

HAL Real Estate Investment Management

Marktreport ambulante Gesundheitsimmobilien



In Kooperation mit:

CBRE

2. Auflage

Vorwort

Hauck Aufhäuser Lampe

Liebe Leserinnen und Leser,

das Real-Estate-Investment-Management-Team (REIM) von Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank legt für institutionelle Investoren Spezialimmobilien-Fonds in den Nutzungsarten Lebensmitteleinzelhandel, Digitale Infrastruktur sowie Soziale Infrastruktur auf. Innerhalb der Nutzungsart Soziale Infrastruktur investieren wir in ambulante Gesundheitsimmobilien wie beispielsweise Ärztehäuser und Gesundheitszentren. Wir möchten daher allen Marktakteuren und Interessierten einen umfassenden Einblick in diese aufstrebende Assetklasse gewähren und dadurch auch die Transparenz für dieses Marktsegment erhöhen. Dazu haben wir gemeinsam mit unserem Kooperationspartner CBRE vor einem Jahr den ersten „Marktreport Ambulante Gesundheitsimmobilien“ veröffentlicht. Aufgrund der sehr positiven Resonanz und des damit verbundenen Interesses erscheint nun die zweite Ausgabe.

Die Immobilienbranche steht weiterhin vor vielen Herausforderungen, aber inzwischen ergeben sich auch zunehmend Chancen. Die Fokussierung auf Nachhaltigkeit, das volatile Zinsumfeld, der geopolitische Wandel sowie makroökonomische Veränderungen erfordern von allen Marktteilnehmern eine Anpassung der bestehenden Strategien. Gleichzeitig rücken auch neuere Nutzungsarten immer mehr in den Fokus der Anleger. Investitionen in Immobilien sind über alle Anlageklassen hinweg notwendig und unter den richtigen Prämissen ein attraktives Investment für institutionelle Investoren. Da einige der etablierten Assetklassen weiterhin unter Abwertungsdruck stehen, setzt sich der Trend fort, dass Investoren vermehrt auf alternative und vor allem krisenresistente Segmente ausweichen möchten. Dazu zählen auch ambulante Gesundheitsimmobilien, insbesondere vor dem Hintergrund einer weiter alternden Bevölkerung, des medizinischen Fortschritts und der wachsenden Bedeutung einer effizienten, wohnortnahen Gesundheitsversorgung.

Während klassische Immobiliensegmente in den letzten beiden Jahren teilweise von Abwertungen und einer Korrektur betroffen waren, blieb der Markt für ambulante Gesundheitsimmobilien relativ stabil. Die Notwendigkeit medizinischer Versorgung bleibt auch in Zeiten wirtschaftlicher Unsicherheit konstant hoch. Die steigende Lebenserwartung erhöht die Nachfrage nach spezialisierten medizinischen Behandlungen und damit auch den Bedarf an geeigneten Immobilien. Des Weiteren setzt der Staat weiterhin auf den Ausbau der ambulanten Versorgung, um Krankenhäuser zu entlasten und die Gesundheitskosten zu reduzieren. Für Investoren sind das gute Voraussetzungen, um sich im Rahmen ihrer Allokation und Diversifikation intensiver mit dieser Assetklasse, die ein attraktives Rendite-Risiko-Profil aufweist, zu beschäftigen.

Vorwort

Hauck Aufhäuser Lampe

Die zweite Auflage unseres Marktberichts bietet Ihnen einen umfassenden Überblick zu aktuellen Trends, Marktdaten und Entwicklungen in diesem dynamischen Segment sowie Einblicke in unsere tägliche Arbeit als Fonds- und Asset-Manager. Wir freuen uns, damit eine Grundlage für Analysen und Diskussionen über die Chancen und Herausforderungen in diesem spannenden Marktumfeld zur Verfügung zu stellen. Unser besonderer Dank gilt hierbei unserem Kooperationspartner CBRE und allen Experten, die für Gastbeiträge oder Interviews zur Verfügung gestanden und diesen Report mit mehrwertigen Informationen aus erster Hand angereichert haben. Wir wünschen Ihnen eine kurzweilige, inspirierende Lektüre und viel Vergnügen beim Lesen!



Patrick Brinker

Head of Real Estate
Investment Management (REIM)



Felix Rotaru

Abteilungsleiter
Healthcare

Vorwort

CBRE

Liebe Leserinnen und Leser,

bereits im vergangenen Jahr haben wir gemeinsam mit unserem Kooperationspartner Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank den ersten „Marktreport Ambulante Gesundheitsimmobilien“ veröffentlicht. Nun freuen wir uns, Ihnen die zweite Ausgabe mit weiteren interessanten Einblicken in das wachsende Segment der ambulanten Gesundheitsimmobilien präsentieren zu können.

Die Diversifizierung innerhalb der Assetklasse der Gesundheitsimmobilien setzt sich fort, beeinflusst von der unterschiedlichen Nutzernachfrage und Risikoeinschätzung durch die Investoren. Insbesondere ambulante Gesundheitsimmobilien haben sich in den letzten Jahren als ein zunehmend attraktives Investitionsfeld etabliert.

Angesichts des demografischen Wandels, der wachsenden Nachfrage nach Gesundheitsdienstleistungen und der fortschreitenden Digitalisierung im Gesundheitswesen ist es entscheidend, die Entwicklungen in diesem Bereich aufmerksam zu verfolgen. Hinzu kommt, dass der Gesundheitssektor momentan vor der bedeutenden Herausforderung steht, sich zukunftsfähig zu strukturieren, vor allem durch die Schaffung eines langfristig stabilen Finanzierungssystems und die Verbesserung der Effizienz angesichts des steigenden Fachkräftemangels. Insbesondere wird mit der zunehmenden Verlagerung der Gesundheitsversorgung von stationären Einrichtungen in ambulante Settings die Relevanz dieser Immobilienart weiter zunehmen.

Ambulante Gesundheitsimmobilien, wie beispielsweise Ärztehäuser und Gesundheitszentren, spielen eine wichtige Rolle in der Patientenversorgung und bieten Investoren nicht nur stabile Renditen, sondern auch die Möglichkeit, aktiv zur Verbesserung der Gesundheitsinfrastruktur in Deutschland beizutragen.

In diesem Report werden die wichtigsten Markttrends und Rahmenbedingungen von Investitionen in ambulante Gesundheitsimmobilien beleuchtet. Durch detaillierte Analysen und Einschätzungen von Experten möchten wir Ihnen ein umfassendes Verständnis der aktuellen Marktlage sowie der zukünftigen Entwicklungen vermitteln.

Vorwort

CBRE

Unser Ziel ist es, Entscheidungsträgern und Investoren wertvolle Informationen zur Verfügung zu stellen, damit sie die Chancen und Herausforderungen, die mit Investitionen in ambulante Gesundheitsimmobilien verbunden sind, einschätzen und fundierte Investitionsentscheidungen treffen können.

Wir möchten uns an dieser Stelle bei Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank für die gemeinsame Veröffentlichung des zweiten „Marktreports Ambulante Gesundheitsimmobilien“ bedanken. Ebenso danken wir den Experten, die mit ihren Gastbeiträgen interessante Einblicke in dieses spannende und dynamische Segment liefern. Wir wünschen Ihnen viel Freude bei der Lektüre.



Dr. Jan Linsin
Managing Director
Head of Research



Anna Maria Martin
Senior Analyst
Research

Inhalt

01	Standort Deutschland	
	Ausblick auf Wirtschaft, Konjunktur, Inflation und Zinsen	7
	Allgemeiner Blick auf den Immobiliensektor	10
02	Gesundheitsmarkt Deutschland	
	Ausrichtung in der Gesundheitspolitik	12
	Marktentwicklungen bei Medizinischen Versorgungszentren (MVZ)	14
	Ertrags- und Kostenstruktur in Arztpraxen	16
	Ambulantisierung / Ambulante OP-Zentren	19
	Digitalisierung ersetzt nicht die Arztpraxis	21
03	Ambulante Gesundheitsimmobilien und ESG	
	Anzahl und Verteilung ambulanter Gesundheitsimmobilien	23
	Nutzflächen und Mieten in ambulanten Gesundheitsimmobilien	29
	PV-Anlagen und Contracting	33
	Green Lease-Verträge	35
04	Investmentmarkt	
	Investmentmarkt Gesundheitsimmobilien	37
	Ambulante Gesundheitsimmobilien als Assetklasse	40
	CRR III und Eigenkapitalhinterlegung bei Banken	41
	HAL-Eigenkapitalfonds für ambulante Gesundheitsimmobilien	43
05	Ausblick	

Die in dem vorliegenden Report verwendeten Personenbezeichnungen beziehen sich gleichermaßen auf weibliche, männliche und diverse Personen. Auf eine Doppelnennung und gegenderte Bezeichnungen wird zugunsten einer besseren Lesbarkeit verzichtet.

Jegliche Gastbeiträge und Interviews, die den Report anreichern, spiegeln nicht zwangsläufig die Positionierung von Hauck Aufhäuser Lampe zu den diskutierten Themen wider.

Leitzinsen sinken noch etwas - Risikoprämien zurück im Fokus

Beitrag von Dr. Bastian Hepperle, Hauck Aufhäuser Lampe

Zinssenkungszyklus noch nicht abgeschlossen

Über das vergangene Jahr haben sich die führenden Notenbanken von den hohen Leitzinsniveaus verabschiedet. Die historische Inflationswelle der Jahre 2022 und 2023 ebte langsam ab, somit gingen die Notenbanken dazu über, den Restriktionsgrad der Geldpolitik durch Zinssenkungen langsam zurückzuführen. Die Europäische Zentralbank (EZB) leitete im Juni 2024 die Zinswende ein. Bis März 2025 hat sie ihren Leitzins (Einlagesatz) in sechs Schritten um insgesamt 150 Basispunkte auf aktuell 2,50% gesenkt. Die Fed startete erst später, dann aber mit einem großen Paukenschlag von 50 Basispunkten im September 2024. Im November und Dezember folgten noch zwei kleinere 25er-Schritte. Nach Zinssenkungen um insgesamt 100 Basispunkte legte sie Anfang dieses Jahres eine Zinspause ein, da der Inflationsrückgang zuletzt ins Stocken geraten ist. Zudem ist durch die Politik unter Donald Trump die wirtschaftspolitische Unsicherheit gestiegen und es drohen neue Inflationsimpulse.

Geldpolitik auf Lockerungskurs



Am Tropf der Daten

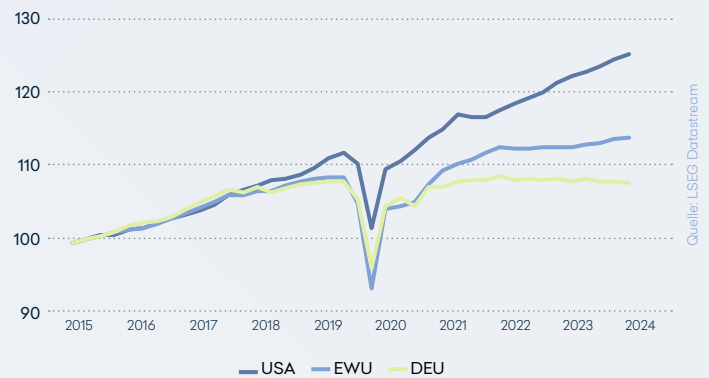
Wie geht es nun weiter? Wichtig ist vor allem die Abschätzung der künftigen Inflationsentwicklung, die von einer Vielzahl ökonomischer und politischer Faktoren beeinflusst wird. Sowohl die EZB als auch die Fed streben mittelfristig eine Inflationsrate von 2,0% an. Beide Notenbanken betonen immer wieder, dass sie von Sitzung zu Sitzung datenabhängig über den geldpolitischen Kurs entscheiden und sich im Vorhinein nicht auf einen bestimmten Zinspfad festlegen wollen. Für die Kapitalmärkte bedeutet dies, dass sie sich ein eigenes Bild über den künftigen Konjunktur- und Inflationsverlauf sowie die Reaktionsfunktion der Notenbank machen müssen.

Konjunkturelle Kluft zwischen USA und Euroraum noch groß

Die Konjunktur in den USA lief in den vergangenen Jahren relativ gut, sodass beim Bruttoinlandsprodukt die Kluft zwischen den USA und dem Euroraum immer größer geworden ist. Unserer Einschätzung nach wird sich hieran so rasch auch nicht viel ändern, obwohl sich durch die Politik der neuen US-Regierung die konjunkturellen Abwärtsrisiken für die USA zuletzt spürbar erhöht haben. Für Deutschland und den Euroraum besteht unserer Einschätzung nach mit der sich anbahnenden fiskalischen Lockerung sogar die Aussicht, dass die zusätzliche starke Investitionsnachfrage des Staates in Verteidigung und Infrastruktur die Konjunktur merklich anschiebt. Das dürfte aber nicht vor dem Jahr 2026 der Fall sein, sodass die Wachstumsdifferenz zwischen beiden Wirtschaftsräumen wohl erst perspektivisch kleiner werden wird.

Konjunkturelle Kluft ist groß

Bruttoinlandsprodukt (real, 2015=100)



In den USA entwickelten sich Wirtschaft und Arbeitsmarkt bis zuletzt dynamisch. Durch die erratische Zollpolitik von US-Präsident Donald Trump und den drohenden Kahlschlag in der öffentlichen Verwaltung durch das neu geschaffene Department of Government Efficiency (DOGE) sind Unternehmen und Privathaushalte jedoch zunehmend verunsichert und die US-Aktienbörsen verzeichnen massive Kursverluste. Wichtige Stimmungsindikatoren knicken deshalb bereits ein, bei den harten Konjunkturdaten ist hinsichtlich einer Zurückhaltung bei den Investitions- und Konsumausgaben noch nicht viel zu sehen. Trotzdem nimmt auch bei uns die Sorge vor den negativen Auswirkungen der Regierungspolitik auf die Wirtschaft zu. Es scheint, dass die Trump-Regierung mittlerweile sogar eine Rezession in Kauf nimmt, um ihre übergeordneten Ziele durchzusetzen. Das Wort „Trumpcession“ macht die Runde. Für 2025 zeichnet sich wegen der erhöhten Unsicherheit beim Konsum und den Investitionen Zurückhaltung ab. Wir rechnen deshalb mit einer langsameren Konjunkturdynamik. Unsere

BIP-Wachstumsprognose für 2025 haben wir jüngst von 2,4 auf 2,0% zurückgenommen.

Grundsätzlich bieten die USA trotz aller politischer Unsicherheit weiter ein wachstums- und innovationsfreundliches Umfeld, das durch die Angebots- und Deregulierungspolitik der US-Regierung unterstützt wird. Von der geplanten Körperschaftssteuersenkung dürften in der zweiten Jahreshälfte dann auch neue Impulse auf die Investitionstätigkeit ausgehen. Die jüngst vorgestellte Star-gate-Investitionsinitiative im Bereich der Künstlichen Intelligenz (KI) dürfte dabei allerdings wohl noch nicht einen massiven Investitionsschub auslösen.

In Deutschland beabsichtigt die „Große“ Koalition in spe, mit einem massiven Fiskalpakt die Verteidigungsfähigkeit zu stärken und die Infrastruktur einer Generalüberholung zu unterziehen. Werden die parlamentarischen Hürden genommen, ist die zusätzliche Investitionsnachfrage des Staates grundsätzlich geeignet, die Konjunktur merklich anzuschieben.

In diesem Jahr dürften die von höheren US-Zöllen ausgehenden Belastungen aber einer höheren Wachstumsrate noch im Wege stehen. Die konjunkturellen Fiskalimpulse werden auch nicht schlagartig wirksam werden und wohl erst 2026 sichtbar werden. Wegen der langen Planungs- und Genehmigungsphasen dürften Finanzmittel wie in der Vergangenheit auch nicht vollständig abgerufen werden. Wir haben deshalb unsere 2026er-BIP-Prognose für Deutschland jüngst von 0,8 auf 1,4% angehoben. Wegen des knappen Arbeitskräfteangebots dürfte die stärkere staatliche Nachfrage auch über die Löhne inflationstreibend wirken. Dies wird sich voraussichtlich aber ebenfalls erst im Laufe des nächsten Jahres zeigen. Auch auf der EU-Ebene sollen die Verteidigungsausgaben spürbar steigen und möglicherweise über eine gemeinsame Schuldenaufnahme finanziert werden. Alles in allem erwarten wir ebenso für den Euroraum für 2026 eine etwas höhere BIP-Wachstumsrate von 1,1%, sodass der Wachstumsabstand zu den USA etwas kleiner wird.

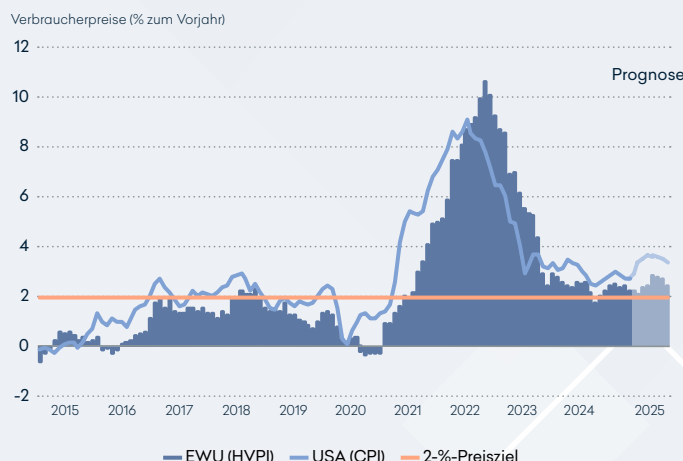
Prognosen

Wachstum und Inflation	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise				
	% zum Vorjahr	2023	2024	2025P	2026P	2023	2024	2025P	2026P
Welt		3,3	3,1	3,1	3,0				
Euroraum*		0,5	0,7	0,7	1,1	5,4	2,4	2,3	2,2
Deutschland**		-0,3	-0,2	0,2	1,4	5,9	2,3	2,4	2,3
Großbritannien		0,4	0,8	1,0	1,3	7,3	2,5	2,6	2,4
Schweiz		0,7	1,3	1,3	1,2	2,1	1,1	0,3	1,0
USA		2,9	2,8	2,0	2,3	4,1	3,0	2,9	2,8
China		5,2	5,0	4,8	4,7	0,2	0,3	0,7	2,0

* Verbraucherpreise: HVPI ** Bruttoinlandsprodukt: preis- und saisonbereinigt, Arbeitstageeffekt berücksichtigt; Verbraucherpreise: Nationaler Index

Die US-Notenbank signalisiert derzeit, dass sie es mit weiteren Leitzinssenkungen nicht eilig hat. Sie möchte erst weitere Fortschritte beim Inflationsrückgang sehen. Zugleich weist sie auf die große Unsicherheit hin, wie sich die Trumpschen Politikmaßnahmen auf Wirtschaft und Inflation auswirken werden. Strafzölle, Massenabschiebungen und wachstumssteigernde Initiativen wirken unseres Erachtens tendenziell inflationstreibend. Nach unserer Prognose werden sich die Inflationsraten auch aus diesem Grund nur noch wenig in Richtung des 2,0%-Zielwertes der Fed bewegen. Gesamt- und Kernrate dürften im Vorjahresvergleich vorerst nahe 3,0% und im zweiten Halbjahr eher darüber liegen. Für uns sieht es daher danach aus, dass die Fed noch lange Zeit in ihrer aktuellen Warteposition verharren wird. Aller Voraussicht nach wird sie auf einen vorübergehenden Inflationsbuckel, der sich durch die US-Regierungspolitik in der zweiten Jahreshälfte 2025 aufbauen dürfte, nicht mit einer Zinserhöhung reagieren. Vielmehr wird sie wohl über diesen Buckel hinwegblicken und auf ihre noch immer restriktive Geldpolitik sowie zunehmende konjunkturelle Abwärtsrisiken verweisen. Wir erwarten deshalb, dass der Leitzinszielkorridor von 4,25 bis 4,50% bis Ende dieses Jahres beibehalten wird. Sollten sich entgegen unserer Erwartung der Arbeitsmarkt und die Konjunktur doch deutlicher abschwächen, könnte die Fed trotz noch hoher Inflation eher zu einer Zinssenkung neigen.

Inflationsrückgang stockt



EZB macht mit Leitzinsen vorerst weiter

Für die EZB stellt sich die Situation anders dar. Im März hat sie ihre Leitzinsen weiter gesenkt. Wir erwarten, dass sich die Inflationsrate bis Mitte 2025 dem 2,0%-Preisziel der EZB annähert, es aber nicht ganz erreichen wird. Wegen dieser anhaltenden Phase mit Quasi-Preisstabilität und vorerst schwächerer Wirt-

schaftsentwicklung dürfte die EZB auf ihren Ratssitzungen im April und Juni den Einlagesatz um je 25 Basispunkte senken. Bei dann 2,00% fehlt nicht mehr viel, und die Geldpolitik wirkte konjunkturell fast schon expansiv. Da die EWU-Wirtschaft unserer Erwartung zufolge aber nicht abstürzt und die Lohnentwicklung im Euroraum einer preisstabilen Entwicklung nicht zuträglich ist, hat unsere Skepsis jedoch leicht zugenommen, ob der Einlagesatz tatsächlich auf 2,00% fällt.

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen (in %)



Staatsverschuldung im Auge behalten

Renditen US-amerikanischer Staatsanleihen und deutscher Bundesanleihen verzeichneten im vergangenen Jahr starke Schwankungen. Auch für 2025 zeigt sich schon eine schwankungsintensive Entwicklung, die unserer Einschätzung nach anhalten wird. Das liegt unter anderem daran, dass sich – wie 2024 – unterjährig die Leitzinserwartungen der Finanzmarktteilnehmer stark verändern können. Geht es mit den Leitzinsen runter bzw. bestehen an den Finanzmärkten Leitzinssenkungserwartungen, tendieren Renditen langlaufender Staatsanleihen in der Regel ebenfalls abwärts. Dieses in der Vergangenheit oft zu beobachtende Muster ist 2024 aber durchbrochen worden. Obwohl es mit den Leitzinsen in den USA und im Euroraum abwärtsging, stiegen vor allem die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen zeitweise kräftig und nisteten sich in höheren Gefilden ein. Zu dieser Entwicklung beigetragen haben das bislang kräftige US-Wirtschaftswachstum, die von US-Zöllen erwarteten Inflationsimpulse, vor allem aber die Sorgen um das hohe Haushaltsdefizit und die rasant steigende Staatsverschuldung. Über viele Jahre interessierte Investoren das Risiko, das mit dem Halten von langlaufenden US-Staatsanleihen verbunden war, nur wenig. Das Thema Risikoprämie ist nun wieder zurück und wird unserer Ansicht nach auf Staatsanleihen einen latenten Abwärtsdruck ausüben.

In den USA ist seit Anfang 2025 die Staatsschuldenobergrenze wieder in Kraft getreten, sodass sich der US-Zentralstaat nicht weiter verschulden darf. Die Steuereinnahmen reichen derzeit aber bei Weitem nicht aus, um die Staatsausgaben zu decken. Das Finanzierungsloch wird sich unseres Erachtens auch nicht durch die geplanten Kosteneinsparungen stopfen lassen, die das neue geschaffene Department of Government Efficiency (DOGE) mit dem Kahlschlag in der öffentlichen Verwaltung erreichen soll. Das US-Schatzamt kann wohl noch bis zum Sommer auf außergewöhnliche Maßnahmen zurückgreifen, um den Zahlungsverpflichtungen vollumfänglich nachzukommen. Eine Lösung muss aber rasch gefunden werden. Letztendlich wird es wohl wieder einmal darauf hinauslaufen, dass die Schuldenobergrenze ausgesetzt oder angehoben wird. Auf längere Sicht überwiegen deshalb bei uns für US-Staatsanleiherenditen latente Aufwärtsrisiken.

Diese werden unserer Ansicht nach derzeit aber an den Finanzmärkten nahezu ausgeblendet, da wegen der stark verunsichernden Politik der US-Regierung konjunkturelle Abwärtsrisiken dominieren. Dementsprechend rentieren 10-jährige US-Treasuries gegenwärtig gut 50 Basispunkte unter ihrem Mitte Januar 2025 erreichten Hoch von 4,80%. Wir betrachten das als eine vorübergehende Entwicklung. Rezessionsorgen dürften spätestens mit den bald absehbaren Steuersenkungen abebben und damit sich der Konjunkturausblick wieder aufhellen. Dementsprechend rechnen wir für die kommenden Monate mit aufwärts tendierenden US-Renditen.

Mit der von der „Großen Koalition“ in spe geplanten fiskalpolitischen Zeitenwende ist das Thema Risikoprämie auch bei deutschen Bundesanleihen schlagartig angekommen. Die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe, die seit Jahresbeginn um 2,50% schwankte, liegt mittlerweile bei über 2,80%. Dieser Renditesprung ist fast einmalig seit der Wiedervereinigung. Das ist nachvollziehbar, da mit der absehbaren massiven Zunahme der Staatsverschuldung eine große Neuemissionswelle auf die Rentenmärkte zurollt. Das lässt die Risikoprämie für Bundesanleihen naturgemäß steigen. Den Anker für unsere Prognose der Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe, den wir bislang bei 2,00 bis 2,50% verortet hatten, haben wir deshalb auf 2,75 bis 3,25% angehoben. Eine Rendite von 3,50% ist für uns auf längere Sicht nicht aus der Welt. Dies setzt aber voraus, dass die Regierung ihre Fiskal-PS auch auf die Straße bekommt. Ansonsten dürfte die Enttäuschung der Investoren groß sein und die Rendite niedriger notieren.

