31.12.2020</b>	Gesamt		59.236.000	10.741.000	7.456.000	5.074.000	849.000	83.356.000
	davon weiblich		28.994.000	5.524.000	4.040.000	3.034.000	612.000	42.204.000
	davon männlich		30.242.000	5.217.000	3.416.000	2.040.000	237.000	41.152.000
<b>Bewohner in stat. Pflegeheimen (inkl. Kurzzeitpflege)<sup>6</sup></b>	davon im stat. Pflegeheim ges.		0,06%	0,54%	2,03%	7,01%	25,42%	0,98%
	davon weiblich		0,05%	0,45%	2,22%	8,71%	29,85%	1,37%
	davon männlich		0,07%	0,64%	1,79%	4,50%	13,99%	0,59%
	Gesamtbevölkerung im Heim		37.585	58.043	150.999	355.815	215.847	<b>818.289</b>
	davon weiblich		15.083	24.709	89.735	264.112	182.688	576.327
	davon männlich		22.502	33.334	61.264	91.703	33.159	241.962
<b>Zu erwartende Todesfälle in stat. Pflegeheimen (Worst Case)</b>	Gesamt		9	146	1.256	8.068	11.804	<b>21.284</b>
	davon weiblich		2	28	452	4.991	9.204	14.677
	davon männlich		7	118	804	3.077	2.600	6.606
<b>Gesamt zu erwartender Belegungsrückgang ohne Stoppen der Epidemie</b>								<b>2,60%</b>

Quellen <sup>3, 4, 5, 6</sup>.

Angenommen, die 278.000 Todesfälle verteilen sich analog der jetzigen Quoten der Todesfälle und der Quoten bzgl. Altersklassen, Geschlecht und Heimquote, dann gibt es ca. 21.284 zu erwartende Todesfälle im Pflegeheim.

Dies bedeutet „nur“ einen Belegungsrückgang von rund 2,6% und zwar gleichverteilt auf alle deutschen Pflegeheime. Dies klingt auf den ersten Blick nicht viel, aber wenn die Fallsterblichkeit evtl. doch höher als 0,5% liegt, ergibt sich folgendes Bild:

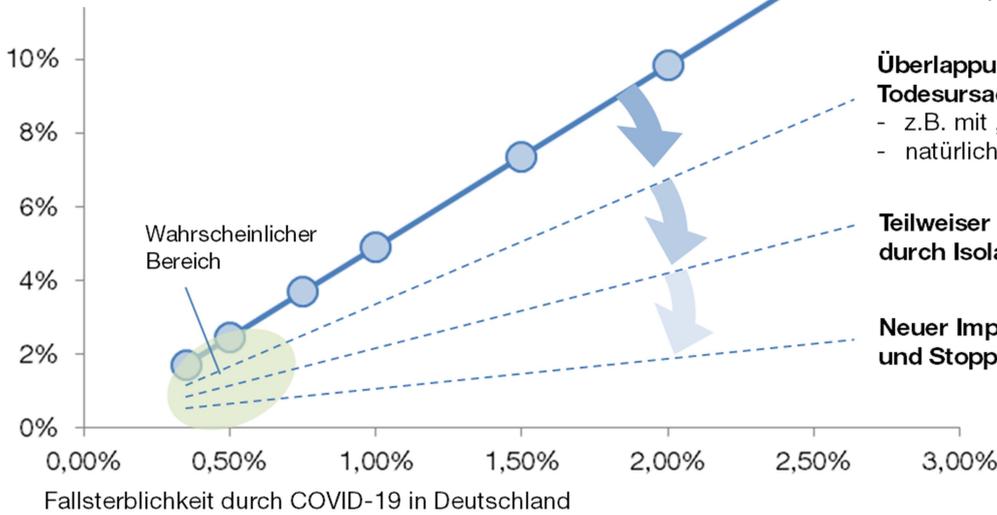
<sup>3</sup> <https://www-genesis.destatis.de>; Bevölkerungsvorausberechnung Variante 8 (G2-L1-W2)

<sup>4</sup> Bei einer angen. "Durchseuchung" von 67% zur Herdenimmunität, vgl. Prof. Drosten, <https://www.presseportal.de/pm/58964/4539086>

<sup>5</sup> Situationsbericht des Robert-Koch-Instituts vom 22.04.2020 auf [www.rki.de](http://www.rki.de)