Dr. Bastian Hepperle

Senior Economist
Hauck Aufhäuser Lampe



Allgemeiner Blick auf den Immobiliensektor

Beitrag von Felix Embacher MRICS, bulwiengesa

Immobilienindex 2024 legt zum Vorjahr leicht zu

Die Immobilienwirtschaft hat im Jahr 2024 einen Stopp des Abwärtstrends erreichen können, wenn auch die Transaktionsaktivität noch nicht wieder deutlich angezogen hat. Zumindest die Talfahrt der Preise konnte gestoppt werden. Die deutlich gestiegenen Baukosten und die weiterhin restriktive Kreditvergabe lassen im Neubau noch keine Erholung erkennen. Auf dem Wohnungsmietmarkt verschärften sich dadurch die Herausforderungen. Erst ein detaillierter Blick in die einzelnen gewerblichen Segmente und deren Lagetypologien offenbart Segmente mit deutlich steigenden Mieten, wie Büros in City-Lagen, wohingegen Handelsmieten auch in 1a-Lagen weiterhin unter Druck sind.

Die wichtigsten Erkenntnisse des Immobilienindex 2024:

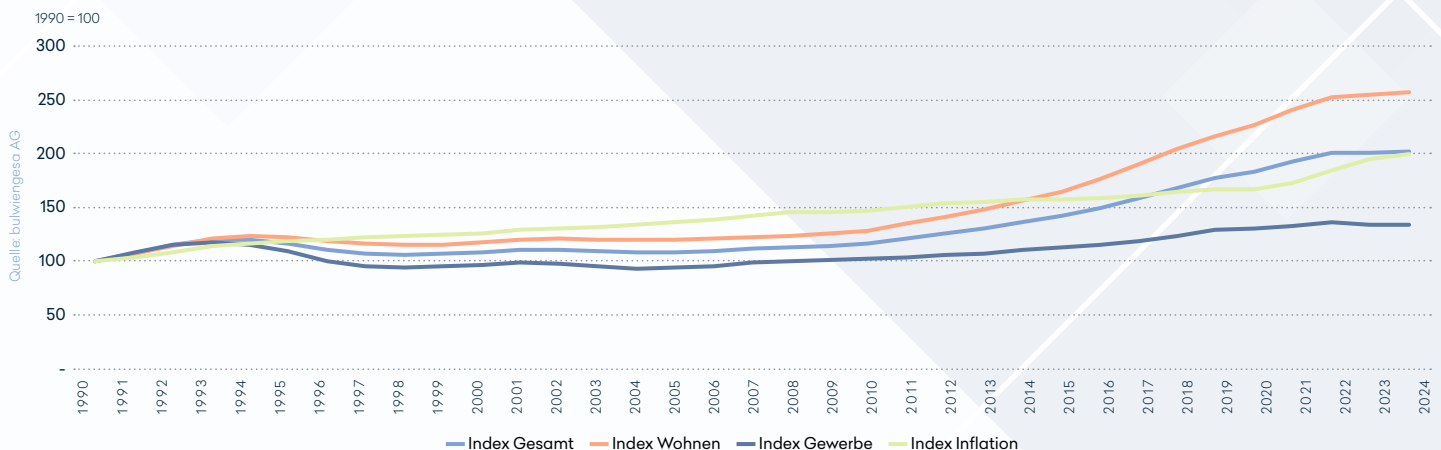
- Die Veränderungsrate des Immobilienindex ist im Vorjahresvergleich nominal leicht um +0,8% gestiegen.
- Nachdem der Teilindex Gewerbe, der u.a. Büromieten, Handelsmieten und Preise für Gewerbegrundstücke abbildet, im Jahr 2023 noch mit -2,2% rückläufig war, notiert er im Jahr 2024 mit +0,1% wieder positiv.
- Der Teilindex Wohnen kann nominal um +1,0% zulegen, weist aber einen großen Unterschied von gut laufenden Mietsegmenten (+3,7% im Neubau und +3,4% im Bestand) zu rückläufigen Werten von Preisen für Wohnungsgrundstücke (-1,6%) auf.
- Immobilienindex leicht unterhalb Inflation: Der Spread zwischen Immobilienindex gesamt und Inflation war im Jahr 2023 erstmals seit 2008 wieder negativ (-6,0%) und hat sich 2024 mit -0,6% wieder weitgehend stabilisiert, notiert aber weiterhin im negativen Bereich.

Aktuelle Entwicklungen in den Immobiliensegmenten Büro, Handel, Logistik, Hotel und Wohnen

Büro: Die Bedingungen für die deutschen Büromärkte sind nach wie vor herausfordernd, da sich die deutsche Wirtschaft weiterhin in einer Phase schwacher Konjunktur befindet. Dies führte auch im Jahr 2024 zu keiner spürbaren Belebung. Die anhaltenden Herausforderungen resultieren dabei aus den geopolitischen Krisen, dem anfälligen Welthandel und der damit verbundenen Schwäche der deutschen Industrie. Die Analyse der aktuellen sozio-ökonomischen Rahmenbedingungen ergibt, dass die Entwicklung der Büromärkte weiterhin durch strukturelle Veränderungen des Marktes determiniert wird. Als wesentlicher Einflussfaktor für die Prognose des zukünftigen Flächenbedarfs erweist sich die Etablierung von Remote Work. Dies resultiert gegenwärtig in einer geringeren Flächennachfrage, wobei gleichzeitig die Unternehmen eine verstärkte Präsenz ihrer Mitarbeitenden wünschen.

Zudem hat sich die Verschiebung des Nachfragefokus auf zentrale Lagen weiter manifestiert, sodass periphere Lagen vor größeren Herausforderungen stehen. Zudem rücken die Bestände zunehmend in den Fokus, da sich der Schwerpunkt für nachhaltige Immobilienstrategien verschiebt. Dies ist auf die nachlassende Bautätigkeit, hohe Kosten und die stetig zunehmende Relevanz von ESG-Maßnahmen zurückzuführen. Trotz dieser Herausforderungen zeigen die Büromärkte eine bemerkenswerte Stabilität, die auf die langjährige Aufwärtsentwicklung zurückzuführen ist. Selbst unter den außergewöhnlichen Bedingungen der COVID-19-Pandemie kam es zu keinen signifikanten Verwerfungen, was auf robuste Marktparameter hinweist.

Immobilienindex und Teilindizes Wohnen und Gewerbe vs. Inflation



Handel: Nach zwei Jahren mit schrumpfenden Umsätzen konnte der Einzelhandel in Deutschland im Jahr 2024 wieder einen realen (preisbereinigten) Anstieg der Umsätze erwirtschaften. Insbesondere das zweite Halbjahr verlief recht erfreulich, was auch durch kalenderbedingte Ereignisse, wie das traditionelle Weihnachtsgeschäft, aber auch durch Sonderaktionen in den Tagen rund um den „Black Friday“ oder den „Cyber Monday“, vor allem im Internet- und Versandhandel, bedingt ist. Dennoch bleiben die Herausforderungen aus spürbar gestiegenen Kosten – sei es durch Indexmieten, hohe Energiepreise oder steigende Löhne – groß. Die Passantenfrequenzen in den Einkaufsstraßen der größten Städte haben sich wieder erholt und liegen wieder auf dem Niveau von vor der COVID-Pandemie. In vielen kleineren Städten hingegen ist noch keine Erholung spürbar, und sie kämpfen gegen die Gefahr von Insolvenzen und Filialschließungen an.

Logistik: Die Rahmenbedingungen für Logistikimmobilien haben sich im vergangenen Jahr auf den ersten Blick verbessert. Die Bodenbildung bei Kaufpreisen setzte schneller ein als in anderen Assetklassen, während eine rückläufige Inflation und leicht gesunkene Zinsen in der zweiten Jahreshälfte für mehr Planbarkeit sorgten. Dennoch bleibt die Gesamtdynamik von Zurückhaltung geprägt. Gesamtwirtschaftliche Unsicherheiten und ein Rückgang der Flächennachfrage, etwa im E-Commerce und in der Industrie, führten 2024 zu deutlich geringeren Flächenumsätzen. Gründe dafür sind das fehlende Vertrauen in den Wirtschaftsstandort und die Vertagung von Investitionsentscheidungen. Trotz einer kurzzeitigen Stimmungsaufhellung im Frühsommer konnten sich die stabilisierten Rahmenbedingungen nicht in einer anziehenden Auftragslage widerspiegeln.

Hotel: Der Markt für Hotelimmobilien stabilisierte sich 2024 nach Krisenjahren. Die Zahl der Gästeübernachtungen übertraf das Vor-Corona-Niveau von 2019, angetrieben durch Großevents wie die Fußball-Europameisterschaft und Adeles Konzertreihe in München. Steigende Betriebskosten durch Inflation, höhere Gehälter und Energiepreise sowie der Arbeitskräftemangel belasten jedoch die Wirtschaftlichkeit. Lohnsteigerungen und der Einsatz von Leiharbeit treiben die Kosten weiter in die Höhe. Gleichzeitig erfordern technologische und energetische Modernisierungen Investitionen, während flexiblere Betreiberkonzepte gefragt sind. Der Markt konsolidiert sich zunehmend, wobei größere Ketten kleinere Betriebe übernehmen.

Wohnen: Das Wohnsegment weist einerseits zwischen Neubau und Bestand und andererseits zwischen den einzelnen Segmenten eine sehr starke Spreizung auf. Weiterhin schleppend verläuft der Wohnungsneubau angesichts restriktiver Kreditvergaben an Bauträger, komplizierter und bundesweit nicht einheitlicher Bauvorschriften, hoher Bau- und Energieeffizienzstandards sowie zäher Genehmigungsprozesse. Im Bestand hingegen steigen die Mieten deutlich an, was für die Eigentümer aber aufgrund der Sanierungsanforderungen auch erforderlich ist. Der Markt für Eigentumswohnungen und Häuser ist trotz anziehender Baukreditvergabe noch eher verhalten.

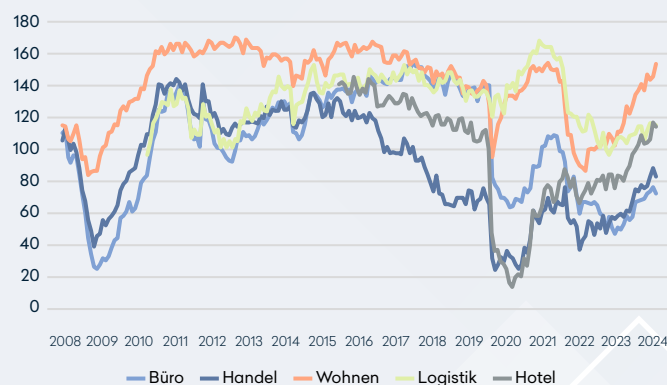
Deutsche Hypo Immobilienklimaindex ist zum Jahresende stabil bei trüben Marktaussichten

Das Deutsche Hypo Immobilienklima ist ein seismografisches Instrument, das konjunkturelle Wendepunkte im Immobilienmarkt frühzeitig erkennt, wichtige Informationen für strategisches ökonomisches Handeln liefert und die Bewertung zukünftiger Marktentwicklungen ermöglicht.

Im Rahmen der 204. Monatsbefragung bewerteten die rund 1.200 Immobilienexpert*innen das Deutsche Hypo Immobilienklima um 1,9 Prozentpunkte schlechter als noch im Vormonat, aber um 24,9 Prozentpunkte besser als im Dezember des Jahres 2023. Somit wurde zum Jahresende 2024 ein Wert von 95,9 Punkten erreicht. Dabei entwickeln sich die Teilindizes im Jahresverlauf alle positiv, jedoch mit unterschiedlicher Dynamik: Während das Investmentklima gegenüber dem Vorjahr um 38,8 Prozentpunkte auf 92,8 Punkte zulegen konnte, stieg das Ertragsklima nur um 10,0 Prozentpunkte auf 99,0 Punkte.

Die Stimmung entwickelte sich in den einzelnen Assetklassen über das Gesamtjahr 2024 betrachtet unterschiedlich. Die deutlichste Erholung war im Wohnen zu spüren. Hier stieg der Wert um 42,6 Prozentpunkte bis zum Dezember 2024 auf 153,6 Punkte an, womit dieses Segment auch am positivsten beurteilt wird. Eine sehr positive Entwicklung hat auch das Hotelsegment erfahren. Hier stieg der Index um 30,9 Prozentpunkte auf 114,3. Positive Tendenzen wurden auch im Einzelhandel mit +23,4 Prozentpunkten und im Büro mit +22,6 Prozentpunkten gemessen. Jedoch zeugen die Jahresendwerte hier mit 83,3 bzw. 72,4 Punkten weiterhin von einer angespannten Marktsituation. In der Logistik war die unterjährige Entwicklung mit +7,3 Prozentpunkten von der geringsten Dynamik gekennzeichnet, allerdings ist der Indikator mit 115,4 zum Jahresende 2024 deutlich im positiven Bereich.

Deutsche Hypo Immobilienklima nach Segmenten



Quelle: bulwiengesa AG

Felix Embacher MRICS

Generalbevollmächtigter
bulwiengesa



Aktuelle Gesundheitspolitik: Auswirkungen auf ambulante Gesundheitsimmobilien

Beitrag von Felix Rotaru, Hauck Aufhäuser Lampe

Das deutsche Gesundheitssystem gehört zu den leistungsfähigsten der Welt. Patienten erhalten hierzulande im Vergleich mit anderen Gesundheitssystemen einen hohen Leistungsstandard und die neuesten Arzneimittel. Darüber hinaus besteht eine freie Arztwahl und es gibt im internationalen Vergleich relativ kurze Wartezeiten. Das System ist allerdings auch vergleichsweise teuer. Die Ausgaben haben in den letzten Jahren aufgrund des medizinisch-technischen Fortschritts, höherer Honorare und Löhne, gestiegener Energie- und Materialkosten sowie durch Corona überproportional zugenommen. Eine Folge davon sind die im Jahr 2025 erneut gestiegenen Krankenkassen- und Pflegebeiträge für gesetzlich Versicherte. Auf die neue Regierung warten in der nächsten Legislaturperiode also einige Herausforderungen, die auch strukturelle Änderungen im Gesundheitswesen erfordern. Hier stellt sich die Frage, welche Einflüsse aktuelle und mögliche zukünftige gesundheitspolitische Maßnahmen auf das Gesundheitssystem haben und wie sich diese auf Eigentümer und Mieter von ambulanten Gesundheitsimmobilien auswirken könnten.

Die Krankenhausreform wurde doch noch beschlossen

Zunächst bleibt festzuhalten, dass einige Gesetzesvorhaben der Ampel-Koalition auf den letzten Metern doch noch umgesetzt wurden. Ein wichtiger Schritt in die richtige Richtung war die Verabschiedung der sogenannten Krankenhausreform (Krankenhausversorgungsverbesserungsgesetz), mit welcher die stationäre Versorgung in Deutschland zukunftssicher aufgestellt werden soll. Denn im Gegensatz zum ambulanten Bereich ist es aktuell für viele Betreiber von stationären Krankenhäusern herausfordernd, kostendeckend zu arbeiten. Einen Kernpunkt der Reform bildet die Anpassung des bisherigen Vergütungssystems der Fallpauschalen (DRG). Diese sollen größtenteils durch Vorhaltepauschalen für bestimmte Leistungsgruppen ersetzt werden, sodass bestimmte Leistungen künftig nur noch in denjenigen Krankenhäusern erbracht werden sollen, die eine geeignete technische Ausstattung und die entsprechende Behandlungserfahrung vorweisen können. Das soll insbesondere die Qualität und Effizienz im stationären Sektor erhöhen.

Für eine gute wohnortnahe Grundversorgung können die Bundesländer insbesondere in ländlichen Regionen bestehende stationäre Immobilien künftig auch in sektorenübergreifende Versorgungseinrichtungen (sogenannte Level-1i-Krankenhäuser) umwandeln. In diesen sollen von einem Betreiber gleichzeitig stationäre, ambulante und pflegerische Leistungen angeboten werden. Level-1i-Krankenhäuser sollen eine zentrale Rolle auf dem Weg zu einer sektorenübergreifenden und integrierten Gesundheitsversorgung übernehmen.

„Dann könnten sich Level-1i-Krankenhäuser für Immobilieninvestoren als weitere Assetklasse zu den bisherigen ... Gesundheitsimmobilien etablieren.“

Ob solche Häuser die medizinische Versorgung auf dem Land dauerhaft sicherstellen können, bleibt abzuwarten. Vor allem werden sie aber beweisen müssen, dass sie wirtschaftlich betrieben werden können. Voraussetzung hierfür wären eine Definition des konkreten Leistungsumfangs sowie der vorzuhaltenden Ressourcen und vor allem ein tragfähiges Vergütungsmodell für den Betreiber. Dann könnten sich Level-1i-Krankenhäuser für Immobilieninvestoren als weitere Assetklasse zu den bisherigen eher voneinander strikt getrennten ambulanten und stationären Gesundheitsimmobilien etablieren.

Entlastung von Hausärzten im ambulanten Bereich

Mit dem Gesundheitsversorgungsstärkungsgesetz (GVSG) wurde ein weiteres Vorhaben der Ampel im Bundestag noch in dieser Legislaturperiode verabschiedet, jedoch wurde der ursprüngliche Entwurf bis zur Abstimmung stark entkernt, sodass am Ende hauptsächlich eine hausärztliche Honorarreform übrig geblieben ist. Denn zukünftig sollen alle Leistungen der allgemeinen hausärztlichen Versorgung einschließlich Hausbesuchen vollständig und ohne Kürzungen vergütet werden (sogenannte Entbudgetierung). Eine solche Regelung galt bereits seit April 2023 für die Leistungen von Kinder- und Jugendärzten. Das bedeutet, dass die Honorare von Hausärzten nicht mehr gedeckelt sind, sondern steigen werden, wenn sie neue Patienten aufnehmen. Zudem erhalten sie eine Versorgungspauschale für die Betreuung chronisch Kranker und müssen diese nicht mehr quartalsweise in die Praxen einbestellen, um diese Position abrechnen zu können. Das alles verbessert tendenziell die Einnahmen und die Liquidität von Hausärzten, die zu den häufigsten Mietern in ambulanten Gesundheitsimmobilien gehören.

Ambulante Operationen werden für niedergelassene Ärzte lukrativer

Die politisch gewollte Ambulantisierung schreitet weiter voran, denn die Erbringung ambulanter Leistungen ist für das Gesundheitssystem deutlich kostengünstiger als die stationären Leistungen. Der Katalog ambulant durchführbarer Operationen (AOP-Katalog) wurde für das Jahr 2025 um weitere Leistungen ergänzt. So können noch mehr bislang stationär erfolgte Eingriffe auch ambulant von niedergelassenen Ärzten durchgeführt werden. Auch bei der Vergütung wurde eine Einigung erzielt. Während niedergelassene Ärzte für die gleichen Leistungen lange Zeit niedrigere Honorare als Kliniken erhielten, wurde die Vergütungsstruktur im letzten Jahr angepasst. Für das Jahr 2025 wurden die Fallpauschalen (sogenannte Hybrid-DRG) um weitere 2 % bis 15 % erhöht. Dies macht das ambulante Operieren für niedergelassene Fachärzte wirtschaftlich attraktiver, vor allem in Bereichen wie Augenheilkunde, Orthopädie und Gynäkologie.

Für ambulante Gesundheitsimmobilien bedeutet dies eine steigende Nachfrage nach modernen ambulanten OP-Zentren. Besonders gefragt sind Immobilien mit flexiblen OP-Räumen, Aufwachstationen und hochwertiger technischer Ausstattung. In Ballungsräumen, aber womöglich auch in strukturschwächeren Regionen könnten zunehmend neue ambulante OP-Zentren entstehen, da Krankenhäuser sich zukünftig auf komplexere Fälle konzentrieren sollen. Die ambulante Versorgung wächst, während Klinikflächen zunehmend umgewidmet oder verkleinert werden.

Der Gesundheitssektor muss effizienter werden

Neben den bereits beschlossenen Reformen sind weitere Anstrengungen seitens der Politik notwendig, um das Gesundheitssystem zukunftsfähig aufzustellen. Selbstverwaltung, Dualität von Gesetzlicher Krankenversicherung (GKV) und Privater Krankenversicherung (PKV) sowie Freiberuflichkeit und die solidarische Beitragsfinanzierung dürften auch unter einer neuen Regierung weiterhin beibehalten werden. Die sehr hohen vorhandenen finanziellen Ressourcen müssen aber deutlich effizienter eingesetzt werden. Das Thema Digitalisierung wäre ein großer Hebel für mehr Effizienz und Entlastung im Gesundheitssystem.

Eine zentrale Rolle bei der Digitalisierung des Gesundheitswesens spielt die Einführung der elektronischen Patientenakte (ePA), die seit Mitte Januar 2025 für alle gesetzlich Versicherten verfügbar ist, sofern sie nicht aktiv widersprochen haben. Die flächendeckende Einführung erfordert von ambulanten Einrichtungen, ihre IT-Infrastruktur anzupassen, um einen sicheren und effizienten Zugriff auf die ePA zu gewährleisten. Investitionen in moderne IT-Systeme und Schulungen des Personals werden zunächst zu Mehraufwand und Kosten bei den Leistungserbringern führen. Mittel- und langfristig ist jedoch von einem deutlich positiven Effekt auszugehen. Denn die Möglichkeit, alle relevanten Patientendaten zentral abrufen zu können, wird in der Diagnose und Therapie zu Effizienzpotenzialen und Kosteneinsparungen führen. So bietet die elektronische Patientenakte auch zahlreiche Vorteile für die intersektorale Versorgung, da sie die Zusammenarbeit zwischen Hausärzten, Fachärzten, Krankenhäusern, Pflegeeinrichtungen und Therapeuten erleichtert.

Vorteile der ePA für Behandler und Patienten

- ✓ Schneller Zugriff auf Patientendaten für alle Behandler
- ✓ Vermeidung von Doppeluntersuchungen
- ✓ Reduzierung von Arzneimittelnebenwirkungen
- ✓ Schnellere Notfallversorgung
- ✓ Vermeidung von unnötigen Krankenhausaufenthalten
- ✓ Bessere Nachsorgemöglichkeiten
- ✓ Weniger Bürokratie durch digitale Arztbriefe
- ✓ Schnellere Terminabstimmungen zwischen den Einrichtungen
- ✓ Bessere Verzahnung von Pflege, Reha und ambulanter Therapie

Auch das elektronische Rezept und der elektronische Medikationsplan sowie verschiedene telemedizinische Angebote oder digitale Gesundheitsanwendungen (DiGA) werden das Gesundheitswesen perspektivisch entlasten. Die Nutzung medizinischer Daten mithilfe künstlicher Intelligenz (KI) wird die Versorgung der Patienten ebenfalls verbessern. Eigentümer von ambulanten Gesundheitsimmobilien könnten perspektivisch – wo möglich – mit einer Glasfaser- und 5G-Anbindung im Rahmen von Smart Buildings diesen Prozess unterstützen und damit ihren Mietern eine leistungsfähige IT-Grundinfrastruktur anbieten.

Felix Rotaru

Abteilungsleiter Healthcare
Hauck Aufhäuser Lampe



„MVZ-Trägerpluralismus ist ein Mehrwert“



Interview mit Susanne Müller, Geschäftsführerin des Bundesverbands Medizinische Versorgungszentren (BMVZ)

Frau Müller, wie beurteilen Sie die aktuelle Entwicklung des MVZ-Marktes in Deutschland? Welche Trends und Herausforderungen sehen Sie?

Müller: Der Trend, komplexe Praxisstrukturen zu bilden, hält ungebremst an. Aufgrund der äußeren Zwänge und gesellschaftlichen Rahmenbedingungen sehen Ärzt:innen ihre Zukunft grundsätzlich eher in kooperativen Strukturen – wobei wir hier eine gewisse Strukturvielfalt sehen: Der Trend zu größeren Praxiseinheiten ist also alles andere als ein reines MVZ-Thema. Die Herausforderung ist dabei, dass das gesamte Selbstverwaltungssystem, also Normen, Akteure und Vergütungsregeln, nach wie vor auf die klassische Einzelniederlassung oder Gemeinschaftspraxis (BAG) abstellt.

Und was gilt speziell für den MVZ-Bereich?

Müller: Der wächst in etwa mit derselben Dynamik weiter wie in den letzten Jahren. Auch 2023 wurde im Vergleich zum Vorjahr wieder ein Anstieg verzeichnet, diesmal um mehr als 7% (von 4.574 auf 4.897 MVZ). Die ausufernde MVZ-Debatte um regulative Einschränkungen hat also weder zu Hyperaktivität geführt noch zu einem statistisch sichtbaren Knick. Allerdings hört man

in der Branche sehr wohl, dass viele nicht-ärztliche Betreiber durch die fehlende Planbarkeit des Normenrahmens verunsichert sind – und im Ergebnis auch Projekte zurückstellen.

Wie stehen Sie zu einer möglichen Regulierung von MVZ-Gründungen durch sektorenfremde Investoren und ist diese aus Ihrer Sicht überhaupt durchsetzbar?

Müller: Grundsätzlich ist die lärmende Pauschalität, mit der die Debatte um MVZ geführt wird, zu kritisieren. Für die verbreitete ‚Verteufelung‘ von Investoren, die über Klinikstrukturen o. Ä. MVZ betreiben, haben wir kein Verständnis. Trägerpluralismus betrachten wir insgesamt als gesellschaftlichen Mehrwert. Von daher halten wir die Regulierung nichtärztlicher MVZ-Träger nach Rasenmäherart für falsch. Klar muss auch sein, dass eine Lex Investoren-MVZ nicht durchsetzbar ist. Es wären stets alle Klinik-MVZ und bei einem Teil der Beschränkungs-ideen sogar sämtliche MVZ betroffen. Von daher würden manche der Regulierungsvorschläge quasi als ‚Kollateralschaden‘ massive Verwerfungen in der Versorgung provozieren – mit relevanten Auswirkungen auf die Sicherstellung der flächendeckenden Versorgung.

Gesamtzahl MVZ und jährliche Neuzulassungen 2005 – 2023



Welche Anforderungen stellen MVZ an Immobilien? Was sind die besonderen Herausforderungen bei der Planung und Entwicklung solcher Standorte?

Müller: Wie erwähnt, ist der Haupttrend der zur Bildung komplexer, vielgestaltiger Praxisbetriebe. MVZ als spezielle Rechtsform, die Praxis zu betreiben, sind davon nur ein Teilsegment. Salopp gesagt, stellt ein 3-Arzt-MVZ keine anderen Anforderungen an die bauliche Infrastruktur als eine entsprechende Gemeinschaftspraxis. Und mehr als die Hälfte aller MVZ arbeiten mit maximal vier Ärzten, sind somit strukturell im Grunde nicht anders zu bewerten als eine klassische Gemeinschaftspraxis. Entscheidender als die Rechtsform ist folglich das Ausmaß an Komplexität einer Praxis. Diese wiederum definiert sich aus dem Zusammenspiel von Größe (wie viele Ärzte), Fachübergreif (wie viele Fachrichtungen) und Anzahl der Leistungsorte (wie viele Standorte und Zweigstellen). Vorteil aus Planersicht ist dabei, dass je komplexer ein solches Gebilde ist, desto eher aufseiten des MVZ bzw. der BAG nicht-ärztliche Akteure als Standortleitung oder Projektmanagement eingebunden sind. Folglich kann auf anderer Ebene gesprochen werden als mit ärztlichen Inhabern, deren Hauptaugenmerk gleichzeitig auf der Patientenversorgung liegt.

„Wenn Ärzt:innen zwischen mehreren gleichwertigen Arbeitsplatzoptionen wählen können, spielen auch Aspekte des räumlichen Wohlbefindens eine Rolle.“

Wie wichtig sind attraktive und funktionale Räumlichkeiten für die Gewinnung und Bindung von Fachpersonal in Zeiten von Fachkräftemangel und demografischem Wandel?

Müller: Deren Wert kann kaum überschätzt werden. Jeder, der schon einmal in einem alten Krankenhaus oder in einer unsanierten Praxis war, deren Zuschnitt in den 70er- oder 80er-Jahren angelegt wurde, kann beobachten, wie sehr die aus heutiger Sicht dysfunktionale Infrastruktur die Mitarbeiter belastet. Wenn Ärzt:innen aktuell also zwischen mehreren gleichwertigen Arbeitsplatzoptionen wählen können, werden auch Aspekte des räumlichen Wohlbefindens eine Rolle spielen – bis hin zu der Frage, ob die Raumarchitektur an persönliche Bedarfe anpassbar ist. Zu denken wäre hier an die Farb- und Lichtgestaltung, aber auch an flexible Zwischenwände oder Raumzuschnitte.

Wie sehen Sie die zukünftige Entwicklung der MVZ-Landschaft in Deutschland? Wird der Trend zur ambulanten Versorgung weiter zunehmen?

Müller: Klar ja. Die Ambulantisierung ist auch politisch gewollt.

„Die Zahl der Krankenhausärzte, die parallel in Teilzeit ambulant, z. B. in einem MVZ, tätig sind, wird vermutlich weiter steigen.“

Welche Rolle könnte MVZ bei einer möglichen intersektoralen Versorgung zukommen, z. B. in sektorenübergreifenden Gesundheitszentren wie den von der Politik vorgeschlagenen Level-1i-Krankenhäusern?

Müller: MVZ in Klinikträgerschaft kommt hier bereits jetzt eine große Rolle zu. Das ist losgelöst von der neu geplanten Versorgungsebene Level 1i und hängt damit zusammen, dass es in solchen Konstrukten häufig menschliche Schnittstellen gibt, weil Klinikärzte zunehmend auch im hauseigenen MVZ eingesetzt werden und andersherum. Dadurch entsteht nicht nur ein neuer Blick auf den jeweils anderen Sektor, sondern auch eine andere Selbstverständlichkeit der intersektoralen Zusammenarbeit. Aus der ambulanten Perspektive wird häufig die hohe Teilzeitquote bei den angestellten Ärzten beklagt. Allerdings wird hierbei vergessen, dass ein Großteil genau dieser Teilzeitärzte eine komplementäre Teilzeitstelle im Krankenhaus hat.

Könnten aus Ihrer Sicht voraussichtliche Klinikschließungen im Rahmen der anstehenden Krankenhausreform dazu führen, dass mehr Ärztinnen und Ärzte aus dem stationären Bereich in den ambulanten Sektor wechseln?

Müller: Wenn, dann eher in kleinem Umfang. Klinikschließungen werden m. E. vorrangig dazu führen, dass der Personalmangel in den anderen Bestandskliniken abgemildert wird. Allerdings wird die Zahl der Krankenhausärzte, die parallel in Teilzeit ambulant z. B. in einem MVZ tätig sind, vermutlich weiter steigen.

Welche Forderungen oder Empfehlungen haben Sie an die Politik, um die Rahmenbedingungen für MVZ und die ambulante Versorgung zu verbessern?

Müller: Statt weiter Energie in destruktive Verbotsdebatten zu stecken, sollten Zeit und Ressourcen investiert werden, die regulatorischen Stellschrauben zu bewegen, um allgemein und trägerartunabhängig die Bildung größerer Praxiseinheiten zu unterstützen. Die eigentliche Frage ist doch, ob wir es uns als Gesellschaft überhaupt leisten können, Personen oder Unternehmen, die heute noch bereit sind, unternehmerische Verantwortung für die ambulante Versorgung zu übernehmen, abzuweisen? Wer soll denn all die nachgefragten (zahn-)ärztlichen Arbeitsplätze schaffen und organisieren, wenn einerseits nicht-ärztliche Träger kritisch bekämpft werden und andererseits immer mehr Ärzt:innen die Verantwortung der Selbstständigkeit scheuen?

Raumkosten in ambulanten Gesundheitsimmobilien

Beitrag von Andrea Kern-Schnur, Rebmann Research

In Diskussionen um die wirtschaftliche Lage der niedergelassenen Ärzte steht häufig auch die Frage im Raum, ob die Honorare ausreichen, um die Kostensteigerungen der letzten Jahre zu decken und eine Praxis weiterhin wirtschaftlich zu betreiben. Die Ärzteschaft fordert, die Budgetgrenzen für alle Fachrichtungen fallen zu lassen. Denn insbesondere bei Überschreitung der Budgetgrenzen werden die Behandlungen oft nicht mehr komplett von den Krankenkassen erstattet.

Dennoch lässt sich sagen, dass die wirtschaftliche Situation der Inhaber von Arztpraxen in Deutschland im Vergleich mit anderen Berufsgruppen als sehr stabil bezeichnet werden kann. Eine Kennzahl, die für die wirtschaftliche Stabilität herangezogen werden kann, ist der Jahresüberschuss je Praxisinhaber (Differenz aus Einnahmen und Aufwendungen einer Praxis je Inhaber). Dieser ist in etwa vergleichbar mit dem Bruttoeinkommen angestellter Beschäftigter zuzüglich der Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung – also dem Einkommen vor Abzug persönlicher Steuern und Sozialabgaben. Das „Zi-Praxis-Panel“ des Zentralinstituts für die kassenärztliche Versorgung in Deutschland (Zi) untersucht regelmäßig die wirtschaftliche Situation und die Rahmenbedingungen in der vertragsärztlichen Versorgung, zuletzt für die Jahre 2019 bis 2022. Demnach ist das Einkommen je Praxisinhaber in den Jahren 2019 bis 2022 real (nach Abzug der Inflation) jährlich um 1,4% gewachsen.

„Das Einkommen je Praxisinhaber ist in den Jahren 2019 bis 2022 jährlich real (nach Abzug der Inflation) um 1,4% gewachsen.“

Nicht nur Ausgaben, sondern auch Einnahmen sind gestiegen

Unbestritten ist, dass die Kosten in den letzten Jahren aufgrund externer Faktoren wie der Coronapandemie, Inflation und dem Ukrainekrieg erheblich gestiegen sind – jedoch für die gesamte Bevölkerung. Im Vergleichszeitraum 2019 bis 2022 stiegen die Verbraucherpreise um 10,8%. Auch in den Arztpraxen hat die Coronapandemie starke Auswirkungen auf die Aufwendungen gehabt, die allerdings differenziert betrachtet werden müssen. Im Betrachtungszeitraum sind die Einnahmen je Praxisinhaber um 5,2% pro Jahr gestiegen, die Aufwendungen hingegen jährlich um 5,4%. Das Zi hat die einzelnen Aufwendungsarten in diesem Zeitraum analysiert. Bei der Detailbetrachtung der Aufwendungen stellt man fest, dass nicht alle Aufwendungen gleichermaßen angestiegen sind.

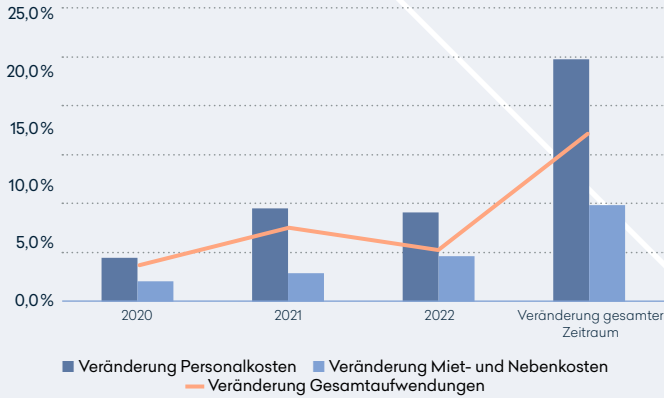
Einnahmen, Aufwendungen und Jahresüberschuss in Tsd. Euro je Praxisinhaber 2019 bis 2022

Gesamt	2019	2020	2021	2022	2022 zu 2019	Veränderung pro Jahr
Gesamteinnahmen*	316,4	326,6	356,0	368,2		
Veränderung in Tsd. Euro		10,2	29,4	12,1	51,7	17,2
Veränderung relativ		3,2%	9,0%	3,4%	16,4%	5,2%
Gesamtaufwendungen	151,7	157,2	169,0	177,8		
Veränderung in Tsd. Euro		5,5	11,8	8,7	26,1	8,7
Veränderung relativ		3,6	7,5%	5,2%	17,2%	5,4%
Jahresüberschuss	164,7	169,4	187,0	190,4		
Veränderung in Tsd. Euro		4,7	17,6	3,4	25,7	8,6
nominale Veränderung relativ		2,8%	10,4%	1,8%	15,6%	4,9%
Verbraucherpreisindex	100,0	100,5	103,6	110,8	10,8	3,6
reale Veränderung relativ		2,3%	7,1%	-4,8%	4,3%	1,4%

* In den Gesamteinnahmen für die Jahre 2021 und 2022 sind unter den GKV-Einnahmen auch Leistungen gemäß der Verordnung zum Anspruch auf Schutzimpfung gegen das Coronavirus SARS-CoV-2 (Coronavirus-Impfverordnung, CoronaimpfV) verbucht.

Demnach sind vor allem die Personalkosten massiv um 24,7% gestiegen, die Miet- und Nebenkosten hingegen um 9,8%, wobei diese Steigerung hauptsächlich durch gestiegene Nebenkosten (Energie) verursacht wurde. Die reinen Mietkosten weisen aufgrund längerfristiger Verträge geringere Schwankungen auf.

Veränderung Personalkosten, Raumkosten und Gesamtaufwendungen im Zeitraum von 2020 bis 2022



Die Vergütung in der ambulanten Versorgung steigt jährlich um die Erhöhung des Orientierungswertes, mit dem die Leistung im einheitlichen Bewertungsmaßstab (EBM) vergütet wird, sowie um einen Zuschlag aufgrund der gestiegenen Morbidität und der demografischen Entwicklung. Die Berechnung dieser Werte erfolgt auf Basis von Vergangenheitswerten mit einem Zeitverzug von zwei Jahren. Bei einer stabilen und niedrigen Inflationsrate fällt dieser Zeitverzug nicht besonders ins Gewicht. Bei überproportional steigenden Kosten, wie sie während der Pandemie oder aufgrund des Ukrainekrieges auftraten, müssen die niedergelassenen Ärzte in Vorleistung gehen, was deren wirtschaftliche Situation belastet.

Der Fachkräftemangel hat dazu geführt, dass die Löhne relativ stark gestiegen sind. Zwar ist der Tarifvertrag, der deutliche Steigerungen von 2,5% (2019) über 6% (2021) und zuletzt 7,4% für 2024 vorsah, für die Praxen nicht bindend, trotzdem müssen angemessene Gehälter gezahlt werden, um Praxispersonal gewinnen und halten zu können. Andernfalls drohen Leistungseinschränkungen z. B. in Form von kürzeren Öffnungszeiten. Zudem wurden von vielen Praxen Inflationsausgleichsprämien gezahlt, die sich sofort auf die Li-

quidität ausgewirkt haben. Ab 2025 werden die Tarifsteigerungen direkt bei der Erhöhung des Orientierungswertes berücksichtigt, was die finanzielle Vorleistung der Praxen reduzieren wird.

Raumkosten variieren stark, je nach Nutzung und Praxisgröße

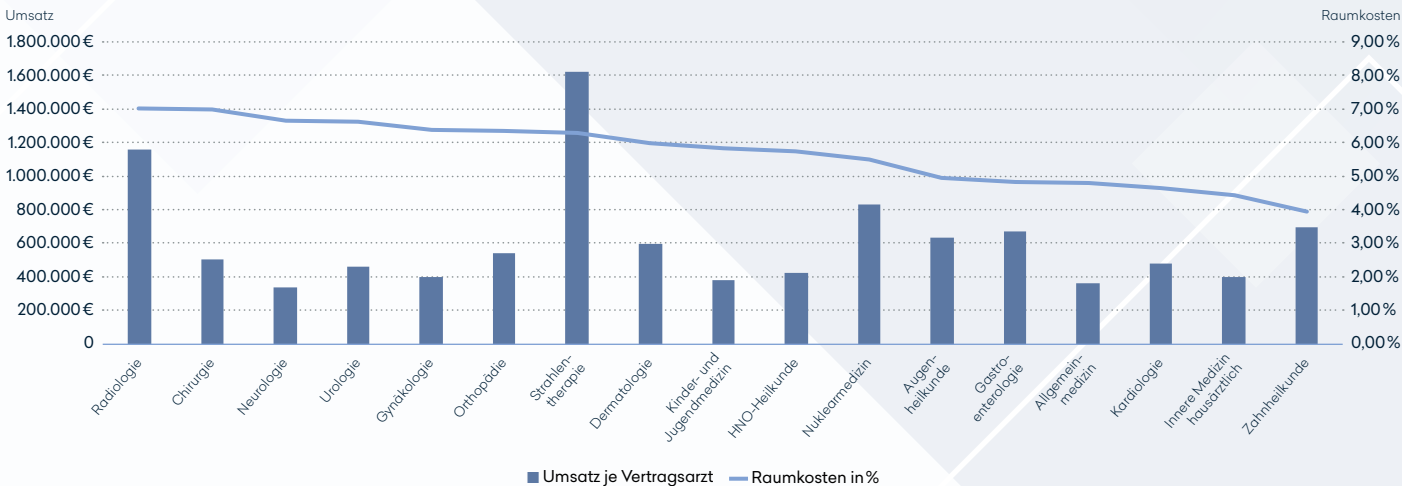
Die Raumkosten in Arzt- und Zahnarztpraxen hängen von vielen Faktoren ab. Sie variieren sehr stark je nach Fachgebiet, technischen Anforderungen und Flächenbedarf. Fachgebiete mit einer hohen technischen Ausstattung für Diagnostik und Therapie wie beispielsweise radiologische Praxen benötigen alleine dafür schon große Flächen. Durchschnittlich kann man für den Untersuchungsraum mit einem CT oder MRT von rund 50m² ausgehen. Hinzu kommen ein Raum für die Technik, ein Steuerungs- und Befundungsraum und eine Patientenumkleide.

Ein ähnlich hoher Flächenbedarf besteht beim chirurgischen Eingriffsraum. Darüber hinaus sind in diesen Fachgebieten größere Kooperationen an der Tagesordnung, um die Geräte rentabel zu betreiben. Der Kooperationsgrad liegt bei der Radiologie bei rund 84%, sodass man einen durchschnittlichen Flächenbedarf von mehr als 400m² ansetzen kann. Eine große Facharzt-Einzelpraxis kommt mit rund 200m² aus. Eine allgemeinmedizinische Einzelpraxis hingegen benötigt eine Nutzfläche von ca. 150m². Viele Praxen sind auch kleiner, wenn beispielsweise nur ein Behandlungszimmer zur Verfügung steht. Deshalb unterscheiden sich auch die Raumkosten, je nachdem um was für eine Fachrichtung es sich handelt und wie groß die Praxis ist (klassische Einzelpraxis oder Berufsausübungsgemeinschaft / MVZ).

Unterschiede zwischen Ost und West sowie den einzelnen Fachrichtungen

Unsere Detailauswertung nach Fachgebieten zeigt, dass sich die Raumkosten prozentual zum Umsatz stark unterscheiden. In Westdeutschland sind die Raumkosten bei Zahnarztpraxen mit 3,9% vom Umsatz am geringsten, gefolgt von den hausärztlich-internistischen Praxen mit 4,4%, der Kardiologie mit 4,6% und der Allgemeinmedizin mit 4,8%. Den höchsten prozentualen Anteil der Raumkosten am Umsatz tragen die Fachgebiete Neurologie (6,7%) sowie Radiologie und Chirurgie mit jeweils 7,0%.

Umsatz und Raumkosten pro Jahr nach Fachrichtung in Deutschland West



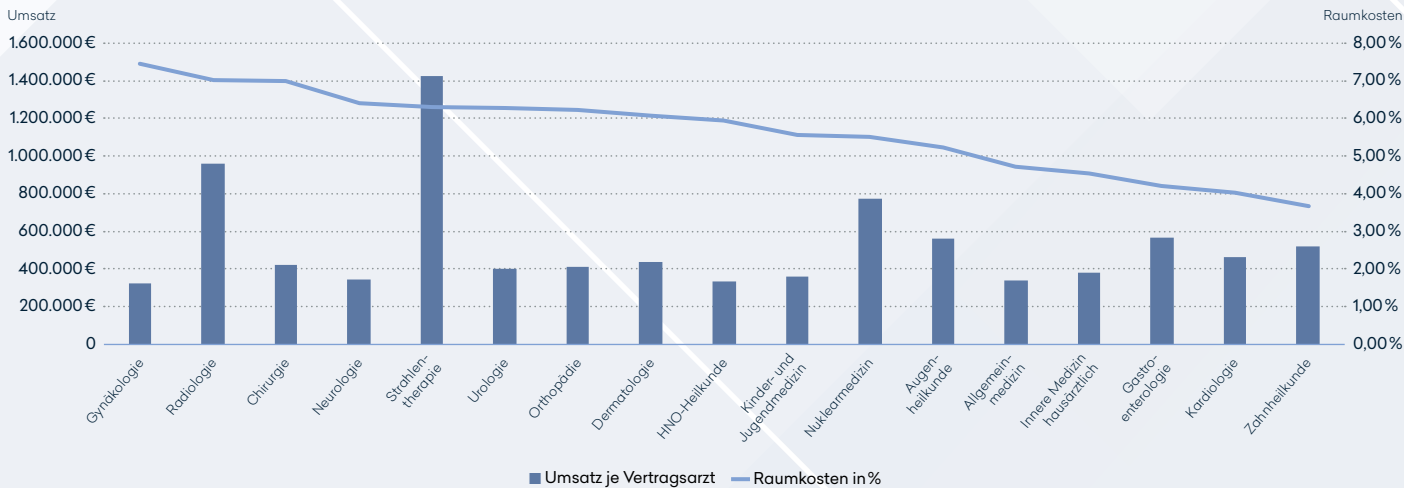
Quelle: ZI Praxis Panel Jahresberichte 2023 (Tab.21 und 3), Dezember 2024, Darstellung Reibmann Research

Quelle: Atlas Medicus (Stand 12/2023)

Bedingt durch die unterschiedlichen Umsätze zwischen den Bundesländern zeigt sich in Ostdeutschland ein anderes Bild. Den geringsten prozentualen Anteil der Raumkosten am Umsatz hat hier ebenfalls die Zahnheilkunde mit 3,7%. Darauf folgen die Kar-

diologie mit 4,0%, die Gastroenterologie (4,2%) und die Innere Medizin mit hausärztlicher Versorgung (4,5%). Der höchste Anteil entfällt in Ostdeutschland auf die Gynäkologie mit 7,5%, die Radiologie mit 7,0% und die Chirurgie mit 7,0%.

Umsatz und Raumkosten pro Jahr nach Fachrichtung in Deutschland Ost



Quelle: Atlas Medicus (Stand 12/2023)

Absolute Zahlen geben Aufschluss über die tatsächlichen Raumkosten

Ein anderes Bild zeigt sich bei den absoluten Werten. Hier liegt in Westdeutschland die Strahlentherapie mit rund 102.000 Euro an der Spitze, gefolgt von der Radiologie mit rund 82.000 Euro und mit weitem Abstand der Nuklearmedizin (rund 46.000 Euro). In Ostdeutschland bleibt die Reihenfolge gleich, allerdings zeigen sich hier geringere Raumkosten. So wendet die Strahlentherapie rund 90.000 Euro auf, die Radiologie 68.000 Euro und die Nuklearmedizin 43.000 Euro. Die Allgemeinmedizin weist sowohl in Ost- als auch in West-Deutschland die geringsten absoluten Raumkosten auf. Die häufig vertretene Fachrichtung der Zahnheilkunde platziert sich im unteren Mittelfeld.

Auch Arztpraxen erhielten staatliche Hilfen

Die Praxen mit hohem Stromverbrauch bzw. die Fachgebiete Radiologie, Strahlentherapie und Dialyse konnten für das Jahr 2023 zusätzliche Stromkosten bei ihrer Kassenärztlichen Vereinigung (KV) geltend machen, sofern die Stromkosten mehr als 500,- Euro im Monat betragen. Getragen wurde dies von der gesetzlichen Krankenversicherung. Ansonsten bekamen die Arztpraxen im

Rahmen der Strompreisbremse die gleiche Unterstützung wie auch sonstige Haushalte, was sich ebenfalls betriebswirtschaftlich positiv auswirkte.

Generell lässt sich somit sagen, dass Arztpraxen über eine ausreichende Liquidität verfügen, um auch mögliche Erhöhungen von Indexmieten abzufedern, zumal die allgemeinen Kostensteigerungen über regelmäßige Honorarerhöhungen abgebildet werden. Außerdem hat die Auswertung des Zi gezeigt, dass der Anteil der Raumkosten an den gesamten Aufwendungen relativ niedrig ist.



Weiteres fachspezifisches Wissen finden Sie im Atlas Medicus®

Atlas Medicus bietet allen Gesundheitsakteuren Zugriff auf aktuelle Marktdaten und fachspezifisches Wissen. Speziell auf die Heilberufe zugeschnittene Analyse- und Planungstools sorgen für ein profundes Insiderwissen.

Andrea Kern-Schnur

Marktanalytistin ambulante Versorgung
Rebmann Research



Ambulantisierung – was steckt dahinter?

Beitrag von Sibylle Stauch-Eckmann, Ortheum Gruppe

Das Thema der Ambulantisierung ist gerade in Zeiten begrenzter finanzieller Ressourcen im Gesundheitssystem in aller Munde. Doch was verbirgt sich dahinter und wo stehen wir in Deutschland diesbezüglich? Sind Krankenhäuser im Zuge der Gesundheitsreform, die noch im letzten Jahr verabschiedet wurde, überhaupt dafür eingerichtet, in Zukunft eine steigende Zahl von Operationen ambulant durchzuführen? Und was bedeutet es für die niedergelassenen Ärzte und Operateure, die schon heute je nach Fachrichtung mehr oder weniger ambulant operieren? Diese Fragen beschäftigen nicht nur Politiker, Patienten und Leistungserbringer, sondern gerade auch die Betreiber von Kliniken und Medizinischen Versorgungszentren.