<sup>6</sup> Destatis, <http://www.gbe-bund.de>; Stichtag 31.12.2017

Belegungs-  
rückgang in  
stationären  
Pfleheimen



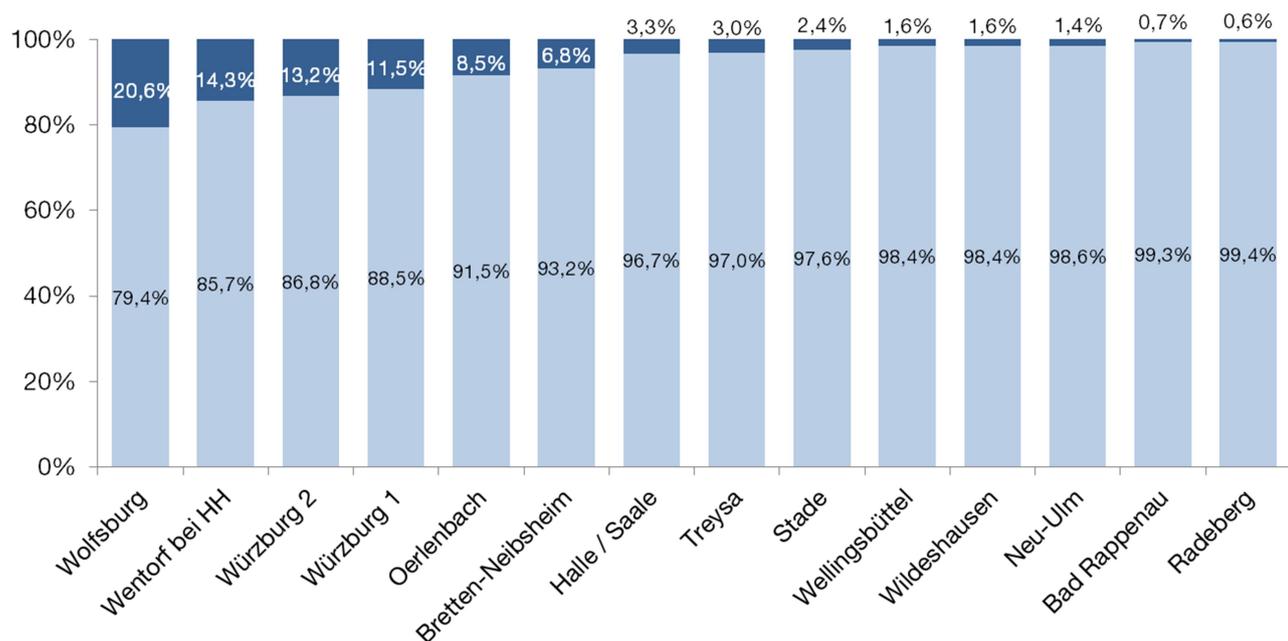
Quellen: Eigene Berechnungen auf Basis von Robert-Koch-Institut, Destatis, siehe auch vorangehende Tabelle

Zum Beispiel gäbe es im schlimmsten Fall (Worst Case) bei einer Fallsterblichkeit von 2% bereits rund 10% Leerstand. Einschränkend ist jedoch zu anzu-  
merken, dass folgende Effekte diesen Wert noch nach unten abfedern können: Die Überlagerung mit anderen Todesursachen, ein teilweiser Stopp der Epidemie und letztendlich der Einsatz eines Impf-

stoffes.

Für den Einzelfall sieht die Betrachtung jedoch deutlich gravierender aus. Per 14.04.2020 wurden einige Fallbeispiele von Infektionen und Todesfällen in stationären Pflegeheimen zusammengestellt:

### Todesfälle durch Covid-19 in % der Pflegeplätze Stand: 14.04.2020



Quellen: Regionale Tagespresse, www.n-tv.de, dpa

Restliche Plätze % Covid-19 Todesfälle %

Es ist zu erwarten, dass es dort, wo sich das Virus ungebremsst verbreiten kann, auch überproportionale Häufungen von Todesfällen geben wird. Dies ist zwar auch der Tatsache geschuldet, dass viele Heimbewohner am Ende ihres natürlichen Lebens angekommen sind und multimorbide sind.

Zur Erinnerung: Die Verweildauer von Bewohnern liegt durchschnittlich bei unter 12 Monaten. Trotzdem bedeutet das für die individuelle Einrichtung, dass mit einem Schlag 10 bis 20% oder gar mehr Sterbefälle geben kann.