Zur Begriffsbestimmung: Auf eine ambulante Operation folgt im Gegensatz zur stationären keine Übernachtung. Der operative Eingriff und die Entlassung erfolgen also am selben Tag. Dies erfordert reibungslose Prozessabläufe vor, am und nach dem OP-Tag, um Patientensicherheit, Patientenzufriedenheit sowie Behandlungsqualität optimal steuern zu können. Der Trend zur Ambulantisierung wird dabei durch medizinische Fortschritte und gesundheitspolitische Maßnahmen vorangetrieben, um allgemein die Effizienz und Patientenorientierung im Gesundheitswesen zu steigern. Mit gesundheitspolitischen Maßnahmen wie der Erweiterung des Katalogs ambulant durchführbarer Operationen (AOP-Katalog) und der Einführung von Hybrid-Fallpauschalen (Hybrid-DRG) wird erwartet, dass die Anzahl ambulanter Operationen in den kommenden Jahren weiter steigen wird. Der Gesetzgeber will den Trend dadurch sogar forcieren. Denn ambulante Behandlungen sind deutlich kostengünstiger als stationäre, da sie auf eine längere Unterbringung und die damit verbundenen Kosten wie Übernachtungen, Verpflegung

und zusätzliches Pflegepersonal verzichten. Die Patienten kehren nach der Behandlung nach Hause zurück, was die Nutzung teurer Krankenhausinfrastruktur wie Bettenstationen oder Intensivpflege minimiert. Auch die höhere Effizienz durch Spezialisierung und kürzere Behandlungszeiten reduziert die Gesamtkosten erheblich.

„Verschiedene Gutachten gehen von einem Ambulantisierungspotenzial von über 20% aus, wobei das je nach Fachrichtung unterschiedlich hoch ausfällt.“

In Deutschland findet jedoch immer noch die Mehrzahl aller Eingriffe im stationären Bereich statt, also in zugelassenen Krankenhäusern. Verschiedene Gutachten gehen von einem Ambulantisierungspotenzial von über 20% aus, wobei das je nach Fachrichtung unterschiedlich hoch ausfällt. Die Top-Fünf-Bereiche, die einen hohen Anteil von ambulant-sensitiven Eingriffen in Deutschland verzeichnen, sind demnach die Interventionelle Kardiologie (58%), Kardiale Devices (42%), Allgemeine Frauenheilkunde (30%), Plastische und Rekonstruktive Chirurgie (27%) sowie die Urologie (27%).

Ambulant vor stationär!?

Ambulante ärztliche Versorgung



575,7 Millionen
Behandlungsfälle

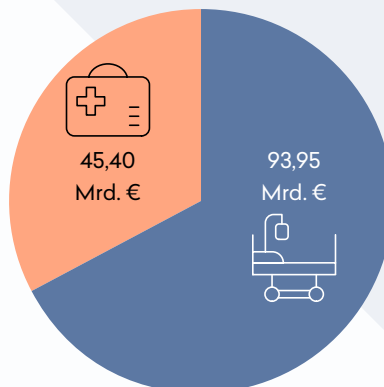


> 1 Milliarde
Arztkontakte



624
Euro/Patient

Kostenanteil



Stationäre Krankenhausversorgung



17,2 Millionen
Behandlungsfälle



123 Millionen
Behandlungstage



6.769
Euro/Patient

Während in der Augenheilkunde inzwischen schon der überwiegende Anteil (mehr als 75%) an Operationen als „Same Day Procedure“ stattfindet, tut man sich z.B. in der Orthopädie noch schwer. Zwar werden hier arthroskopische Eingriffe (minimal-invasive Gelenkspiegelungen, insbesondere an Knie und Schulter) sowie Hand- und Fußoperationen schon seit einiger Zeit nicht mehr von den Krankenkassen stationär vergütet. Gelenk-ersetzende Operationen (Knie-, Hüft- oder Schulterprothesen) können dagegen immer noch nicht im ambulanten Set-up abgerechnet werden. Vielmehr scheitert es sogar an geeigneten Behandlungsabläufen, um Patienten bei derartigen Eingriffen ambulant zu versorgen. Blickt man ins Ausland, ist dies bei nachgewiesener hoher Behandlungsqualität jedoch durchaus möglich. Dazu werden entsprechende Behandlungspfade benötigt, aber auch flexible Strukturen, die sehr stark auch von den räumlichen Gegebenheiten abhängen.

Insofern erfordert der Bau ambulanter OP-Zentren eine sorgfältige Planung und Einhaltung gesetzlicher Vorschriften (u.a. Baurecht, Hygienevorschriften, Medizinproduktegesetz zur Sicherstellung der richtigen Lagerung und Nutzung medizinischer Geräte). Neben der funktionalen und technischen Planung ist auch die Standortwahl wichtig, da nicht nur Erreichbarkeit und Parkmöglichkeiten, sondern vor allem die Nähe zu anderen Gesundheitseinrichtungen und Krankenhäusern vorteilhaft sein kann. Auch die Unterbringung von Patienten, die nicht aus dem näheren Umfeld kommen, sollte möglichst objektnah erfolgen, z.B. in angebundenen „Boarding“-Häusern. Je nach Fachrichtung empfiehlt es sich, auch für nachsorgebedürftigere Patienten eine zusätzliche Pflegestation einzurichten; dann spricht man von einer Praxisklinik (auch als Privatklinik umsetzbar). Hierzu müssen jedoch medizinische Konzeptvorlagen unbedingt mit den Kostenträgern und auch mit den zulassenden Behörden verhandelt werden.

Sinnvolle weitere Mieter in orthopädischen OP-Zentren

Speziell im Bereich der Orthopädie ist es sinnvoll, unter einem Dach nicht nur OP-Zentrum und Bettenstation, sondern auch Physiotherapie und Trainingstherapie bzw. auch diagnostische Fachdisziplinen wie die Radiologie unterzubringen. Hierbei ist es aus Sicht der Patienten wie auch der Personaleinsatzeffizienz besonders wichtig, kurze Wege einzuhalten, was eine Etagenlösung favorisiert. So empfiehlt es sich bei einem Neubauprojekt, wie es beispielsweise derzeit vom Orthopaedicum, einem Mit-

glied der Ortheum Gruppe, in Trier verfolgt wird, im Erdgeschoss die Sekundärfunktionen wie Radiologie, Physiotherapie sowie den Praxisbereich unterzubringen. In der ersten Etage finden sich der OP-Bereich mit drei Einzelsälen sowie eine angrenzende Bettenstation mit z.B. 10 bis 15 Betten. Bei völlig freier Gestaltungsmöglichkeit im Hinblick auf die zur Verfügung stehende Kubatur ist die zusätzliche Unterbringung von Apotheke und Sanitätshaus sinnvoll.

„Es müssen nicht immer Neubauten sein, sondern es werden auch immer mehr Projekte in Bestandsimmobilien verwirklicht.“

Die funktionale und technische Planung spielt insofern beim Bau eines ambulanten OP-Zentrums eine Schlüsselrolle, als hiervon in entscheidendem Maße die Wirtschaftlichkeit des Vorhabens abhängt (Baukosten, Betriebskosten und langfristige Rentabilität) bzw. auch für zukünftig notwendige Änderungen ein gewisses Maß an Flexibilität gesichert sein sollte. Das Raumkonzept umfasst die OP-Räume mit spezieller Lüftungstechnik, angeschlossene Vorbereitungs- und Aufwacheräume sowie die Sterilgutaufbereitung, die angrenzend, aber doch separat angegliedert ist. Nicht zu vernachlässigen sind ferner eine moderne IT-Infrastruktur und Energieeffizienz.

Es müssen jedoch nicht immer Neubauten sein, sondern es werden auch immer mehr Projekte in Bestandsimmobilien verwirklicht. Dies erfordert jedoch eine noch sorgfältigere Planung unter Einbeziehung der zukünftigen Nutzer, insbesondere des ärztlichen und medizinischen Fachpersonals, damit das ambulante OP-Zentrum effizient, sicher und patientenorientiert gestaltet wird.

Letztendlich lässt sich festhalten, dass die Ambulantisierung in der deutschen Gesundheitsversorgung einen wesentlichen Bestandteil der notwendigen Strukturveränderung ausmacht und diese Entwicklung in den kommenden Jahren weiter zunehmen wird.

Sibylle Stauch-Eckmann

CEO Ortheum Gruppe
Vorsitzende BBMV e.V.



Ersetzt der virtuelle Doktor zukünftig die Arztpraxis vor Ort?

Beitrag von Prof. Dr. Arno Elmer, LL.M., Better@Home Service

Das deutsche Gesundheitswesen steht vor tief greifenden Veränderungen: Steigende Kosten, Ärzte- und Pflegekräftemangel, zunehmende Digitalisierung, Krankenhausreform, steigende Beiträge für Kranken- und Pflegeversicherungen, demografischer Wandel, Investitionsstau und Insolvenzen von Krankenhäusern und Pflegeeinrichtungen etc. Keines dieser Themen ist wirklich neu, aber umso schwieriger zu lösen, da hierzu langfristige Strategien und konsequente Umsetzung notwendig sind. Von beidem ist aktuell seitens der Politik leider wenig zu erwarten.

Kernelement des Gesundheitssystems in Deutschland ist heute die haus- und fachärztliche Versorgung durch niedergelassene Ärzte. Gerade Hausärzte spielen eine wichtige Rolle bei der Versorgungssteuerung und damit für die Effizienz in der Patientensteuerung. Es stellt sich die Frage, wie diese Strukturen durch die beschriebenen Entwicklungen – insbesondere der Digitalisierung – tangiert werden und ob die ambulante medizinische Versorgung an Bedeutung gewinnt oder verliert. Damit verbunden ist die Fragestellung, ob Investitionen in Gesundheitsimmobilien in diesem Gesundheitssektor nachhaltig sicher, profitabel und damit im Vergleich zu anderen Assetklassen attraktiv sind.

„Trotz der fortschreitenden Digitalisierung und der Zunahme digitaler Gesundheitslösungen sind und werden niedergelassene Ärzte weiterhin ein zentraler Bestandteil des Gesundheitssystems bleiben.“

Neubau für stationäre Einrichtungen rückläufig

Der investive Schwerpunkt institutioneller Investoren lag in der Vergangenheit auf großen Einheiten wie Krankenhäusern, Kliniken, stationären Pflegeeinrichtungen sowie größeren Wohnanlagen für betreutes Wohnen. Die zunehmende Anzahl von „Stran-

ded Assets“ sorgt jedoch für stagnierende oder zurückgehende Investitionen in diesen Bereichen. Der Neubau ist hier stark rückläufig und die weiter sinkende Anzahl an Bauanträgen und Genehmigungen sorgt für eine Verstärkung dieser Situation.

Bleibt die Option von Investitionen im ambulanten Gesundheitsbereich, zumal der politische Wille hier die Zukunft der Versorgung sieht. Unrentable Kliniken sollen geschlossen, Medizinische Versorgungszentren (MVZ) und Arztpraxen die Versorgung gerade auch im ländlichen Raum sicherstellen. Trotz der fortschreitenden Digitalisierung und der Zunahme digitaler Gesundheitslösungen sind und werden niedergelassene Ärzte weiterhin ein zentraler Bestandteil des Gesundheitssystems bleiben. Dies liegt an mehreren entscheidenden Faktoren, die nicht durch Technologien allein ersetzt werden können:

Persönliche Arzt-Patienten-Beziehung und Vertrauen

Vertrauen, Empathie und persönlicher Kontakt sind in der medizinischen Versorgung essenziell. Patienten fühlen sich oft wohler und besser verstanden, wenn sie ihre Anliegen direkt mit einem Arzt besprechen können. Ein persönliches Gespräch ermöglicht es, emotionale und soziale Aspekte der Gesundheit zu berücksichtigen, die digital schwer zu erfassen sind. Viele Patienten bevorzugen direkte Gespräche und den persönlichen Kontakt, insbesondere bei sensiblen oder komplexen Gesundheitsfragen. Der Arzt kann so individuell auf den Patienten eingehen, Fragen klären und durch seine Präsenz Sicherheit vermitteln.

Komplexe Diagnosen und physische Untersuchungen, insbesondere bei Notfällen

Viele medizinische Probleme erfordern eine körperliche Untersuchung oder Tests, die nicht vollständig digital durchgeführt werden können, z.B. Abtastungen, Reflexprüfungen oder bildgebende Verfahren. Auch die Interpretation komplexer Diagnosen und das Festlegen von Therapien profitieren oft von der Erfahrung und Intuition eines erfahrenen Arztes. Bei unklaren Symptomen oder akuten Problemen sind die klinische Erfahrung eines Arztes und die direkte Untersuchung entscheidend. Digitale Systeme können Symptome analysieren, aber in dringenden oder lebensbedrohlichen Situationen sind schnell handelnde Fachkräfte unerlässlich. Niedergelassene Ärzte spielen zudem eine wichtige Rolle als erste Anlaufstelle und im Weiterleiten an Spezialisten.

Mögliche Entlastung der Ärzte durch telemedizinische Anwendungen

Quelle: KBV



Medizinische Fachangestellte (MFA) können Hausbesuche bei Patienten durchführen und bei Bedarf den Arzt einfach über das Tablet hinzuschalten.

Zugang für technikferne Patienten

Nicht alle Menschen haben Zugang zu digitalen Lösungen oder fühlen sich in der Nutzung solcher Technologien sicher. Vor allem ältere oder weniger technikaffine Personen profitieren von persönlichem Zugang zu medizinischer Versorgung. Sprachbarrieren, digitale Ungleichheit und fehlende technologische Infrastruktur in manchen Regionen machen physische Praxen unverzichtbar.

Ethik und Vertrauen

Gesundheitsentscheidungen sind oft mit emotionalen und ethischen Aspekten verbunden, die menschliche Empathie und Fachkenntnis erfordern. Ärzte sind geschult, in sensiblen Situationen angemessen zu reagieren, was digitale Tools in der Regel nicht leisten können.

„Die niedergelassene Arztpraxis wird mittel- und langfristig ... das Zentrum der medizinischen Versorgung im ambulanten Bereich bleiben.“

Lokale und präventive Gesundheitsversorgung

Niedergelassene Ärzte tragen wesentlich zur Prävention und Gesundheitsförderung bei, indem sie Impfungen, Vorsorgeuntersuchungen und Beratung anbieten. Sie wirken oft auch als zentrale Koordinatoren im lokalen Gesundheitssystem, indem sie Patienten an spezialisierte Einrichtungen weiterleiten und Nachsorge betreuen.

Fazit und Handlungsempfehlung

Digitalisierung kann viele Prozesse im Gesundheitswesen verbessern, beispielsweise durch Telemedizin, digitale Sprechstunden und Gesundheits-Apps. Sie kann jedoch die persönliche, ganzheitliche Betreuung, die körperliche Untersuchung und die empathische Kommunikation nicht vollständig ersetzen. Niedergelassene Ärzte bleiben daher eine unverzichtbare Säule der Gesundheitsversorgung.

Damit eröffnen sich gleichzeitig Chancen für Investitionen in neue, moderne und den sich verändernden Bedarfen angepasste ambulante Gesundheitsimmobilien. Die „alte“ Einzelarztpraxis im Altbau wird den Qualitätsanforderungen an eine gute Versorgung und auch den Ansprüchen vieler Patienten nicht mehr gerecht. MVZ und Gemeinschaftspraxen brauchen mehr und bedarfsgerechten Raum für verschiedene medizinische Versorgungsbereiche inklusive der notwendigen technischen Ausstattung. Dabei ist die Konzeption und Integration digitaler Lösungen und Technologien für eine Vernetzung mit anderen Leistungserbringern genauso zu berücksichtigen wie telemedizinische Angebote für den Patienten@Home. Ganzheitliche Konzepte wie „Smart Senior Living“ – ein innovatives Nutzungskonzept für Immobilien und ein integratives Versorgungsmodell an der Schnittstelle von Wohnungswirtschaft, Medizin, Pflege und sozialem Umfeld – brauchen als wichtigen Bestandteil räumliche Möglichkeiten für eine wohnortnahe ärztliche Versorgung: Gesunde Quartiere brauchen Ärzte.

Die Digitalisierung bietet also neben der Unterstützung und Entlastung der vorhandenen medizinischen Prozesse für moderne Arztpraxen gute Chancen für neue Angebote und Versorgungslösungen. Die niedergelassene Arztpraxis wird mittel- und langfristig – wenn baulich bedarfsgerecht und digital zukunftssicher aufgestellt – der Hauptanlaufpunkt für Patienten und das Zentrum der medizinischen Versorgung im ambulanten Bereich bleiben – und damit ein guter Kunde und Mieter für gesunde Investitionen.

Prof. Dr. Arno Elmer, LL.M.

Geschäftsführer Better@Home Service
FOM Hochschule für Oekonomie und Management



Anzahl und Verteilung ambulanter Gesundheitsimmobilien

Beitrag von Dr. Bernd Rebmann, Rebmann Research

Auf dem ambulanten Versorgungsmarkt zeichnet sich seit Jahren ein Strukturwandel ab. Kooperative Strukturen sind auf dem Vormarsch, wohingegen z. B. die Zahlen der klassischen kleinen Einzelpraxen deutlich rückläufig sind. So ist die Anzahl der hausärztlichen Einzelpraxen im Zeitraum von 2014 bis 2023 um nahezu ein Fünftel gesunken auf rund 25.500 Praxen. Diese Entwicklung geht auch mit einem gesellschaftlichen Wertewandel einher, der die Anstellung und das Arbeiten in Teilzeit in den Fokus rückt. Mittlerweile ist etwa ein Drittel der Ärzte in der ambulanten Versorgung in Anstellung tätig. Zudem haben sich kooperative Versorgungsformen im ambulanten Sektor etabliert.

Diese finden sich räumlich vorzugsweise in ambulanten Gesundheitsimmobilien. Denn die räumliche Nähe schafft für Behandler und Patienten potenzielle Synergieeffekte, und das Arbeiten im Team wird insbesondere von jüngeren Ärzten bevorzugt. Das war nicht immer so. Erst 1956 war es Ärzten und Ärztinnen erlaubt, mithilfe einer Ausnahmegenehmigung der Ärztekammer eine Gemeinschaftspraxis zu gründen. Zuvor galt ein generelles ärztliches Kooperationsverbot. Die vollständige Aufhebung der Beschränkungen erfolgte erst im Jahr 1968. Im selben Jahr wurde das erste Ärztehaus im hessischen Neu-Isenburg eröffnet. Seitdem haben sich bundesweit etliche ambulante Gesundheitsimmobilien an den unterschiedlichsten Standorten etabliert. Für Immobilienexperten stellt sich die Frage, wie viele solcher Immobilien in Deutschland existieren und ob dieser Markt für (institutionelle) Investoren nachhaltig attraktiv ist.

Erste Annäherung lässt hohe Anzahl ambulanter Gesundheitsimmobilien vermuten

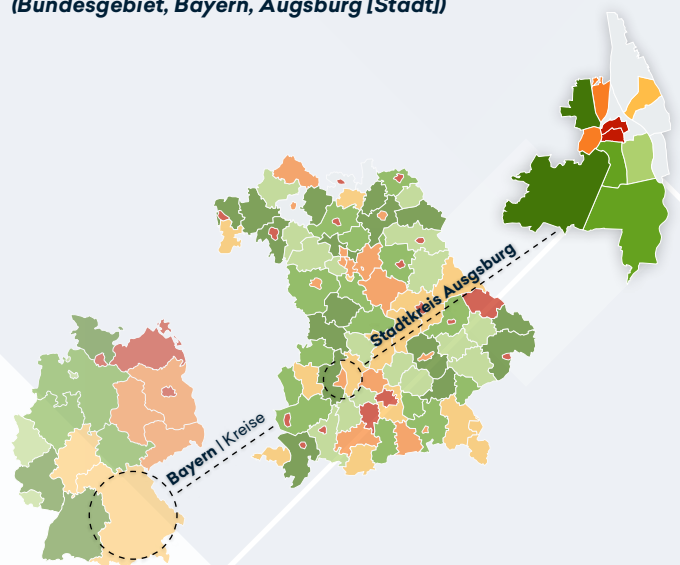
Rebmann Research hat in Kooperation mit den auf ambulante Gesundheitsimmobilien spezialisierten Assetmanagern von Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank eine erste Annäherung zur Einschätzung des Marktpotenzials vorgenommen. Dazu wurden auf Basis des Marktinformationssystems „Atlas Medicus“ von Rebmann Research ambulante Gesundheitsimmobilien als solche Standorte definiert, die an einer gemeinsamen Adresse mindestens fünf gleiche (z. B. fünf Arztpraxen) oder unterschiedliche Heilberufe-Einrichtungen aus den Bereichen Humanmedizin, Zahnmedizin, nichtärztliche Heilberufe (z. B. Physiotherapie, Ergotherapie, Logopädie, Podologie etc.), Apotheken und/oder ambulante Pflege vereinen – also ein typischer Mietermix in einer ambulanten Gesundheitsimmobilie wie z. B. einem Ärztehaus oder Gesundheitszentrum. Es sei an dieser Stelle darauf hingewiesen, dass es sich im Folgenden beim Begriff „ambu-

lante Gesundheitsimmobilien“ nicht um eine allgemeingültige Definition handelt, sondern um eine für diese Auswertung festgelegte Begriffsbestimmung.

Die Zahl Fünf wurde als Untergrenze gewählt, da für die jeweiligen Einrichtungen bzw. Praxen eine durchschnittliche Nutzfläche von mindestens 200 Quadratmetern je Einheit angenommen wird. Insgesamt beträgt die für die Gesundheitsversorgung genutzte Gesamtfläche der betrachteten Standorte also voraussichtlich mehr als 1.000 Quadratmeter. Da ambulante Gesundheitsimmobilien nicht immer „sortenrein“ hinsichtlich ihrer Nutzung sind (es können z. B. zusätzlich auch noch Einzelhandelsflächen, Büros oder [betreute] Wohneinheiten etc. im Gebäude vorhanden sein), dürfte die gesamte Nutzfläche der Immobilie oft höher ausfallen und damit in vielen Fällen auch relevant für Investitionen von institutionellen Anlegern sein.

Zudem wurden aufgrund der Datenlage bei diesem ersten Marktüberblick einige gesundheitsaffine Leistungserbringer vorerst nicht berücksichtigt, die grundsätzlich ebenfalls öfters Mieter in ambulanten Gesundheitsimmobilien sind. Dabei handelt es sich um Augenoptiker, Hörakustiker, Sanitätshäuser, ambulante Rehaeinrichtungen, Tagespflege oder sonstige Einrichtungen mit Bezug zur Gesundheit. Die tatsächliche Zahl der ambulanten Gesundheitsimmobilien ist hier sehr konservativ angesetzt und fällt deshalb vermutlich noch deutlich höher aus als in diesem Bericht ermittelt.

Abbildung 1: Ebenen der Auswertung
(Bundesgebiet, Bayern, Augsburg [Stadt])



In diesem Beitrag wurden Daten auf Ebene der Regionen der kassenärztlichen Vereinigungen (KV-Regionen) erhoben und ausgewertet. Insofern können die Ergebnisse auch auf die Bundesländer übertragen werden, weil die KV-Regionen mit diesen deckungsgleich sind (außer in Nordrhein-Westfalen, das in KV Nordrhein und KV Westfalen-Lippe geteilt ist). Exemplarisch werden für ein Flächenbundesland mit einer relativ hohen Gesundheitsimmobilien-Dichte die Landkreise in Bayern dargestellt und ausgewertet. Innerhalb Bayerns wird der Stadtkreis Augsburg, der ebenfalls eine vergleichsweise hohe Gesundheitsimmobilien-Dichte aufweist, noch einmal separat betrachtet (siehe Abb. 1).