Die Frage, ob der hieraus resultierende Belegungsrückgang durch Wartelisten aufgefangen werden kann, ist je nach Landkreis unterschiedlich zu beantworten. Die letzte flächendeckende Untersuchung der Auslastungsgrade pro Landkreis stammt aus 2011 und reicht von damals 63,7% in Worms bis zu Vollaustattung in Städten wie Neumünster oder Bottrop. Generell waren die Pflegeheime in den Neuen Bundesländern damals weitaus stärker ausgelastet als in den alten Bundesländern.

In Bezug auf die Marktakteure beobachtet NAI apollo folgende Reaktionen:

#### Investoren von Pflegeimmobilien

- Bei kleineren und mittelgroßen Investoren ist momentan noch eine spürbare Zurückhaltung zu beobachten, die bis Jahresende anhalten könnte. Die Gründe hierfür sind die negative Börsenentwicklung und die damit einhergehenden Effekte auf die Portfolien und Bonitäten, das notfallmäßige Freisetzen von Geldern weg aus der Anlage hin zu operativen Zwecken und schwieriger gewordene Finanzierung von Transaktionen und Projektentwicklungen.
- Ein großer Teil der Family Offices verfügt aber weiterhin über hohe liquide Mittel und hat Anlagedruck.
- Bei institutionellen Investoren ist ca. ein Drittel der Transaktionen derzeit aufgeschoben oder vorläufig abgesagt, auch wenn die Stimmung positiv ist.
- Kleinere Projektentwickler haben derzeit Probleme mit Finanzierungszusagen und

müssen Verteuerungen bis zu 80 Basispunkten und mehr in Kauf nehmen

#### Preisentwicklung von Pflegeimmobilien

- Eine Tendenz zu höheren oder niedrigeren Kaufpreisfaktoren ist noch nicht absehbar
- Für steigende Kaufpreisfaktoren sprechen: Weniger Angebot an Projektentwicklungen aufgrund stockender Finanzierungen
- Für sinkende Kaufpreisfaktoren sprechen: Sinkender Anlagedruck eines größeren Teils von Investoren (das Geld wird bei kleinen und mittelgroßen Investoren nun operativ gebraucht), deutlich verschlechterte Finanzierungsbedingungen

#### Pflegeheimbetreiber

- Es wird sehr wahrscheinlich zu einigen Insolvenzen kommen, v.a. im Feld der mittelgroßen Betreiber. Der Auslöser: Schwankungen in der Belegung können das Geschäftsmodell sehr schnell bedrohen. Der Jahresgewinn eines Pflegeheims wird durch die Belegung der letzten 5% Betten bestimmt, da der Pflegesatz mit den Kostenträgern auf ca. 94-96% durchschnittlicher Belegung kalkuliert ist.
- Betreiber, die in der Vergangenheit gute Steigerungen bei den Pflegesatzverhandlungen erreichen konnten, haben im Kampf um gute Mitarbeiter (und Gehälter) eine bessere Ausgangsbasis.
- Die Wertschätzung der Pflegekräfte scheint verbesserungswürdig, sowohl in der Gesellschaft als auch bei einigen Betreibern (siehe die unterschiedlichen Mitarbeiterbewertungen des Portals [www.kununu.de](http://www.kununu.de) in folgender Grafik)

Grundsätzlich ist die Stimmung für Gesundheitsimmobilien jedoch langfristig gut, wenn auch kurz- und mittelfristig vorübergehend getrübt durch Unsicherheit, schlechtere Finanzierungsbedingungen und absehbare Marktkonsolidierung auf Betreiberseite. Im Vergleich zu anderen Assetklassen wie Büro- oder Gewerbeimmobilien werden Gesundheitsimmobilien nach wie vor mit Stabilität und überdurchschnittlicher Rendite punkten.

Die Pflegeheimbetreiber haben sehr unterschiedliche Ausgangslagen, um durch die Krise zu kommen. Wichtige Erfolgsfaktoren hierbei werden sein:

- **Belegungssituation und Wartelisten:** Je besser die Nachfragesituation bzw. die Attraktivität des Pflegeheimes vor der Krise war, desto stabiler die Lage.
- **Pflegesatzerhöhungen:** Der Pflegesatz sollte jährlich nachjustiert werden, um Gehaltssteigerungen beim Pflegepersonal bedienen zu können. Die Mechanik bei den Erhöhungen ist restriktiv:

Es werden z.T. nur Prozentsteigerungen zugestanden, unabhängig von den tatsächlichen Kosten. Setzt eine Einrichtung ein oder zwei Jahre aus, ist der Rückstand in der Pflegesatzentwicklung schwer wieder aufzuholen.