Gesamtbestand von 3.441 ambulanten Gesundheitsimmobilien ermittelt

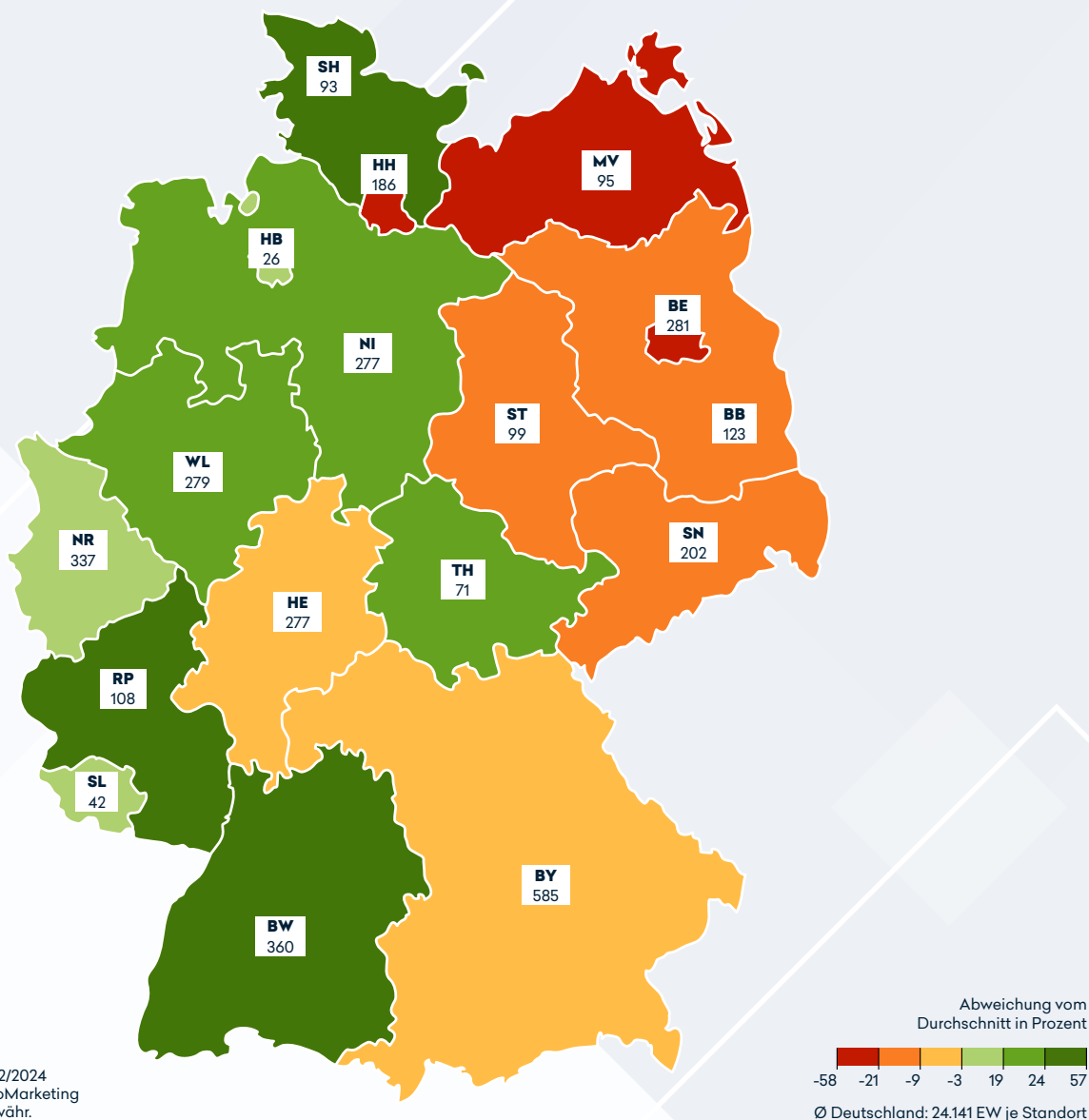
Die Analyse von Rebmann Research ergab im Rahmen der oben genannten Definition einen Gesamtbestand von 3.441 „ambulanten Gesundheitsimmobilien“ in Deutschland. Innerhalb Deutschlands zeigt sich eine uneinheitliche Verteilung.

Insgesamt kommt im Bundesdurchschnitt auf 24.141 Einwohner eine ambulante Gesundheitsimmobilie.

Dieser Durchschnittswert dient gleichzeitig als Referenzwert für die Einordnung der Einwohner-Gesundheitsimmobilien-Relation in den KV-Regionen sowie für die Identifikation entsprechender „Hotspots“ (rot markiert) und mit ambulanten Gesundheitsimmobilien weniger dicht besiedelter Regionen mit „grünen Wiesen“, in denen es bislang laut Untersuchung relativ wenige solcher Immobilien gibt. Das heißt nicht automatisch, dass dort eine „schlechtere“ Patientenversorgung erfolgt, sondern nur, dass es in diesen Regionen offensichtlich eine weniger ausgeprägte Agglomeration von gesundheitsaffinen Dienstleistern in Spezialimmobilien gibt und diese sich eher ohne oder in geringeren räumlichen Kooperationsstrukturen auf andere Immobilien verteilen.

Die Deutschlandkarte (Abb. 2) zeigt die Verteilung der untersuchten Gesundheitsimmobilien über die gesamte Republik. Grundsätzlich lassen sich dabei einige zentrale Trends ableiten, die im Folgenden erläutert werden.

Abbildung 2: Anzahl und regionale Dichte von ambulanten Gesundheitsimmobilien in Deutschland



© REBMANN RESEARCH, Stand 12/2024
 Quelle Einwohnerzahlen: GfK GeoMarketing
 Die Auswertung erfolgt ohne Gewähr.

Trend 1: Ost-West-Gefälle bei ambulanten Gesundheitsimmobilien

Angesichts der „Heatmap“ sticht ein Ost-West-Gefälle ins Auge. Die Karte zeigt, dass es etwa ab der Mitte Deutschlands – erkennbar an den eher grün eingefärbten Dichten – deutlich weniger Gesundheitsimmobilien pro Einwohner gibt als in den östlichen Regionen. Eine Ausnahme bildet der nördliche Stadtstaat Hamburg, der mit einer Dichte von 10.067 Einwohnern je Standort (EW/Standort) der Hotspot der Gesundheitsimmobilien in Deutschland ist – zumindest auf der Aggregationsebene der Bundesländer bzw. KVEn.

Die relativ hohe Dichte an Gesundheitsimmobilien im Osten der Bundesrepublik hat sicher auch historische Gründe. Bereits vor der Wiedervereinigung war dort die ambulante Gesundheitsversorgung wesentlich zentralisierter als im Westen. Viele der ehemaligen Polikliniken, die es sowohl in östlichen Großstädten als auch in vielen Mittel- und Kleinstädten gab, sind heute ambulante Gesundheitsimmobilien und bilden – oft modernisiert – das Herzstück der medizinischen Versorgung in einer Stadt oder einem Quartier. So kommen Mecklenburg-Vorpommern auf 16.926 EW/Standort, Sachsen auf 20.074 EW/Standort, Brandenburg auf 20.593 EW/Standort und Sachsen-Anhalt auf 21.818 EW/Standort. Das sind mit die höchsten Gesundheitsimmobilien-Dichten in Deutschland. Eine Ausnahme unter den östlichen Bundesländern stellt Thüringen dar mit einer eher unterdurchschnittlichen Anhäufung ambulanter Gesundheitsimmobilien.

Insgesamt kommen in Thüringen auf 2.081.723 Mio. Einwohner nur 71 Standorte, sodass es hier die mit Abstand geringste Dichte an ambulanten Gesundheitsimmobilien in Ostdeutschland gibt. Die Streubreite der Dichte liegt in den „besonders dichten“ östlichen Bundesländern in einem Korridor zwischen 16.000 und über 21.800 Einwohnern pro ambulanter Gesundheitsimmobilie, während sie in den westlicheren Bundesländern eher im Bereich von 23.500 bis 31.000 Einwohnern je Standort liegt (siehe Abb. 3). Betrachtet man die absoluten Zahlen, so gibt es in Bayern mit 585, in Baden-Württemberg mit 360 und in der KV-Region Nordrhein mit 377 die meisten ambulant genutzten Gesundheitsimmobilien. Über alle Bundesländer/KV-Regionen hinweg verfügen Bremen mit 26 und das Saarland mit 42 über die wenigsten ambulanten Gesundheitsimmobilien.

Trend 2: Hohe Dichte in den Stadtstaaten

Die Stadtstaaten Berlin und Hamburg sind absolute Hotspots der Gesundheitsimmobilien (rot eingefärbt). Berlin nimmt mit einer Dichte von 13.039 EW/Standort den zweiten Rang unter den KVEn/Bundesländern ein. Aufgrund der räumlichen Nähe von größeren Gesundheitseinrichtungen ist eher eine Konkurrenz unter den Akteuren auch um das lokale Patientenpotenzial (inkl. Privatpatienten und Selbstzahlern) zu vermuten. Die Ansiedlungsdynamik der ambulanten Gesundheitsimmobilien verläuft damit parallel zur räumlichen Ansiedlung von Medizinischen Versorgungszentren (MVZ), die sich ebenfalls bevorzugt in urbanen Regionen niederlassen.

Abbildung 3: Standorte und Verteilungsdichte der ambulanten Gesundheitsimmobilien in Deutschland (KV-Regionen)

Kürzel	Region	Standorte	Einwohner	Dichte EW/StO.	Abw. vom ø in %
RP	Rheinland-Pfalz	108	4.098.245	37.947	57,19
SH	Schleswig-Holstein	93	2.890.784	31.084	28,76
BW	Baden-Württemberg	360	11.102.867	30.841	27,76
WL	Westfalen-Lippe	279	8.252.035	29.577	22,52
TH	Thüringen	71	2.081.723	29.320	21,46
NI	Niedersachsen	277	7.988.100	28.838	19,46
NR	Nordrhein	337	9.675.620	28.711	18,93
HB	Bremen	26	680.130	26.159	8,36
SL	Saarland	42	983.991	23.428	-2,95
HE	Hessen	277	6.281.734	22.678	-6,06
BY	Bayern	585	13.139.656	22.461	-6,96
ST	Sachsen-Anhalt	99	2.160.002	21.818	-9,62
BB	Brandenburg	123	2.532.991	20.593	-14,69
SN	Sachsen	202	4.054.959	20.074	-16,84
MV	Mecklenburg-Vorpommern	95	1.608.009	16.926	-29,88
BE	Berlin	281	3.664.088	13.039	-45,99
HH	Hamburg	186	1.872.549	10.067	-58,30
Deutschland		3.441	83.067.483	24.141	

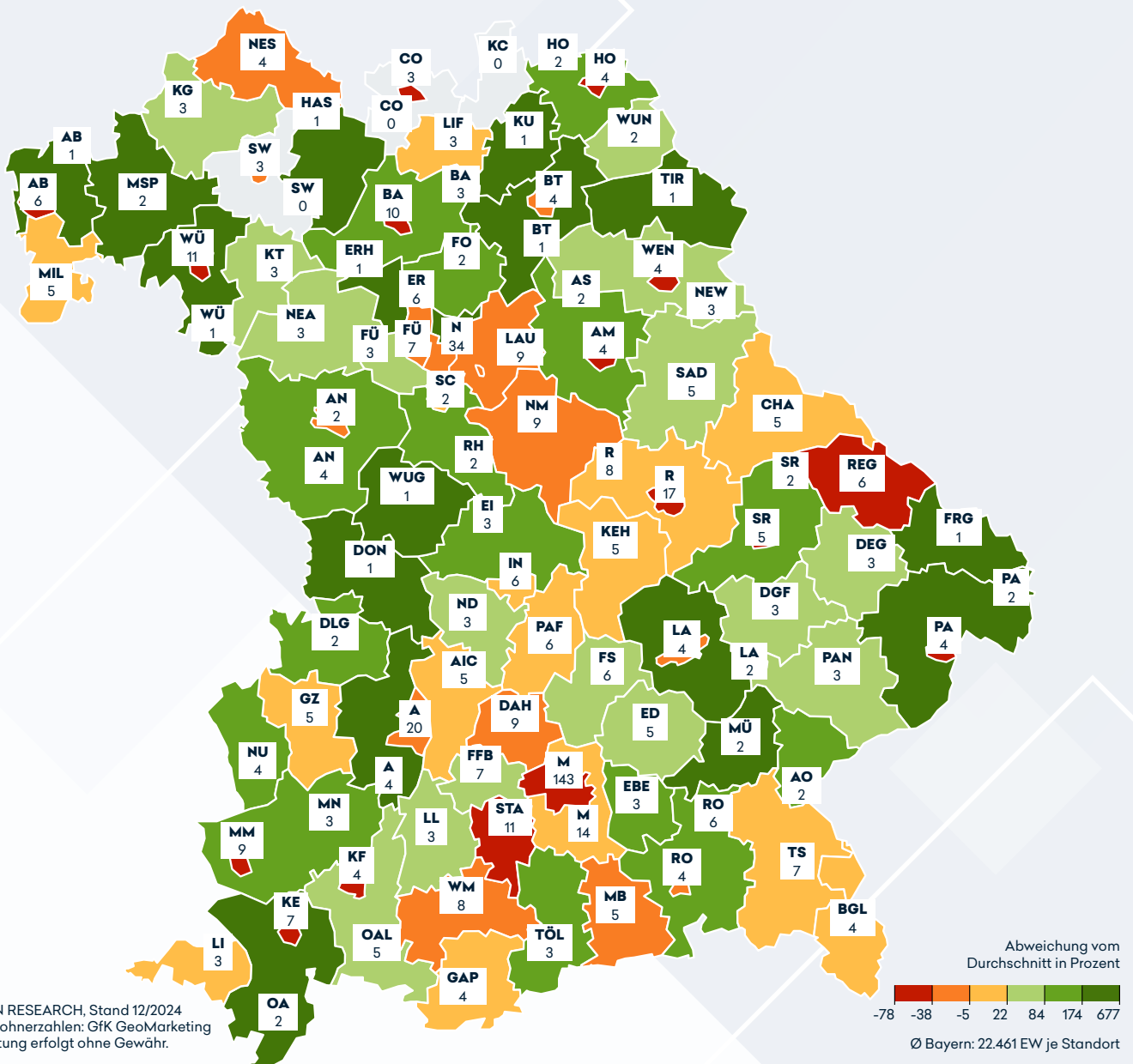
Trend 3: Auch in Flächen-Ländern Konzentration in urbanen Regionen

Die Einwohnerdichte und damit das Patientenpotenzial sind auch bei der Betrachtung der Stadt- und Landkreise für ambulante Gesundheitsimmobilien relevant. In der KV Bayern kommen auf eine Gesundheitsimmobilie 22.461 Einwohner. Damit liegt die KV-Region im vorderen Mittelfeld der untersuchten Regionen (orange gekennzeichnet), was die Dichte ambulanter Gesundheitsimmobilien angeht (Abb. 3). Auf Ebene der Stadt- und Landkreise ergibt sich ein differenzierteres Bild. Während in den östlichen und westlichen Grenzregionen Bayerns – abgesehen von wenigen Ausnahmen – vor allem die grüne Wiese (relativ wenige ambulante Gesundheitsimmobilien je Einwohner) und eine entsprechend geringere immobilienbezogene Konkurrenz vorherrschen, zeigt sich im Zentrum von Bayern auch in ländlich geprägten Landkreisen eine moderate Dichte (siehe Abb. 4). Dazu zählen beispielsweise die Landkreise Dachau (17.231 EW/Standort), Pfaffenhofen an der Ilm (21.482 EW/Standort) oder Kelheim (24.678

EW/Standort). Von der regionalen Konzentration her betrachtet befindet sich das Zentrum der Gesundheitsimmobilien in Bayern eindeutig in den kaufkraftstarken Regionen rund um München und zum Alpenrand hin in Richtung Österreich.

Ein detaillierter Blick auf die Landkarte Bayerns zeigt, dass sich die Hotspots (rot eingefärbt) auch hier vor allem in urbanen Regionen befinden – allen voran München mit 143 ambulanten Gesundheitsimmobilien. An zweiter und dritter Stelle folgen Nürnberg mit 34 Standorten und Augsburg mit 20 Standorten, wobei die Dichte in diesen beiden Großstädten nicht einmal besonders hoch ist. Deutlich höhere Dichten haben hingegen Städte wie Regensburg mit 17 Standorten, Memmingen mit 9 Standorten, Würzburg (Stadt) mit 11 Standorten, Bamberg mit 10 Standorten, Kempten mit 7 Standorten, Aschaffenburg (Stadt) mit 6 Standorten und Straubing (Stadt) mit 5 Standorten.

Abbildung 4: Anzahl und regionale Dichte von ambulanten Gesundheitsimmobilien in Bayern (Stadt- und Landkreise)



© REBMANN RESEARCH, Stand 12/2024
Quelle Einwohnerzahlen: GfK GeoMarketing
Die Auswertung erfolgt ohne Gewähr.

In ländlich geprägten Regionen sind hinsichtlich der Dichte von Gesundheitsimmobilien eher „grüne Wiesen“ vorzufinden. Mit besonders hohen Dichten ragen der Landkreis Starnberg mit 11 Standorten sowie Regen mit 6 Standorten heraus. In einigen Regionen auf dem Land wie den Landkreisen Coburg, Kronach und Schweinfurt konnten keine ambulanten Gesundheitsimmobilien nach den zugrunde gelegten Kriterien ermittelt werden (grau eingefärbt). In den jeweiligen Kreisstädten Coburg und Schweinfurt hingegen finden sich wiederum überdurchschnittlich viele ambulante Gesundheitsimmobilien. Diese dürften dann auch die Versorgung der ländlichen Bevölkerung sicherstellen. Warum aber sind im urbanen Umfeld so viele Gesundheitsimmobilien zu finden? Zunächst könnte dies aufgrund einer vermeintlich größeren Konkurrenzdichte widersprüchlich wirken. Dabei muss

allerdings beachtet werden, dass nicht die reine Anzahl der Heilberufe-Standorte das Wettbewerbsgeschehen beeinflusst, sondern vielmehr die Lage und Ausrichtung eine Rolle spielen. Zwei große medizinische Versorgungszentren mit ähnlichem strategischen Schwerpunkt und in unmittelbarer Nähe würden eher um die vorhandene Patientenkapazität konkurrieren, während sich komplementäre Kooperationseinheiten durch Zusammenarbeit Wettbewerbsvorteile sichern könnten. Insgesamt profitieren ambulante Gesundheitsimmobilien in den Städten auch von einpendelnden Patienten, die gerade die Konzentration des medizinischen Leistungsangebots schätzen und deshalb den Einrichtungen in den Gesundheitsimmobilien wirtschaftliche Stabilität bieten.

Abbildung 5: Regionen in Bayern mit der höchsten Verteilungsdichte an ambulanten Gesundheitsimmobilien je Einwohner

Kürzel	Region	Standorte	Einwohner	Dichte EW/StO.	Abw. vom ø in %
MM	Memmingen, SK	9	44.360	4.929	-78,06
BA	Bamberg, SK	10	76.674	7.667	-65,86
R	Regensburg, SK	17	152.270	8.957	-60,12
SR	Straubing, SK	5	47.612	9.522	-57,60
KE	Kempten (Allgäu), SK	7	68.940	9.849	-56,15
M	München, SK	143	1.488.134	10.407	-53,67
AM	Amberg, SK	4	42.052	10.513	-53,19
WEN	Weiden i.d.OPf., SK	4	43.717	10.929	-51,34
KF	Kaufbeuren, SK	4	44.662	11.166	-50,29
HO	Hof, SK	4	45.173	11.293	-49,72
WÜ	Würzburg, SK	11	126.954	11.541	-48,62
STA	Starnberg, LK	11	129.586	11.781	-47,55
AB	Aschaffenburg, SK	6	70.858	11.810	-47,42
REG	Regen, LK	6	77.313	12.886	-42,63
PA	Passau, SK	4	52.420	13.105	-41,65
CO	Coburg, SK	3	40.842	13.614	-39,39
N	Nürnberg, SK	34	500.519	14.721	-34,46
A	Augsburg, SK	20	295.830	14.792	-34,15
NM	Neumarkt i.d.OPf., LK	9	135.228	15.025	-33,10
RO	Rosenheim, SK	4	63.591	15.898	-29,22
LA	Landshut, SK	4	63.909	15.977	-28,87
WM	Weilheim-Schongau, LK	8	136.134	17.017	-24,24

© REBMANN RESEARCH, Stand 12/2024. Die Auswertung erfolgt ohne Gewähr.

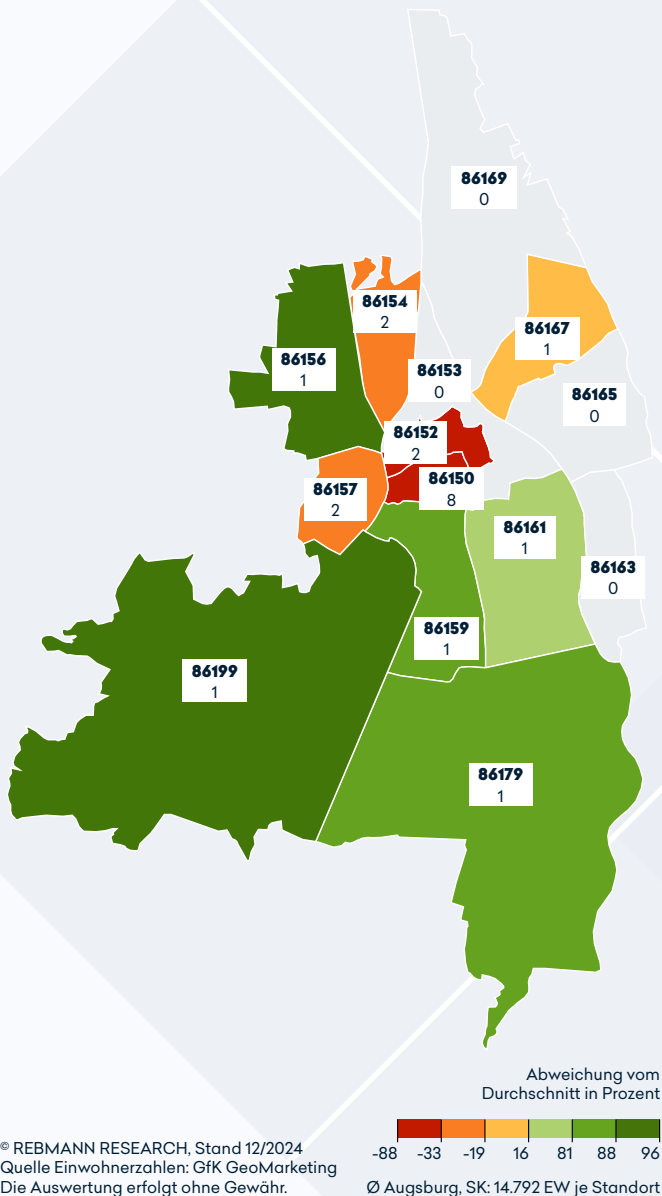
Trend 4: Urbane Regionen in Flächen-Ländern mit teilweise höherer Dichte als in den Stadtstaaten

Betrachtet man die Gesundheitsimmobilien-Dichte in den Hotspots Bayerns (siehe Abb. 5), so fällt auf, dass diese noch höher ist als in den Stadtstaaten. Wie auch auf Bundesebene wächst die Dichte mit der Urbanität. Relativ betrachtet sind in Memmingen mit 4.929 EW/Standort und Bamberg (Stadtkreis) mit 7.667 EW/Standort die meisten ambulanten Gesundheitsimmobilien vorzufinden. Die Dichte in diesen Städten liegt sogar noch höher als in den Stadtstaaten Berlin (13.039 EW/Standort) und Hamburg (10.067 EW/Standort). In München (Stadtkreis) liegt die Dichte mit 10.407 EW/Standort ziemlich exakt auf dem Niveau von Hamburg.

Trend 5: Größere Verdichtung an Gesundheitsimmobilien in den Innenstadtlagen

Wie stark Gesundheitsimmobilien auch von einpendelnden Patienten und nicht nur von den örtlichen Bewohnerinnen und Bewohnern abhängig sind, zeigt eine detaillierte Analyse bis auf Postleitzahlenebene. Betrachtet man beispielsweise Augsburg (Stadt) mit einer insgesamt hohen Dichte von 14.792 EW/Standort und 20 ambulanten Gesundheitsimmobilien genauer, so fällt auf, dass sich allein 8 dieser Gesundheitsimmobilien in der Stadtmitte befinden (Abb. 6). Dies entspricht einer fünffachen Verdichtung im Vergleich zur Auswertung auf Stadt- und Landkreisebene. Die Augsburger Innenstadt kommt damit nur noch auf 1.748 Einwohner je ambulante Gesundheitsimmobilie.

Abbildung 6: Verteilung der ambulanten Gesundheitsimmobilien in Augsburg Stadt



© REBMANN RESEARCH, Stand 12/2024
 Quelle Einwohnerzahlen: GfK GeoMarketing
 Die Auswertung erfolgt ohne Gewähr.

Fazit

Die Makro- und Mikrobetrachtung der Dichte der ambulanten Gesundheitsimmobilien macht deutlich, wie differenziert die lokalen Versorgungsstrukturen von ambulanten Gesundheitsstandorten in KV-Region, Stadt- und Landkreis oder gar Stadtbezirk sind. Während in ländlichen Regionen eine gute Infrastruktur von zentraler Bedeutung ist, um Patienten einen einfachen Zugang zur medizinisch-pflegerischen Versorgung zu gewährleisten, sind in urbanen Gebieten vor allem die (spezialisierten) Angebotsstrukturen der Gesundheitsimmobilien entscheidend – sowohl zur Abgrenzung von der Konkurrenz als auch zur Förderung von Kooperationen mit weiteren Partnern.