- **Doppelzimmeranteil:** Eine Sicherstellung von Quarantänemaßnahmen, die auch nach kurzen Zwischenaufenthalten in Krankenhäusern geschehen sollte, ist nur in Einzelzimmern möglich. Im Extremfall wird ein Bewohner, der kurzzeitig wegen einer anderen Ursache ins Krankenhaus musste, nicht mehr aufgenommen.

## Pflegeheimbetreiber-Kennzahlen 2019

Gruppe	Belegung bei MdK- Prüfung	Pflegesatzbestandteile				Qualität Anteil Anlass- prüfungen	Mitarbeiter-Portal Kununu.com		
		EEE* 2019	Diff. zu '18	U&V** 2019	Diff. zu '18		Bewertung (max. 5 Sterne)	Anzahl Bewer- tungen	Weiter- empfeh- lungsrate
1 Korian	84,79%	409	6,0%	688	3,9%	12,7%	3,0	801	56%
2 Alloheim	89,73%	634	27,2%	740	4,4%	11,0%	2,7	743	42%
3 Pro Seniore / Victors	77,96%	686	13,3%	725	3,7%	1,9%	3,7	34	53%
4 Orpea	95,05%	523	20,8%	682	5,2%	17,2%	3,0	78	41%
5 Kursana	92,79%	585	16,7%	637	4,6%	5,8%	2,9	258	46%
6 Johanniter	95,26%	756	17,8%	781	4,1%	1,2%	3,6	54	75%
7 Vitanas	92,50%	721	18,8%	666	3,9%	1,9%	2,9	140	45%
8 Azurit	82,17%	547	39,4%	683	4,0%	6,8%	3,6	79	70%
9 Ev. Heimstiftung	84,63%	1.414	18,0%	891	4,6%	0,0%	3,6	86	69%
10 AWO Westfalen	92,84%	901	10,5%	1.029	2,6%	1,9%	3,9	5	75%
11 Domicil	74,39%	829	10,4%	677	3,1%	14,3%	2,9	196	46%
12 Dorea	87,04%	395	20,6%	639	3,7%	12,2%	2,6	90	39%
13 Emvia	86,71%	524	22,0%	655	4,2%	12,2%	2,9	52	39%
14 Volkssolidarität	95,70%	560	27,3%	593	2,0%	1,5%	3,3	58	56%
15 K&S	91,82%	347	17,3%	594	1,8%	3,4%	3,6	79	63%
16 AWO Thüringen	95,71%	330	52,6%	726	2,6%	1,9%	3,4	18	75%
17 HVVG	88,54%	630	34,3%	623	2,2%	9,7%	2,4	8	40%
18 ASB Baden-Württ.	96,30%	1.032	24,0%	821	5,9%	0,0%	3,3	15	80%
19 Cura	87,41%	472	37,0%	686	5,2%	8,0%	3,1	159	54%
20 Charleston	89,64%	555	16,7%	707	16,8%	0,0%	3,2	53	49%
21 Ev. Johanneswerk	90,54%	1.033	14,6%	1.062	5,1%	0,0%	3,1	20	25%
22 Burchard Führer	89,52%	427	46,9%	574	5,5%	3,0%	3,3	13	60%
23 Ev. Perthes-Werk	85,20%	935	12,8%	1.019	3,9%	0,0%	2,1	2	k.a.
24 Vivantes	58,74%	1.205	9,5%	615	3,7%	6,3%	3,1	298	47%
25 AGAPLESION	89,50%	1.037	13,5%	749	3,3%	2,9%	3,3	49	43%
26 compassio	90,51%	743	20,9%	685	5,6%	7,1%	3,0	74	47%
27 Convivo	90,97%	540	40,8%	714	0,9%	7,0%	2,5	54	24%
28 BRK	96,56%	1.016	17,9%	677	4,5%	0,0%	3,2	338	62%
29 Malteser	93,02%	932	15,2%	828	4,0%	3,2%	3,3	88	58%
30 AWO Saarland	93,09%	1.101	7,8%	882	3,3%	11,5%	3,2	16	67%
<b>Mittelwerte</b>	<b>87,91%</b>	<b>727</b>	<b>18,7%</b>	<b>735</b>	<b>4,2%</b>	<b>6,5%</b>	<b>3,1</b>	<b>132</b>	<b>53%</b>