In städtischen ambulanten Gesundheitsimmobilien werden nicht nur die Einwohner des Stadtbezirks versorgt, sondern auch Pendelnde oder Patienten, die aufgrund des speziellen Leistungsangebots auch weitere Strecken in Kauf nehmen, wodurch das Einzugsgebiet der Immobilie deutlich erweitert wird. Das stellt wiederum andere Anforderungen an Strategie und Marketing der Einrichtungen. Rebmann Research hat sich mit diesen Auswertungen des Themas angenommen und bietet einen ersten Überblick über die Marktsituation. Durch eine Schärfung der Methodik und die Aufnahme weiterer Daten zu bislang nicht berücksichtigten Gesundheitsdienstleistern soll die Analyse fortlaufend verfeinert werden.



Weiteres fachspezifisches Wissen finden Sie im Atlas Medicus®

Atlas Medicus bietet allen Gesundheitsakteuren Zugriff auf aktuelle Marktdaten und fachspezifisches Wissen. Speziell auf die Heilberufe zugeschnittene Analyse- und Planungstools sorgen für ein profundes Insiderwissen.

Dr. Bernd Rebmann

Gründer und Geschäftsführer
 Rebmann Research



HAL-Datenbank analysiert ambulante Gesundheitsimmobilien

Beitrag von Felix Rotaru und Benjamin Reichel, Hauck Aufhäuser Lampe

In unserer Real Estate Investment Management (REIM)-Abteilung von Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank (HAL) beschäftigen wir uns sehr intensiv mit dem Markt der ambulanten Gesundheitsimmobilien und sind bundesweit einer der führenden Assetmanager auf diesem Gebiet. In den letzten Jahren konnten wir anhand sehr vieler Transaktionsangebote aus unserem stetig wachsenden Makler-, Eigentümer und Projektentwickler-Netzwerk, vorhandenen Informationen aus unserem eigenen Immobilienfonds sowie weiterer Eigenrecherchen eine Datenbank aufbauen, die Auswertungen zu Flächengrößen, Nutzungskonzepten und Mietspannen in ambulanten Gesundheitsimmobilien wie Ärztehäusern und Gesundheitszentren erlaubt.

So können wir erstmalig fundierte Daten von Arztpraxen, aber auch für sonstige typische Mieter in ambulanten Gesundheitsimmobilien auswerten und in aggregierter Form für diese Assetklasse zur Verfügung stellen. Auch Daten zu den Immobilien an sich können wir gut auslesen und beispielsweise durchschnittliche Mietflächen von Ärztehäusern und Gesundheitszentren ermitteln. Für unsere Analyse haben wir anhand von Exposés und Mieterlisten mehr als 150 Objekte aus den unterschiedlichsten Regionen Deutschlands untersucht. Diese wurden uns in den Jahren 2022 bis 2024 zum Kauf angeboten.

Mehr als zwei Drittel der angebotenen Immobilien haben eine Mietfläche zwischen 1.500 und 5.000 Quadratmetern

Ambulante Gesundheitsimmobilien können direkt als solche projiziert werden oder z. B. auch im Rahmen einer Umwidmung entstehen. Die Mietfläche richtet sich nach dem Bedarf der potenziellen Mieter und deren Nutzungskonzept. So gibt es verschiedene Kategorien bzw. Größenklassen von ambulanten Gesundheitsimmobilien. Kleinststandorte bzw. Mikrostandorte mit vier bis fünf gesundheitsaffinen Leistungserbringern oder auch einzelne, größere Medizinische Versorgungszentren (MVZ) bzw. solitäre ambulante OP- und Dialysezentren haben i. d. R. eine Mietfläche von bis zu 1.500 Quadratmetern und machen ca. 10% der uns angebotenen Immobilien aus. Solche Objekte befinden sich sowohl in ländlichen als auch in urbanen Regionen. Sie sind für viele institutionelle Investoren jedoch nur unter ganz bestimmten Voraussetzungen investierbar, da sie aufgrund eines „eher geringeren“ Kaufpreislösungsvolumens nicht mit deren Ankaufprofilen kompatibel sind.

Prozentualer Anteil der Größenklassen von ambulanten Gesundheitsimmobilien

Kategorie	Mietflächen in m ²	Prozentualer Anteil
Mikro	bis 1.500	10%
Klein	1.500 – 3.000	41%
Mittelgroß	3.000 – 5.000	26%
Groß	5.000 – 10.000	19%
Sehr groß	ab 10.000	4%

Kleine ambulante Gesundheitsimmobilien zwischen 1.500 und 3.000 Quadratmetern Mietfläche machen mit 41% den Großteil der Angebote aus, gefolgt von mittelgroßen Objekten von 3.000 bis 5.000 Quadratmetern (26%). Zusammen bilden diese beiden Kategorien mehr als zwei Drittel des Angebots. Es handelt sich dabei meistens um die klassischen Ärzte- und Gesundheitszentren mit diversen humanmedizinischen Fachdisziplinen, Zahnärzten, Heilhilfsberufen (z. B. Physiotherapie, Ergotherapie, Logopädie) und medizinischem Fachhandel wie Apotheke, Hörakustiker, Optiker oder Sanitätshaus als Mieter unter einem Dach.

„Sehr große ambulante Gesundheitsimmobilien von über 10.000 Quadratmetern ... finden sich eher selten am Markt.“

Diese Größenklassen von ambulanten Gesundheitsimmobilien finden sich i. d. R. auch häufig in den Portfolios von institutionellen Anlegern. Bei den mittelgroßen Objekten finden sich in geringerem Maße oft auch gesundheitsfremde Nutzungen wie Einzelhandel, (betreutes) Wohnen oder Büro. Kleine und mittelgroße ambulante Gesundheitsimmobilien befinden sich sowohl in ländlichen Regionen (dann eher die Kategorien bis 3.000 Quadratmeter) als auch in Mittelstädten und suburbanen Regionen und selbstverständlich auch in Großstädten und Metropolen.

Große ambulante Gesundheitsimmobilien von 5.000 bis 10.000 Quadratmetern unterscheiden sich nicht wesentlich von der Mieterschaft in den klassischen Ärztehäusern und Gesundheitszentren. Sie machen ca. 19% des Angebots aus und weisen meistens noch mehr gesundheitsaffine Nutzer auf. Nicht selten beherbergen sie darüber hinaus auch größere ambulante Rehabilitationseinrichtungen und/oder pflegerische Angebote. Teilweise handelt es sich auch um Mischimmobilien mit überwiegend gesundheitsaffiner Nutzung, aber auch mit größeren Mietflächen für sonstigen Einzelhandel und Büros oder (betreutes) Wohnen. In manchen Fällen kommt auch eine Kombination aus ambulanter und (teil)stationärer Versorgung zum Tragen. Diese Einrichtungen finden sich eher in Großstädten. Die sehr großen ambulanten Gesundheitsimmobilien ab 10.000 Quadratmetern sind ausgedehnte Gesundheitskomplexe und finden sich eher selten am Markt. Eine so große Konzentration einzelner gesundheitsaffiner Dienstleister an einem Standort mit Gesundheitscampus-Strukturen ist i. d. R. nur in Großstädten ab 200.000 Einwohnern und Metropolen zu finden. Die durchschnittliche Mietfläche in den uns angebotenen ambulanten Gesundheitsimmobilien belief sich auf 2.935 Quadratmeter.

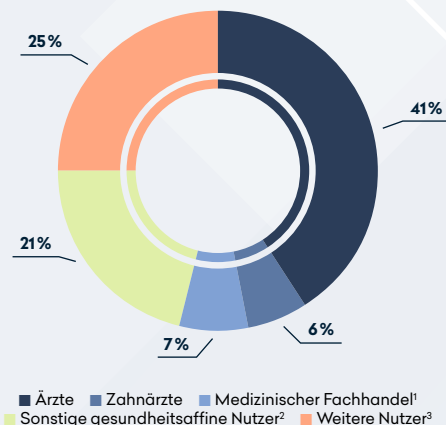
„Die durchschnittliche Mietfläche in den uns angebotenen ambulanten Gesundheitsimmobilien belief sich auf 2.935 Quadratmeter.“

Der Nukleus sind humanmedizinische Praxen

Humanmediziner bilden den zentralen Anziehungspunkt für Patienten und sind der Nukleus in ambulanten Gesundheitsimmobilien. Neben fachübergreifenden Kooperationsmöglichkeiten und Synergieeffekten bildet ihr medizinisches Angebot die Basis für die Ansiedlung weiterer Gesundheitsdienstleister wie Apotheken, Physiotherapie-Praxen oder Sanitätshäuser. Solche weiteren gesundheitsaffinen Dienstleister folgen i. d. R. räumlich den Ärzten, wenn sie sich an einem Standort niederlassen. Damit sind einzelne Arztpraxen flächenmäßig nicht immer die Hauptmieter, aber die Grundlage für eine wirtschaftlich stabile und nachhaltige Nutzung ambulanter Gesundheitsimmobilien.

In den von uns untersuchten Objekten waren durchschnittlich 41% der Flächen an Humanmediziner vermietet. Der Mietflächenanteil von Zahnärzten und dem medizinischen Fachhandel (Apotheken, Sanitätshäuser, Optiker, Hörakustiker etc.) belief sich auf zusammen 15%. Die sonstigen gesundheitsaffinen Nutzer wie z. B. Physiotherapeuten, Ergotherapeuten oder ambulante Pflege belegten 21% der Flächen. Der Rest entfiel auf gesundheitsfremde Mieter.

Prozentualer Anteil möglicher Mieter an der Gesamtmietfläche in ambulanten Gesundheitsimmobilien



¹ Medizinischer Fachhandel (Apotheken, Sanitätshäuser, Hörakustiker, Optiker etc.)
² Sonstige gesundheitsaffine Nutzer (Heilhilfsberufe [Physiotherapeuten, Ergotherapeuten, Logopäden, Podologen etc.], ambulante Pflege, Heilpraktiker, Wundzentren, Tagespflege etc.)
³ Weitere Nutzer (Büro, [betreutes] Wohnen, Handel etc.)

Der Flächenbedarf hängt insbesondere von der Nutzungsart und der Kooperationsstruktur ab

Mediziner und sonstige gesundheitsaffine Dienstleister haben unterschiedlichste Ansprüche an die Immobilie, in der sie praktizieren. Neben technischen Anforderungen hängt der individuelle Flächenbedarf insbesondere von der Nutzungsart und der Kooperationsstruktur (Einzelpraxis oder Berufsausübungsgemeinschaft bzw. MVZ), also von der Art der angebotenen medizinischen oder gesundheitlichen Dienstleistung ab. Die fachärztliche Ausrichtung einer Praxis ist entscheidend für den Flächenbedarf und für die (technische) Ausstattung. So kann eine augenärztliche Einzelpraxis konservativ tätig sein und relativ wenig Fläche (bis ca. 200 Quadratmeter) beanspruchen, wohingegen ein ambulantes Augen-OP-Zentrum bei gleicher Fachrichtung – aber chirurgischer Ausrichtung – deutlich mehr Fläche und Ausstattung benötigt und auch mehr als 1.000 Quadratmeter groß sein kann.

Hausärzte benötigen in der Regel ebenfalls vergleichsweise kleine Flächen, da sie eher eine „sprechende Medizin“ praktizieren und weniger Behandlungsräume benötigen. Fachärzte wie Radiologen oder Orthopäden hingegen beanspruchen aufgrund spezieller technischer Ausstattungen große Flächen (z. B. für bildgebende Geräte oder Bewegungstherapie). Radiologische Praxen können zwischen 300 Quadratmeter und mehr als 1.000 Quadratmeter umfassen. Auch Zahnärzte benötigen größere Behandlungsräume mit Behandlungsstühlen, Röntgenräume und ggf. eigene Laboreinrichtungen. Der Flächenbedarf bewegt sich häufig zwischen 200 und 400 Quadratmetern, kann aber bei größeren Zahnmedizinischen Versorgungszentren (zMVZ) auch deutlich über 1.000 Quadratmeter erreichen. Daran sieht man, dass es auch wichtig ist, ob es sich bei dem Mieter um eine Einzelpraxis oder eine Kooperationsform wie beispielsweise eine größere Berufsausübungsgemeinschaft oder ein Medizinisches Versorgungszentrum (MVZ) handelt. Denn Letztere benötigen i. d. R. deutlich mehr Räume für einen reibungslosen Praxisablauf.

Da der Trend zu kooperativen Strukturen anhält und Medizinische Versorgungszentren (MVZ) sowie größere Berufsausübungsgemeinschaften, aber auch die Heilhilfsberufe wie Physiotherapie-Praxen immer größeren Flächenbedarf haben, steigt tendenziell auch der Raumbedarf und damit die benötigte Mietfläche. Das verdeutlicht auch unsere Analyse der vermieteten Flächen in den uns angebotenen Gesundheitsimmobilien, wenn man zum Beispiel die Baujahre vor und nach dem Jahr 2010 vergleicht. So erhöhte sich beispielsweise der durchschnittliche Mietflächenbedarf der Arztpraxen, Zahnarztpraxen und Heilhilfsberufe teilweise deutlich. Ärztliche Mieteinheiten benötigten nach dem Jahr 2010 durchschnittlich ca. 44 % mehr Mietfläche; bei den zahnärztlichen Praxen hat sich der Bedarf fast verdoppelt. Beim medizinischen Fachhandel wie Apotheken und Sanitätshäusern ist dieser nahezu unverändert geblieben.

Durchschnittliche Mietflächen ausgewählter gesundheitsaffiner Mieter in ambulanten Gesundheitsimmobilien bis und nach dem Baujahr 2010

Durchschnittliche Mietfläche in m ² nach Baujahren		
	bis BJ 2010	nach BJ 2010
Ärzte	249	359
Zahnärzte	204	385
Heilhilfsberufe ¹	173	236
Medizinischer Fachhandel ²	205	203

¹Heilhilfsberufe (Physiotherapeuten, Ergotherapeuten, Logopäden, Podologen etc.)
²Medizinischer Fachhandel (Apotheken, Sanitätshäuser, Hörakustiker, Optiker etc.)

Mietpreise pro Quadratmeter variieren sehr stark

Die Mietpreise in ambulanten Gesundheitsimmobilien hängen von mehreren Faktoren ab. Dabei spielen Lage, Erreichbarkeit und Qualität des Objekts, Größe und Art der Mietfläche, bauliche Gegebenheiten und die spezifischen (Ausbau)Anforderungen der jeweiligen Mieter eine entscheidende Rolle. Deshalb variieren die Mietpreise pro Quadratmeter auch sehr stark. Während in Großstädten in guten Lagen für neuere Objekte auch Netto-Kaltmieten von mehr als 25,- €/m² gezahlt werden, sind in kleinstädtischen und ländlichen Regionen in älteren ambulanten Gesundheitsimmobilien bereits Mieten von 10,- €/m² marktkonform. Auf der anderen Seite kann aber auch ein hochmodernes Ärztehaus in einer Kleinstadt mit barrierefreien Zugängen, energieeffizienter Bauweise, einem synergetischen Nutzermix und optimaler Verkehrsanbindung eine höhere Miete pro Quadratmeter erzielen als ein Bestandsgebäude mit älterer Technik und Bausubstanz sowie begrenzten Anpassungsmöglichkeiten in einer größeren Stadt.

„Objektübergreifend sowie nutzer- und baujahrabhängig konnten wir für ambulante Gesundheitsimmobilien eine durchschnittliche Nettokaltmiete von ca. 13,- €/m² feststellen.“

Diese Spannweite zeigt, dass die reine Betrachtung eines Durchschnittswerts zu wenig aussagekräftig ist, um auf einzelne Gegebenheiten vor Ort abstellen zu können. Dennoch eignen sich entsprechende Durchschnittsbetrachtungen gut, um Marktdaten – auch im Zeitverlauf – übergeordnet zu aggregieren, ein Gefühl für den Gesamtmarkt zu bekommen und Rückschlüsse hinsichtlich des Marktpotenzials ziehen zu können. In den uns angebotenen ambulanten Gesundheitsimmobilien lagen die durchschnittlichen Netto-Kaltmieten für Arztpraxen ab dem Baujahr 2010 um ca. 28% höher. Sie stiegen von 11,41€/m² auf 14,55€/m². Der medizinische Fachhandel wie Apotheken, Sanitätshäuser, Optiker und Hörakustiker zahlt pro Quadratmeter die höchsten Netto-Kaltmieten in ambulanten Gesundheitsimmobilien. Diese lagen in Immobilien ab dem Baujahr 2010 um ca. 17% höher und stiegen von 16,56€/m² auf 19,42€/m². Objektübergreifend sowie nutzer- und baujahrabhängig konnten wir für ambulante Gesundheitsimmobilien eine durchschnittliche Nettokaltmiete von ca. 13,- €/m² feststellen.

Durchschnittsmieten ausgewählter gesundheitsaffiner Mieter in ambulanten Gesundheitsimmobilien bis und nach dem Baujahr 2010

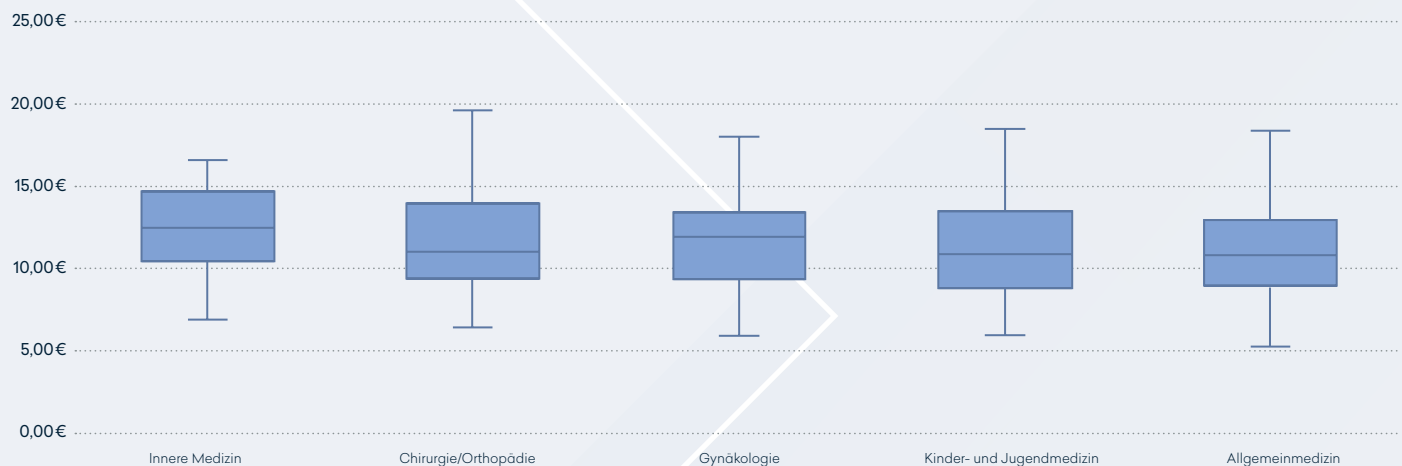
Durchschnittlicher Mietpreis* in €/m ² nach Baujahren		
	bis BJ 2010	nach BJ 2010
Ärzte	11,41	14,55
Zahnärzte	11,54	13,84
Heilhilfsberufe ¹	10,07	13,63
Medizinischer Fachhandel ²	16,56	19,42

¹Heilhilfsberufe (Physiotherapeuten, Ergotherapeuten, Logopäden, Podologen etc.)
²Medizinischer Fachhandel (Apotheken, Sanitätshäuser, Hörakustiker, Optiker etc.)
 * Nettokaltmiete (ohne Nebenkosten u. ggf. Stellplätze etc.)

In unserer Datenbank konnten wir Daten bis herunter auf Facharzzebene herunterbrechen und auch Mietspannen in €/m² pro Monat für einzelne Gruppen von Humanmedizinern darstellen. Eine Auswahl der fünf häufigsten Arztgruppen zeigt, wie unterschiedlich hoch die Spannen für die Netto-Kaltmieten je Quadratmeter ausfallen können. Die extremen Ausreißer nach oben und unten haben wir hier außen vor gelassen, damit wir eine zu starke Verzerrung der Ergebnisse vermeiden. Die Interquartilsdarstellung zeigt bei den Allgemeinmedizinern – der am häufigsten

vertretenen Gruppe von Humanmedizinern in ambulanten Gesundheitsimmobilien – eine Nettokaltmietspanne von 5,28 €/m² bis 18,40 €/m². 50% der Nettokaltmieten liegen zwischen 8,87 €/m² und 12,92 €/m². 25% der Nettokaltmieten sind günstiger als 8,87 €/qm, während 25% höher als 12,92 €/m² ausfallen. Der Median liegt bei dieser Facharztgruppe bei 10,75 €/m². Bei den Orthopäden und Chirurgen liegt die Spanne zwischen 6,43 €/m² und 19,64 €/m². 50% der Mieten liegen hier zwischen 9,39 €/m² sowie 13,97 €/m² und der Median findet sich bei 11,02 €/m².

Mietspannen ausgewählter Facharztgruppen in €/m² pro Monat



Fazit:

Ambulante Gesundheitsimmobilien gibt es in den verschiedensten Größenklassen. Für institutionelle Investoren sind Mikrostandorte bis 1.500 Quadratmeter nur unter bestimmten Voraussetzungen investierbar. In ambulanten Gesundheitsimmobilien gibt es einen diversifizierten Mietermix. Der Nukleus sind Humanmediziner. Sie bilden das Grundgerüst für eine wirtschaftlich stabile Nutzung. Es gibt am Markt sowohl „sortenreine“ ambulante Gesundheitsimmobilien mit einer rein gesundheitsaffinen Nutzung, aber auch Objekte mit einer Bei-

mischung gesundheitsfremder Mieter aus den Bereichen Büro, Wohnen, Handel etc. Der Flächenbedarf hängt insbesondere von der Nutzungsart und der Kooperationsstruktur der Mieter ab. Dieser kann im unteren dreistelligen Quadratmeter-Bereich liegen, aber auch über 1.000 Quadratmeter je Mieteinheit steigen. Die Mietpreise je Quadratmeter variieren sehr stark und hängen von vielen Faktoren ab. Die Mietspannen sind entsprechend weit gefächert.

Felix Rotaru

Abteilungsleiter Healthcare
Hauck Aufhäuser Lampe



Benjamin Reichel

Transaktionsmanager
Hauck Aufhäuser Lampe



Nachhaltige Wertetreiber für Gesundheitsimmobilien

Beitrag von Teresa Otto, empact, und Dominik Oeltze, Hauck Aufhäuser Lampe

Nachhaltigkeit und Versorgungssicherheit rücken immer stärker in den Fokus der Gesundheitsimmobilienbranche. Die Firma empact realisiert als One-Stop-Shop zukunftsweisende Energieprojekte mit nachhaltigen Lösungen für Gebäude in allen Assetklassen - auch für ambulante Gesundheitsimmobilien. Als Gebäudetypen mit besonders hohen Anforderungen an Energieverfügbarkeit und Stabilität müssen Gesundheitsimmobilien mehr leisten als andere Immobilien: Ein plötzlicher Stromausfall oder eine ineffiziente Energieversorgung könnte gravierende Auswirkungen auf die Patientenversorgung und den Betrieb haben. Gleichzeitig bieten sie große Potenziale, um durch nachhaltige Energieansätze nicht nur Betriebskosten zu senken, sondern auch ESG-Kriterien zu erfüllen und ihren Marktwert langfristig zu steigern.

Gesundheitsimmobilien haben einen konstant hohen Energiebedarf. Von der Medizintechnik über Klimatisierung bis hin zur Beleuchtung darf nichts ausfallen. Dies erfordert eine extrem stabile Energieinfrastruktur. Gleichzeitig haben die Stromkosten in den letzten Jahren stark geschwankt. Auch wenn die Preise zuletzt gefallen sind, bleibt die Unsicherheit groß, wie lange dieser Trend anhält. Gesundheitsimmobilien als energieintensive Nutzer stehen hier unter besonderem Druck. Komplexe Regelwerke wie das Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG), das Energiewirtschaftsgesetz (EnWG) oder das Gebäudeenergiegesetz (GEG) schaffen zusätzliche Unsicherheiten für Eigentümer und Betreiber.

Hier ist es wichtig zu wissen, welche Vorgaben für die jeweilige Immobilie relevant sind und wie diese sich praktisch umsetzen lassen. Der Nachweis von Nachhaltigkeit wird auch immer wichtiger, da Scoring-Systeme hinsichtlich ESG-Kriterien (Environmental, Social, Governance) eine transparente Dokumentation des Energieverbrauchs und die Nutzung von Grünstrom erfordern. Doch wie können Betreiber und Eigentümer dies effektiv umsetzen?

Planbarkeit durch Energie-Contracting

Um diese Herausforderungen zu meistern, bieten sich umfassende Lösungen an, die auf den gezielten Ausbau erneuerbarer Energien und intelligenter Infrastrukturen setzen. Durch die Nutzung der oft un bebauten Dachflächen können Gebäude zum Beispiel unabhängig Strom erzeugen. Photovoltaikanlagen (PV-Anlagen) sind ausgereifte Technologien, die bereits ohne Fördermittel wirtschaftlich betrieben werden können. Ein innovatives Modell wie das Energie-Contracting, bei dem der Betreiber die Dachfläche pachtet, die Photovoltaikanlage installiert und für die Stromlieferung verantwortlich ist, bietet Eigentümern die Möglichkeit,

von einem Nutzungsentgelt zu profitieren, ohne in die Installation investieren zu müssen.

Smart-Meter-Lösungen machen den Energieverbrauch transparent und ermöglichen eine effiziente Abrechnung und Visualisierung. Sie sind eine wichtige Grundlage für ESG-Scorings und verbessern die Energieeffizienz. PV-Energie kann in ambulanten Gesundheitsimmobilien gezielt genutzt werden, von der Versorgung medizinischer Geräte bis hin zur Integration in andere Gewerke. Diese intelligente Stromnutzung kommt sowohl dem Betreiber als auch den Mietern zugute.

„Ambulante Gesundheitsimmobilien profitieren langfristig von nachhaltiger Energieversorgung, da der Eigenverbrauch von Grünstrom als ressourcenschonend bewertet wird und das ESG-Scoring positiv beeinflusst.“

Positive Beeinflussung des ESG-Scorings

Ambulante Gesundheitsimmobilien profitieren langfristig von nachhaltiger Energieversorgung, da der Eigenverbrauch von Grünstrom als ressourcenschonend bewertet wird und das ESG-Scoring positiv beeinflusst. Niedrigere Stromkosten und klimafreundliche Konzepte machen solche Immobilien auch für Mieter attraktiver. Zudem trägt eine nachhaltige Energieversorgung zur langfristigen Stabilität und Wertentwicklung der Immobilie bei. Die Transformation von Gesundheitsimmobilien hin zu nachhaltiger Energieversorgung ist nicht nur eine Antwort auf aktuelle Herausforderungen, sondern ein strategischer Schritt in Richtung Zukunftssicherheit. Mit dem richtigen Konzept, professionellen Partnern und modernster Technologie können Eigentümer und Betreiber nicht nur Kosten senken, sondern auch den Wert ihrer Immobilien steigern und so mit Energie aus der Krise wachsen.

HAL und impact setzen erstes gemeinsames PV-Projekt um

Die Real-Estate-Investment-Management-Abteilung (REIM) von Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank (HAL) um ihren technischen Assetmanager Dominik Oeltze setzt gemeinsam mit impact auf innovative Energielösungen für die fondseigenen ambulanten Gesundheitsimmobilien. Das erste Projekt und damit der Startschuss für weitere gemeinsame Vorhaben wurde im Herbst 2024 am Standort Stolberg bei Aachen realisiert. Nach dem Erwerb und der Fertigstellung des „Gesundheitszentrums Rolandshaus“ sowie der Abnahme durch die Behörden erfolgte zunächst eine Begehung mit impact, um zu prüfen, ob sich das Gebäude für die Installation einer PV-Anlage eignet. Dabei wurden mit einer Drohne auch 3-D-Aufnahmen des Dachs und Aufnahmen des Technikraums angefertigt, um die maximale Fläche der Belegbarkeit mit PV-Modulen zu eruieren und den eigenen Planern von impact alle weiteren notwendigen Informationen zu liefern.

Die Auswertung zeigte, dass sich der Standort ideal für die Nachrüstung mit einer PV-Anlage eignet. Jetzt musste zunächst die maximal lieferbare Strommenge ermittelt werden. Diese wird über die Leistung berechnet und in Kilowatt-Peak ausgedrückt. Als Abkürzung kWp beschreibt die Maßeinheit die Spitzenleistung, die Photovoltaik-Module unter genormten Bedingungen erreichen können. Nachdem diese Kennzahl feststand, wurde von impact ein Angebot für den Stromlieferpreis pro Kilowattstunde kalkuliert. So konnte HAL den Preis mit den aktuellen marktüblichen Konditionen für den Allgenerstrom und die Mieterbereiche vergleichen und Gespräche mit den Mietern über eine mögliche Abnahme beginnen.



Das Gesundheitszentrum Rolandshaus in Stolberg bei Aachen wurde als erstes Objekt aus dem Gesundheitsimmobilienfonds von HAL mit einer PV-Anlage und einem Contracting-Modell ausgestattet.

Dachpachtvertrag verhindert „steuerliche Infizierung“ des Fonds

Für eine optimale Umsetzung ist es sinnvoll, bei einem solchen Projekt bereits in der Planungsphase auf die besonderen Bedürfnisse der Mieter und der Immobilie einzugehen. Die Mehrzahl der Mieter im „Gesundheitszentrum Rolandshaus“ standen dem Konzept jedenfalls offen gegenüber, sodass relativ schnell ausreichend Abnahmeverträge unterzeichnet werden konnten. Voraussetzung hierfür war ein Dachpachtvertrag zwischen der Fondsgesellschaft und impact. Da die Fondsgesellschaft bei dieser Lösung nicht selbst Strom erzeugt oder verkauft, sondern nur das Dach vermietet, wird keine gewerbliche Tätigkeit im Sinne des Steuerrechts ausgeübt, und der Fonds kann weiterhin nur vermögensverwaltend und somit steuerbegünstigt agieren. Es erfolgt also keine sogenannte „gewerbsteuerliche Infizierung“ des Fonds.

„Sukzessive sollen alle Fonds-Immobilien von HAL hinsichtlich der ökologisch sinnvollen Nachrüstung mit PV-Anlagen analysiert werden.“

Die Ausführung der PV-Anlage wurde mit den Mietern und Dienstleistern zwecks Kranstellung und Montagearbeiten im Vorhinein abgestimmt und erfolgte rückblickend reibungslos. Nach Abschluss der Arbeiten liefert jetzt eine 60-kWp-Photovoltaikanlage vor Ort erzeugten Grünstrom an die Mieter. Der Austausch der bestehenden Infrastruktur durch Smart Meter ermöglicht zudem ein intelligentes Energiemanagement. Insgesamt werden 80% des erzeugten Stroms direkt an die Mieter weitergegeben, was deren Stromkosten momentan spürbar senkt. Die restlichen 20% werden ins Energienetz eingespeist. Die Errichtung der PV-Anlage gibt uns ein besseres Gefühl, etwas Gutes für die Umwelt zu tun und die Energiewende in Deutschland aktiv mitzugestalten. Gerade wird in Zusammenarbeit mit impact eine zweite Immobilie von HAL mit einer PV-Anlage nachgerüstet, und zwei weitere Gebäude befinden sich im Endstadium der Planungsphase. Sukzessive sollen alle Fonds-Immobilien hinsichtlich der ökologisch sinnvollen Nachrüstung mit PV-Anlagen analysiert werden.

Teresa Otto

Head of Project
impact



Dominik Oeltze

Senior Associate
Technical Assetmanagement
Hauck Aufhäuser Lampe



Nachhaltigkeit trifft Gesundheitsversorgung

Beitrag von Zulfukar Tosun, Torvik Gruen, und Frank Lütz, Hauck Aufhäuser Lampe

Torvik Gruen berät Unternehmen zur effektiven Implementierung von Green-Lease-Vereinbarungen in Mietverträgen und beobachtet, dass die Diskussion um Nachhaltigkeit längst auch die Immobilienbranche erreicht hat. Dabei müssen insbesondere sogenannte „Artikel-8-Fonds“ gemäß der EU-Offenlegungsverordnung (SFDR) bestimmte ESG-Kriterien (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung betreffend) erfüllen. Ziel ist es, Treibhausgasemissionen zu senken, die Kreislaufwirtschaft zu fördern und eine nachhaltige Energienutzung zu stärken, um Umwelt und Wirtschaft miteinander zu vereinen. Die Konformität mit den 17 nachhaltigen Entwicklungszielen (Sustainable Development Goals; SDG) der UN soll dabei weltweit einen ökologischen, sozialen und wirtschaftlichen Wandel fördern.

„Da die Emissionen eines Gebäudes nur etwa 40% der Gesamtemissionen ausmachen, ist es zudem wichtig, den Fokus auch auf den Nutzer zu legen.“

In ambulanten Gesundheitsimmobilien wie Ärztehäusern und Gesundheitszentren stehen mehrere dieser Ziele in Verbindung zueinander. Das SDG-Ziel Nummer 3 soll allgemein ein gesundes Leben und die Förderung des Wohlbefindens für alle Menschen jeden Alters sicherstellen. Es umfasst unter anderem den Zugang zur ärztlichen Gesundheitsversorgung, die Bekämpfung übertragbarer Krankheiten und die Förderung der psychischen Gesundheit. Diese Ziele korrespondieren eng mit anderen Nachhaltigkeitszielen:

SDG 11 (Nachhaltige Städte und Gemeinden):

— Förderung gesunder Lebensbedingungen in städtischen Gebieten.

SDG 13 (Maßnahmen zum Klimaschutz):

— Klimaschutzmaßnahmen tragen zur Reduzierung von Gesundheitsrisiken bei, die durch Umweltverschmutzung und Klimawandel verursacht werden.

Gebäude- und Nutzerfokus gehen Hand in Hand

Im Immobiliensektor kann das SDG-3-Nachhaltigkeitsziel durch verschiedene Maßnahmen erreicht werden. Diese können sich auf die Immobilie und/oder auf den Mieter erstrecken. Die gezielte Vermietung von Immobilien an Gesundheitsberufe ist ein wichtiger Baustein, um die Versorgung der Menschen mit Gesundheitsdienstleistungen zu verbessern. Die Gebäude selbst können durch technische Maßnahmen wie die Reduzierung des Energieverbrauchs oder durch eine effizientere Heizungs-, Lüftungs- und Klimaanlage-technik ihren Beitrag zum Klimaschutz leisten. Auch die Bereitstellung von Ladestationen für Elektrofahrzeuge oder Fahrradstellplätze im Außenbereich tragen dazu bei.

Da die Emissionen eines Gebäudes aber nur etwa 40% der Gesamtemissionen ausmachen, ist es zudem wichtig, den Fokus auch auf den Nutzer (Mieter) zu legen. Denn dieser verursacht durch seine eigenen Aktivitäten sogenannte „Scope-3-Emissionen“, die nicht unmittelbar vom Eigentümer der Immobilie beeinflusst werden können und entlang seiner eigenen Wertschöpfungskette entstehen. So kann der Vermieter das Gebäude zwar in technischer Hinsicht energieeffizient gestalten, der tatsächliche Energieverbrauch (unter anderem Heizung, Beleuchtung, Stromverbrauch medizinische Geräte, IT) hängt aber auch maßgeblich vom Verhalten des Mieters ab. Zudem fallen insbesondere bei medizinischen Nutzungen teilweise größere Mengen an Abfällen (beispielsweise medizinische Verbrauchsmaterialien) an. Deren Reduzierung steht im Fokus eines effektiven Abfallmanagements. Aber auch deren Trennung am Entstehungsort und die Entsorgung spielen eine wichtige Rolle.

Green-Lease-Klauseln sind mittlerweile Standard

In der Immobilienwirtschaft werden Vermieter und Mieter immer mehr in die Pflicht genommen, gemeinsam ESG-Ziele zu konkretisieren und umzusetzen. Das beginnt schon bei Formulierungen im Mietvertrag. Die Implementierung von sogenannten Green-Lease-Klauseln in Mietverträgen von Artikel-8-Immobilienfonds ist daher mittlerweile Standard. In solchen Klauseln verpflichten sich Mieter und Vermieter zur Einhaltung nachhaltiger Praktiken wie Energieeffizienzmaßnahmen, Ressourcenschonung und Emissionsreduktion. Sie fördern Transparenz und Zusammenarbeit, um Umweltziele zu erreichen, und können auch zur langfristigen Wertsteigerung der Immobilie beitragen. Ihre Verbindlichkeit ist zentral, um Nachhaltigkeitsziele konsequent umzusetzen.

Besonders im Bereich der ambulanten Gesundheitsimmobilien – also Arztpraxen, Apotheken und weiteren Einrichtungen der Gesundheitsversorgung – bieten sie nicht nur die Chance, Betriebskosten zu senken, sondern gleichzeitig die Umweltwirkung dieser Immobilien zu verbessern. Die mietvertraglichen Regelungen dürfen jedoch nicht die Gesundheitsversorgung an sich einschränken. Deshalb konzentrieren sich entsprechende Regelungen in den Mietverträgen oft auf Maßnahmen zur Energieeinsparung, wie die Installation energieeffizienter LED-Beleuchtung in den Praxen sowie von effizienten Heizungs-, Lüftungs- und Klimaanlagen (Heating, Ventilation and Air Conditioning, HVAC). Für Apotheker bieten Green-Lease-Verträge zum Beispiel die Möglichkeit, die Belieferung durch den Großhandel umweltfreundlich zu regeln, beispielsweise über die Verpflichtung zur Zusammenfassung von Fahrten zur täglichen Arzneimittelanlieferung.



Gute Erfahrungen in der Praxis

Die Vereinbarung von Green-Lease-Klauseln gehört für Frank Lütz und das Leasingmanagement der Real-Estate-Investment-Management (REIM)-Abteilung von Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank (HAL) mittlerweile zum absoluten Standard beim Abschluss von mietvertraglichen Vereinbarungen mit Ärzten, ergänzenden medizinischen Dienstleistern (z.B. Reha, Physiotherapie, ambulante Pflege) und medizinischem Einzelhandel (z.B. Apotheke, Sanitätshaus, Hörakustiker, Optiker). „In unseren Fonds wird die Strategie seit 2022 konsequent bei Neuabschlüssen und Nachträgen zu Mietverträgen mit Bestandsmietern verfolgt. Seitdem konnten in unseren Ärztehäusern und Gesundheitszentren bei über 40 Mietern Green-Lease-Klauseln erfolgreich in die Mietverträge aufgenommen werden. Hier stoßen wir bei unseren Mietern überwiegend auf Verständnis und Akzeptanz für die Implementierung und Umsetzung solcher Vereinbarungen, zumal ihnen die Einsparungen bei den Betriebskosten auch monetär zugutekommen.“

Medizinische Dienstleister klagen zu Recht über hohe Dokumentationspflichten im Rahmen ihrer Berufsausübung. Daher ist es empfehlenswert, dass der Vermieter Systeme im Gebäude installiert, die den Mieter bei der Umsetzung der Green-Lease-Klauseln hinsichtlich Dokumentation und Versand der Daten entlasten. Intelligente Messsysteme wie Smart Meter ermitteln zum Beispiel nicht nur den Stromverbrauch, sie können die erhobenen Daten auch direkt versenden. Solche Lösungen tragen zusätzlich zur Akzeptanz von Green-Lease-Klauseln in der Mieterschaft bei und vereinfachen deren Umsetzung. Denn nicht nur die Konkretheit und Nachvollziehbarkeit, sondern auch die Verbindlichkeit sind Kernmerkmale eines wirkungsorientierten Green-Lease-Vertrages.



Zulfukar Tosun
Geschäftsführer
Torvik Gruen



Frank Lütz
Abteilungsleiter
Leasingmanagement
Hauck Aufhäuser Lampe

Investmentmarkt Gesundheitsimmobilien

Beitrag von Dr. Jan Linsin und Anna Maria Martin, CBRE

Das Interesse von Immobilieninvestoren an alternativen Assetklassen wächst zunehmend. Besonders im Fokus stehen neben neuen Assetklassen wie Rechenzentren oder Life Sciences (Labore, Forschung und Entwicklung) vor allem Gesundheits- und Sozialimmobilien. Haupttreiber dieses Trends sind die soliden Fundamentaldaten, die sich aus der demografischen Entwicklung in Deutschland ergeben, sowie die weitgehende Unabhängigkeit des Sektors von konjunkturellen Schwankungen. Zudem haben die strukturellen Veränderungen in traditionellen Assetklassen wie Büro oder Einzelhandel, bedingt durch das unklare langfristige Nutzerverhalten, dazu geführt, dass Healthcare (Gesundheits-, Pflege- und Seniorenimmobilien) stärker in den Fokus rückt.

Trotz der Herausforderungen, die sich aus den spezifischen regulatorischen Rahmenbedingungen und den Besonderheiten als Betreiberimmobilie ergeben, ziehen es immer mehr Investoren in Betracht, in Gesundheitsimmobilien zu investieren. Die Assetklasse stellt eine Option zur Portfoliodiversifikation dar und bietet stabile, zukunftssichere Anlagemöglichkeiten. Darüber hinaus können Investitionen in Healthcare-Immobilien einen wichtigen Beitrag zu den ESG-Zielen der Investoren leisten, insbesondere durch den positiven sozialen Impact, den sie mit sich bringen. In einer Zeit, in der soziale Verantwortung und nachhaltige Entwicklung an Bedeutung gewinnen, positionieren sich Gesundheitsimmobilien als Schlüsselkomponente einer verantwortungsbewussten Anlagestrategie.

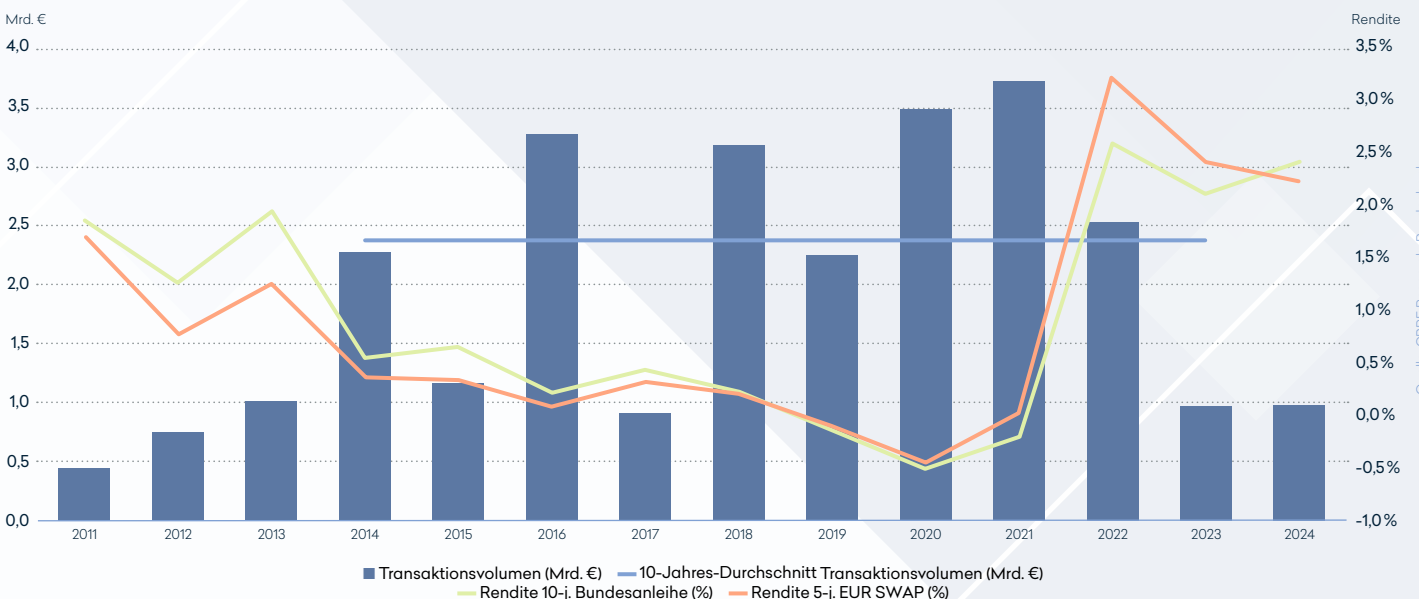
Gesundheitsimmobilieninvestmentmarkt gewinnt zum Jahresende an Dynamik

Im Jahr 2024 erreichte der deutsche Gesundheitsimmobilieninvestmentmarkt ein Transaktionsvolumen von 973 Mio. €, was dem Niveau des Vorjahres entsprach. Das dominierende Segment waren Pflegeheime mit einem Volumen von 489 Mio. €, gefolgt von Betreutem Wohnen mit 248 Mio. €, Kliniken und Rehabilitationskliniken mit 158 Mio. € sowie ambulante Gesundheitsimmobilien mit 79 Mio. €. Das hohe Transaktionsvolumen im Bereich der (Reha-)Kliniken war weniger auf ein gestiegenes Interesse von Investoren zurückzuführen als vielmehr auf Verkäufe infolge von Schließungen und Insolvenzen der Träger.

Internationale Investoren konnten im Jahresvergleich ihren Anteil um 39 Prozentpunkte auf rund 58% erhöhen, während die Portfolioquote um 21 Prozentpunkte auf 47% stieg. Die aktivsten Käufergruppen waren Asset- und Fondsmanager mit einem Volumen von 491 Mio. €, gefolgt von der Öffentlichen Hand mit 90 Mio. €, Corporates (Eigennutzern) mit 75 Mio. € und offenen Immobilien- und Spezialfonds mit 70 Mio. €.

Das letzte Quartal zeigte eine hohe Aktivität, die vor allem durch eine großvolumige Portfoliotransaktion bedingt war und die Attraktivität dieser Assetklasse hervorhebt. Das größte Hemmnis für den Markt ist derzeit der Mangel an hochwertigen Investment-

Transaktionsvolumen Gesundheitsimmobilien*



* Pflegeheime, Betreutes Wohnen, (Reha-)Kliniken und ambulante Gesundheitsimmobilien

Quelle: CBRE Research, Bundesbank

produkten, sowohl in Bezug auf die Gebäudequalität als auch auf die Mieterschaft. Vor diesem Hintergrund wäre eine Belebung der Neubauaktivitäten wünschenswert, auch um das dringend benötigte Angebot an Pflegeplätzen, seniorengerechten Wohnformen und modernen Gesundheitseinrichtungen zu schaffen.

Im Jahr 2024 erhöhte sich die Spitzenrendite für Pflegeimmobilien auf 5,4% (Nettoanfangsrendite), was einem Anstieg von 0,2 Prozentpunkten gegenüber dem Vorjahreswert entspricht. Dieser Anstieg war jedoch auf das erste Halbjahr 2024 beschränkt, während die Rendite danach stabil blieb. Betreutes Wohnen erreichte eine Spitzenrendite von 4,3%, während Rehabilitationskliniken bei 5,9% lagen. Für ambulante Gesundheitsimmobilien wie Ärztehäuser oder Gesundheitszentren wurde zum Jahresende eine leichte Renditekompression auf 4,7% verzeichnet.

Investoreninteresse an ambulanten Einrichtungen steigt weiter

Auch im Jahr 2024 zeigten Investoren eine zurückhaltende Haltung gegenüber Investitionen in Healthcare-Immobilien. Die Risikoeinschätzung variiert jedoch je nach Nutzungsart innerhalb der Assetklasse. Stationäre Pflegeeinrichtungen sehen sich weiterhin mit einem höheren Betreiberisiko sowie den Herausforderungen des Pflegesektors, insbesondere dem zunehmenden Fachkräftemangel sowie den derzeit schwer kalkulierbaren politischen Rahmenbedingungen, konfrontiert. Das Interesse an ambulanten medizinischen Einrichtungen ist dagegen deutlich höher, wird aber durch die begrenzte Verfügbarkeit geeigneter Investitionsmöglichkeiten sowie die zumeist kleinteiligen Transaktionsgrößen gebremst.

Im Jahr 2024 wurden rund 79 Mio. € in ambulante Gesundheitsimmobilien investiert, was rund 8% des Gesamtvolumens der Assetklasse entspricht. Das Investmentgeschehen zeichnete sich durch Einzeltransaktionen aus, die in einer Preisspanne von unter fünf bis 20 Mio. € lagen. Die Käufer dieser Immobilien waren überwiegend offene Immobilien- oder Spezialfonds.