Legende: \* EEE: Einrichtungseinheitl. Eigenanteil (Personalkosten f. Pflege); \*\*U&V: Unterkunft u. Verpflegung (Verwaltungs- u. Sachkosten)  
Quellen: MdK-Transparenzberichte am Stichtag der MdK-Prüfung, abgerufen Ende 2019, AOK, BKK, www.kununu.de

**EIN PARTNER. ALLE LEISTUNGEN. ALLE ASSETKLASSEN.  
BÜRO – EINZELHANDEL – LOGISTIK – WOHNEN**

ASSET MANAGEMENT

ACCOUNTING

BAUMANAGEMENT

BAU- UND PROJEKTENTWICKLUNG

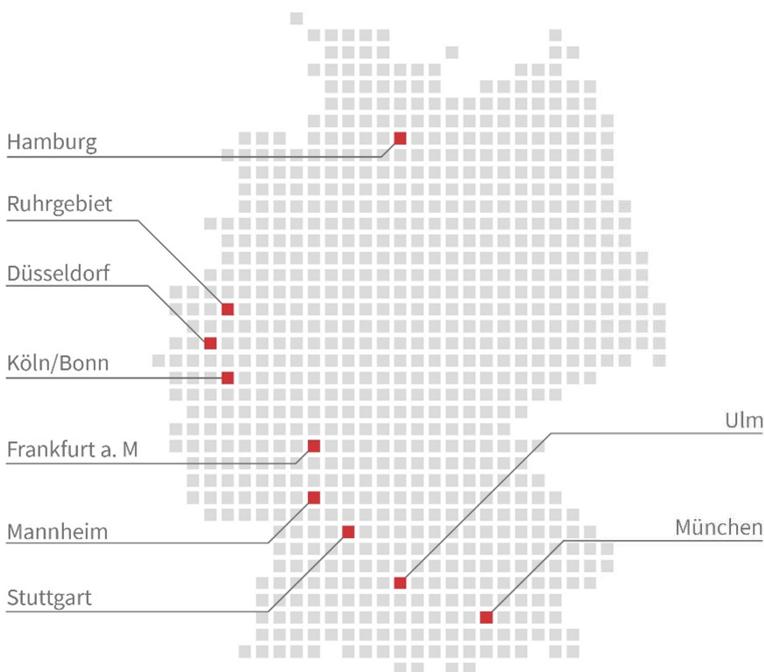
BEWERTUNG UND RESEARCH

CORPORATE FINANCE ADVISORY

CORPORATE REAL ESTATE SERVICES

GESUNDHEITSIMMOBILIEN

TRANSAKTIONSBERATUNG



**IHR PARTNER FÜR IMMOBILIEN –  
WIR ZEICHNEN UNS AUS**

INHABERGEFÜHRT

PARTNER AKTIV IM TAGESGESCHÄFT

ÜBER 30 JAHRE MARKTERFAHRUNG

UNABHÄNGIG – INNOVATIV – LÖSUNGSORIENTIERT

LOKAL – BUNDESWEIT – TOP NETZWERK

FLEXIBEL – KUNDENFOKUSSIERT – KOMPETENT



Copyright © NAI apollo, 2020.

Dieser Bericht dient ausschließlich Informationszwecken. Er wurde mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt und basiert auf Informationen aus Quellen, die wir für zuverlässig erachten, aber für deren Genauigkeit, Vollständigkeit und Richtigkeit wir keine Gewähr übernehmen. Annahmen, Zahlen und Prognosen in diesem Dokument dienen nur der Orientierung. Dieser Bericht verfolgt nicht das Ziel, den Kauf oder Verkauf einer bestimmten Finanzanlage zu fördern und ist daher nicht als ein solches Angebot zu verstehen. Der Leser dieses Berichtes muss seine eigenen unabhängigen Entscheidungen hinsichtlich Richtigkeit und Vollständigkeit treffen. NAI apollo übernimmt keine Haftung für direkte oder indirekte Schäden, die aus Ungenauigkeiten, Unvollständigkeiten oder Fehlern in diesem Bericht entstehen. Wir behalten uns das Recht vor, jederzeit Änderungen und/oder Ergänzungen an den enthaltenen Informationen vorzunehmen. Weder der Bericht, noch Teile hieraus dürfen ohne die schriftliche Zustimmung von NAI apollo publiziert, vervielfältigt oder weitergegeben werden.