„Generell zeigen sich Investoren in ihren Kauf- und Verkaufsabsichten für das Jahr 2025 wieder deutlich optimistischer.“

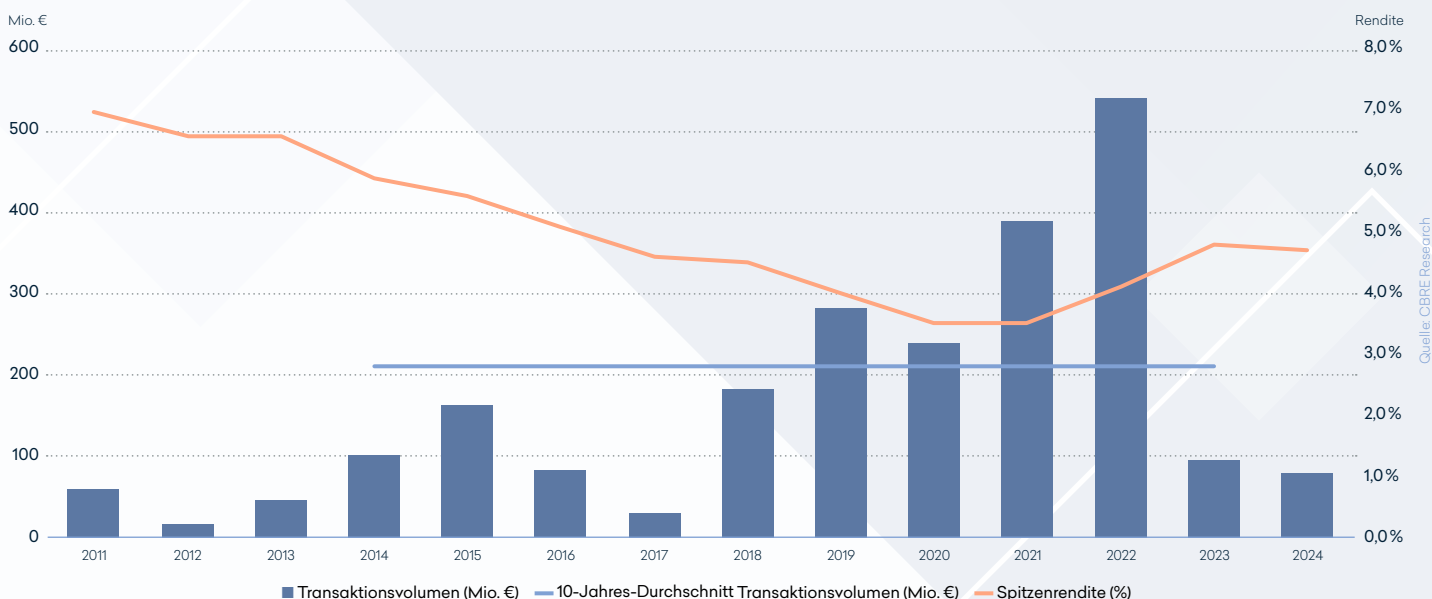
Ausblick auf das Jahr 2025

Generell zeigen sich Investoren in ihren Kauf- und Verkaufsabsichten für das Jahr 2025 wieder deutlich optimistischer. Laut der von CBRE durchgeführten European Investor Intentions Survey 2025 gaben 92% der befragten Investoren an, ihre Ankaufstätigkeiten beizubehalten oder zu steigern. Auch 2025 stehen alternative Assetklassen hoch im Kurs. Rund 62% der Befragten planen Investitionen in diesem Bereich.

Angesichts des demografischen Wandels und der steigenden Nachfrage nach Gesundheitsversorgung bietet der ambulante Sektor ein erhebliches Marktpotenzial. Die Krankenhausreform wird die Ambulantisierung weiter vorantreiben und damit die Attraktivität und den Bedarf an ambulanten Gesundheitseinrichtungen erhöhen. Ärztehäuser und Gesundheitszentren werden voraussichtlich einen großen Teil der ambulanten Grundversorgung übernehmen und bieten langfristig orientierten Immobilieninvestoren attraktive Chancen.

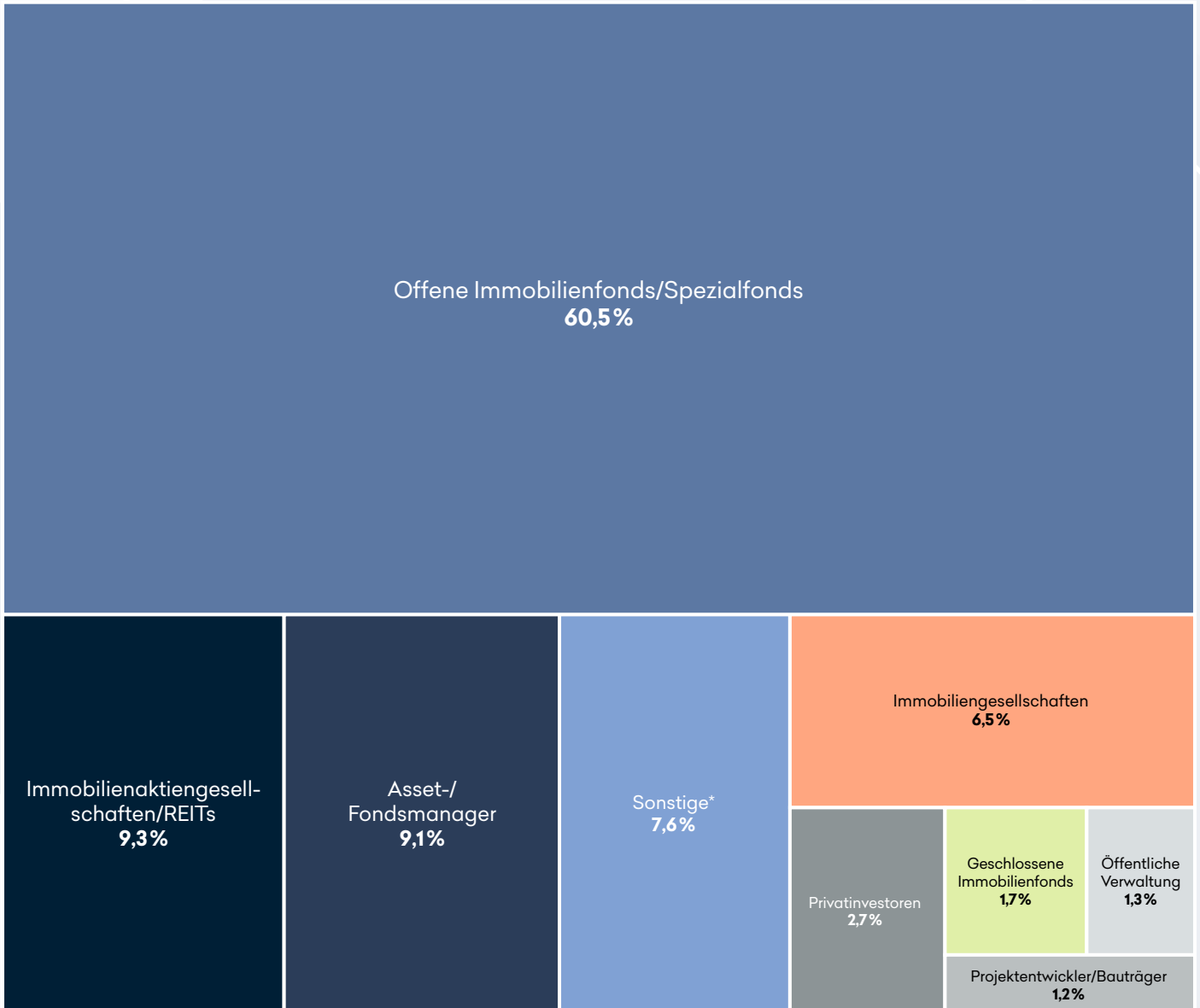
Auch die Umnutzung von nicht mehr marktfähigen Bürogebäuden oder die Umwandlung von Kliniken in ambulante Strukturen in Form von intersektoralen Versorgungseinrichtungen bieten Potenziale. Voraussetzung hierfür ist jedoch eine gründliche Analyse des Marktes, der Objekte und Betreiber sowie ein tiefes Verständnis der regulatorischen Anforderungen in diesem spezialisierten und hinsichtlich der Mieterstruktur fragmentierten Sektor.

Transaktionsvolumen Ambulante Gesundheitsimmobilien



Anteile der Investorentypen am Investmenttransaktionsvolumen Ambulante Gesundheitsimmobilien von 2015 bis 2024

Quelle: CBRE Research



* inkl. Versicherungen/Pensionskassen, Corporates

Dr. Jan Linsin

Managing Director
Head of Research Germany
CBRE



Anna Maria Martin

Senior Analyst
Research
CBRE



„Grundsätzlich eine spannende Assetklasse“

Beitrag von Tobias Gorgs, Stv. Abteilungsleiter der Immobilienabteilung, Versorgungswerk der Zahnärztekammer Nordrhein (VZN)



Institutionelle Investoren suchen in der Regel nach stabilen Erträgen mit einem kalkulierbaren Risiko in etablierten Märkten. Wir als Versorgungswerk der Zahnärztekammer Nordrhein (VZN) investieren unter anderem auch in Immobilienfonds, denn sie bieten in der Regel eine Kombination aus Sicherheit, Ertragsstabilität und Inflationsschutz, was gut zu unserem langfristigen Versorgungsauftrag gegenüber unseren Mitgliedern passt. Hier kommt es jedoch maßgeblich auf die Assetklasse an.

„Der Gesundheitssektor gilt als ein zukunftsorientierter Wachstumsmarkt.“

Wir sind in den klassischen Nutzungsarten wie Büro, Wohnen oder Logistik investiert, halten aber auch immer wieder Ausschau nach weiteren Opportunitäten, die unsere Allokation bereichern können und ein spannendes-Rendite-Risiko-Profil aufweisen, so auch im Bereich „Soziale Infrastruktur“. Diesen bilden wir immobilienseitig bislang eher über Schulen, Kitas und polizeigenutzte Immobilien ab. Wir beobachten im Rahmen weiterer Anlageoptionen aber auch die Assetklasse der „Ambulanten Gesundheitsimmobilien“. Denn auch diese Gattung erfüllt grundlegende Bedürfnisse der Gesellschaft: Ambulante Gesundheitsimmobilien fördern den Zugang zu medizinischer Versorgung und sind somit ein wichtiger Bestandteil der (öffentlichen) Daseinsvorsorge. Ihre gesellschaftliche Relevanz und ihr positiver Beitrag zur Lebensqualität der Menschen machen sie zu einem interessanten Baustein im Rahmen von „Impact Investing“-Strategien, zumal die Ambulantisierung von Gesundheitsleistungen auch politisch forciert wird.

Der Gesundheitssektor gilt als ein zukunftsorientierter Wachstumsmarkt. Der demografische Wandel und das stetig steigende Gesundheitsbewusstsein der Menschen hierzulande tragen

dazu bei, dass immer mehr Leistungen in diesem Bereich nachgefragt werden. Ambulante Gesundheitsimmobilien zeichnen sich also durch eine Kombination aus gesellschaftlicher Relevanz, stabilen Erträgen und krisenresistenter Nachfrage aus. Diese Rahmenparameter können für institutionelle Investoren ein durchaus attraktives Paket bieten.

Auf der anderen Seite ist diese Assetklasse unter den Gesundheitsimmobilien noch fast eine „Nische in der Nische“, da institutionelle Investoren bislang eher in Krankenhäuser und Pflegeheime aus dem stationären Sektor investiert haben und weniger in ambulante Gesundheitsimmobilien wie Ärztehäuser und Gesundheitszentren. Weitere Investments in Pflegeheime kommen für unser Haus durch die politische Einflussnahme und die starren Rahmenparameter nicht infrage. Somit bieten ambulante Gesundheitsimmobilien eine gute Alternative, um im Bereich Gesundheitsfürsorge investiert zu bleiben. Hierzu fehlt es allerdings in dieser Assetklasse noch an verlässlichen Marktdaten, insbesondere zur Performance über längerfristige Zeiträume. Somit ist das Angebot an ambulanten Gesundheitsimmobilien für institutionelle Investoren momentan eher schwer abschätzbar, weshalb unser Haus noch nicht in dieser Assetklasse investiert ist. Zudem müssen Assetmanager in diesem Segment eine sehr profunde Kenntnis des Gesundheitsmarkts aufweisen, was Key-Person-Risiken erhöht.

Grundsätzlich halten wir „Ambulante Gesundheitsimmobilien“ aber für eine spannende Immobiliengattung. Mit dem richtigen Standort, einer starken Mieterstruktur und einem spezialisierten Asset-Management können solche Objekte einen nachhaltigen Beitrag zu einem diversifizierten, zukunftsorientierten Immobilienportfolio von institutionellen Investoren leisten.

Zum Versorgungswerk der Zahnärztekammer Nordrhein (VZN)

Seit dessen Gründung am 1. April 1957 sichert das VZN die Alters-, Invaliden- und Hinterbliebenenversorgung der Angehörigen der Zahnärztekammer Nordrhein ab und ist für die Anlage der Mitgliedsbeiträge am Kapitalmarkt verantwortlich. Inzwischen verwaltet es ein Vermögen von rund fünf Milliarden Euro, wovon ca. 25% immobilienseitig in verschiedenen Assetklassen investiert sind. Neben den klassischen Nutzungsarten wie Büro, Wohnen oder Logistik suchen die Immobilienspezialisten des VZN auch stets in der Nische nach passenden Investments, die dem eigenen Risiko-Rendite-Profil entsprechen und die Allokation sinnvoll diversifizieren.

CRR III – Neue Kapitalanforderungen für Banken ab 2025

Beitrag von Osman Bayro, Hauck Aufhäuser Lampe

Die weltweite Finanzkrise von 2008/2009 führte zu einer umfassenden Bankenreform und einem globalen Regulierungsrahmen, der Kreditinstitute widerstandsfähiger gegen Krisen machen sollte. In diesem Zusammenhang hat auch die Europäische Union (EU) in einem mehrstufigen Prozess ein Bankenpaket zur Umsetzung in europäisches Recht vorgelegt, und zwar auf Grundlage der Reformvorschläge des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht mit der Schlussversion „Basel IV“.

Im Kern werden dort die regulatorischen Rahmenbedingungen für Banken vorwiegend durch die Kapitaladäquanzverordnung CRR III (Capital Requirements Regulation) deutlich verschärft. Die Regelwerke zielen darauf ab, Risiken in den Bilanzen von Finanzinstituten transparenter zu machen und eine höhere Eigenkapitalunterlegung für risikobehaftete Anlagen, darunter auch Immobilieninvestitionen, sicherzustellen. Die Regelungen sind ab dem 01.01.2025 in Kraft getreten. Zudem wurde für die neue Bewertungsmethode eine Übergangsregelung bis zum 31.12.2029 eingeführt, welche die Beibehaltung der aktuellen Immobilienbewertung für Bestandsimmobilien ohne Neubewertungsbedarf vorsieht.

Auswirkungen von CRR III auf die Immobilieninvestments von Banken

Investments in Immobilien sind bei institutionellen Anlegern wie Banken weiterhin ein wichtiger Teil der Investitionsstrategie, schon alleine aus Allokationsgründen. Deren Immobilienquote wurde jedoch seit Beginn des Zinsanstiegs im Frühjahr 2022 sukzessive zurückgefahren. Gründe hierfür waren neben der Zinswende steigende Bau- und Energiekosten, Objektbewertungen sowie die konjunkturelle Abschwächung. Auch wurden die rückläufigen Renditeaufschläge von Immobilienfonds gegenüber den liquiden Anlagealternativen zunehmend unattraktiver. Im Zuge des Zinsanstiegs ist auch die Fremdkapitalquote in den Immobilienspezialfonds bis Ende 2024 insgesamt gesunken, denn auslaufende Kreditfinanzierungen stellen für den Immobilienmarkt durch die nun höheren Fremdkapitalzinsen wieder eine größere Herausforderung dar. Die durch die Abwertung der Immobilien gestiegenen Verschuldungsgrade haben bei einigen Fonds sogar zu Anlagegrenzverletzungen geführt. Um die Verschuldungsgrade dann wieder zu senken, wurden teilweise Fremdfinanzierungen zurückgeführt, außerordentlich getilgt oder die Eigenkapitalquote angehoben.

Seit September letzten Jahres schauen sich Investoren in dem nun – zinstechnisch – nach unten korrigierenden Marktumfeld wieder vermehrt attraktive Immobilieninvestments näher an. Ein Grund hierfür sind die wieder ansteigenden Renditeaufschläge, bedingt durch niedrigere Kaufpreisfaktoren gepaart mit wieder niedrigeren Zinsniveaus. Hier stellt sich für Anleger unter anderem die Frage, ob aus Eigenkapital-Unterlegungsgesichtspunkten eine Investition in Immobilien direkt oder indirekt über Fonds vorteilhafter ist. Und falls indirekt über Fonds, stellt sich dann die Frage, ob ein sogenannter reiner Eigenkapitalfonds gegenüber einem in der Regel mit bis zu 50% Fremdkapital geleveragten Fonds unter Berücksichtigung der geringeren Eigenkapitalunterlegungskosten insgesamt mehr Vorteile bringt. Vor diesem Hintergrund möchten wir diese Fragestellung in den aktuellen regulatorischen Kontext setzen und die Auswirkungen von CRR III für Banken mit Blick auf die unterschiedlichen Fondsstrukturen und Investitionsansätze näher erläutern.

„Beteiligungen an Immobiliengesellschaften werden künftig mit einem höheren Risikogewicht angesetzt, unabhängig vom Verschuldungsgrad der jeweiligen Objektgesellschaft.“

Mit CRR III, welche am 1. Januar 2025 in Kraft getreten ist, werden die Risikogewichte im Kreditrisikostandardansatz (KSA) grundsätzlich neu angepasst. Bei den Eigenmittelanforderungen für Fondsanteile im Depot A von Banken sind insbesondere die Beteiligungen betroffen. Das führt u. a. dazu, dass Beteiligungen an Immobiliengesellschaften künftig mit einem höheren Risikogewicht angesetzt werden, unabhängig vom Verschuldungsgrad der jeweiligen Objektgesellschaft. Vorgesehen ist ein generelles Risikogewicht für Beteiligungen, das jährlich schrittweise von 100

Prozent bis 2030 auf 250 Prozent ansteigt, mit einem linearen Anstieg über fünf Jahre bis 31.12.2029. Bei nicht börsennotierten Beteiligungen mit einer Haltedauer von unter drei Jahren soll das Risikogewicht sogar bis auf 400 Prozent steigen. Da die Haltedauer für Beteiligungen über Immobilienspezialfonds in der Regel mindestens zehn Jahre beträgt, kommt das generelle Risikogewicht von 250 Prozent zum Ansatz.

„Ein weiterer wichtiger Aspekt bei der Entscheidungsfindung ist der sogenannte Look-through-Ansatz bzw. das Durchschauprinzip bei indirekt gehaltenen Immobilien.“

Werden in den Immobilienspezialfonds die Immobilien indirekt über Immobiliengesellschaften gehalten, ist langfristiges Eigenkapital, das vom Fonds an die Immobiliengesellschaft ausgereicht wird, mit dem oben beschriebenen Risikogewicht anzusetzen und damit bis 2030 sukzessive linear bis auf 250 Prozent anzuheben. Wird das Investorenkapital hingegen als (nachrangige) Gesellschafterdarlehen ausgereicht, beträgt das Risikogewicht gleichbleibend 150 Prozent und bei Senior-Darlehen sogar 100 Prozent. Die Risikogewichtung bei Darlehenspositionen ist deswegen niedriger, weil beide Kapitalüberlassungen gegenüber Eigenkapital vorrangig behandelt werden.

Durchschau als weiterer wichtiger Aspekt

Ein weiterer wichtiger Aspekt bei der Entscheidungsfindung ist der sog. Look-through-Ansatz bzw. das Durchschauprinzip bei indirekt gehaltenen Immobilien. Aktuell gibt es bei Immobilienspezialfonds keine explizite gesetzliche Grundlage bzw. die Verpflichtung für die Durchschau durch die Immobiliengesellschaft

ten. Daher ist die Durchschau grundsätzlich optional möglich, aber nicht verpflichtend. So kann auf Fondsebene im Einzelfall entschieden werden, ob durchgeschaut werden soll oder nicht. Dies sollte jedoch stets mit dem mandatierten Wirtschaftsprüfer im Einzelfall abgestimmt werden.

Im Falle einer Durchschau ist das Risikogewicht zunächst auf Ebene der Immobiliengesellschaft zu ermitteln und anschließend auf Fondsebene zu konsolidieren. Entscheidend für das Risikogewicht der Immobiliengesellschaft ist die Höhe des Fremdkapitals. Grundsätzlich gilt: Je höher das (darin sichtbare) Fremdkapital in der Gesellschaft, desto höher auch das Risikogewicht. Im Ergebnis führt eine höhere Fremdkapitalquote damit grundsätzlich zu höheren Eigenkapitalkosten für Banken.

Fazit für Banken

Die regulatorischen Anforderungen nach CRR III machen Immobilienspezialfonds mit einem höheren Verschuldungsgrad für institutionelle Investoren auf den ersten Blick erst einmal weniger attraktiv, da die damit einhergehenden höheren Risikogewichtungen zu Eigenkapitalunterlegungskosten führen, die letztendlich die Gesamrendite des Investments belasten.

„Jedes Investment in einen Immobilienspezialfonds ist im Einzelfall zu beurteilen.“

Welche Fondsstrukturen mit welchen Fremdkapitalanteilen aus Anlegersicht Sinn machen, muss jedoch immer im Einzelfall betrachtet werden, indem die Einzelkomponenten bepreist und auf Ebene der Gesamtnettorendite aufgerechnet werden. Fakt ist: Damit ein geleveragter Fondsansatz rein wirtschaftlich weiterhin Sinn macht, muss der Renditeaufschlag im Vergleich zu einer nicht geleveragten Alternative so hoch sein, dass dieser die höheren Eigenkapitalkosten überkompensiert. Das heißt, jedes Investment in einen Immobilienspezialfonds ist im Einzelfall zu beurteilen.

Osman Bayro

Direktor
Leiter Fonds- & Business Management
Hauck Aufhäuser Lampe



HAL-Eigenkapitalfonds investiert in ambulante Gesundheitsimmobilien

Beitrag von Patrick Brinker, Lars Kurtz und Adalbert Nickl, Hauck Aufhäuser Lampe

Das Real Estate Investment Management der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank (HAL-REIM) legt für den Bereich „Soziale Infrastruktur“ einen zweiten Fonds auf. Der „HAL Soziale Infrastruktur Deutschland 2“ investiert erneut in ambulante Gesundheitsimmobilien. Nach den sehr guten Erfahrungen mit unserem ersten Fonds folgt so die Fortsetzung der Strategie. Der anhaltende demografische Wandel, die zunehmende Bedeutung der ambulanten Versorgung sowie eine hohe Resilienz des ambulanten Gesundheitssektors gegenüber konjunkturellen Schwankungen machen diesen Markt für institutionelle Investoren immer attraktiver. Insbesondere Versorgungswerke, Versicherungen aber auch Banken und Pensionskassen suchen immobilienseitig wieder vermehrt nach alternativen, aber stabilen Anlageklassen mit langfristigen Erträgen. Der ambulante Gesundheitssektor bietet solche stabilen Investmentmöglichkeiten in einem zukunftssicheren Markt.

„Zur Diversifikation des Portfolios sollen in den nächsten drei Jahren mehr als 10 ambulante Gesundheitsimmobilien angekauft werden.“

Zielvolumen liegt bei mindestens 150 Millionen Euro

Im vierten Quartal 2024 wurde entschieden, noch ein letztes Objekt in den ersten aufgelegten Fonds „H&A Soziale Infrastruktur Deutschland“ einzubringen. In diesem Zusammenhang konnte bereits Anfang 2025 ein attraktives Ärzte- und Gesundheitszentrum in Schleswig-Holstein erworben werden. Der Fonds ist nun mit 15 Objekten voll investiert, und alle Investoren sind abgerufen. Die Immobilien haben eine vermietbare Gesamtfläche von mehr als 60.000 Quadratmetern. Die gewichtete, durchschnittliche Restlaufzeit der Mietverträge (WALT) beträgt 7,2 Jahre. Die Vermietungsquote liegt aktuell bei über 96%. Davon sind rund 90% gesundheitsaffin vermietet. Im zurückliegenden Fondsgeschäftsjahr konnten die Assetmanager von HAL mehr als 2.000 Quadratmeter erfolgreich nachvermieten. Für nahezu alle aktuell noch leer stehenden Restflächen sind die Vermietungsspezialisten von HAL bereits in Verhandlungen mit potenziellen Mietern, sodass Ende

2025 mit einer Vollvermietung gerechnet wird. Nach der erfolgreichen Auflage des ersten Fonds können professionelle Anleger nun das Nachfolgeprodukt zeichnen. Dabei handelt es sich wieder um einen Artikel-8-Fonds nach der EU-Offenlegungsverordnung, der sich ausschließlich an institutionelle Investoren richtet. Der Zielmarkt ist Deutschland und die Fondslaufzeit beträgt 12 Jahre. Das Zielvolumen liegt bei mindestens 150 Mio. Euro. Zur Diversifikation des Portfolios sollen in den nächsten drei Jahren mehr als 10 ambulante Gesundheitsimmobilien angekauft werden. Das Ankaufsvolumen soll zwischen 5 und 30 Mio. Euro pro Objekt betragen. Dabei stehen Core- und Core+ Immobilien im Fokus. Zudem soll bei Bedarf eine Manage-to-Core-Quote von maximal 30% realisiert werden. Hierfür kommen Objekte mit größeren Leerständen und/oder behebbaren ESG-Defiziten im Rahmen eines Manage-to-Green-Ansatzes infrage. Diese mögliche Beimischung hat zum Ziel, durch aktives Assetmanagement innerhalb von 4 bis 6 Jahren nach Ankauf solcher Objekte eine über die marktübliche Rendite hinausgehende Gesamtperformance zu erwirtschaften.

Vorgesehener Mietermix knüpft an den Vorgängerfonds an

Der vorgesehene Mietermix knüpft an den ersten Fonds an und soll hauptsächlich aus ambulanten gesundheitsaffinen Dienstleistungen bestehen, welche die medizinische Grundversorgung abbilden. Dazu gehören insbesondere niedergelassene Ärzte und Zahnärzte, Heilhilfsberufe (Physiotherapeuten, Ergotherapeuten, Logopäden etc.) sowie der medizinische Fachhandel (Apotheken, Sanitätshäuser, Hörakustiker, Optiker etc.). Ergänzend können an einzelnen Standorten auch Nutzer der sozialen Grundversorgung wie beispielsweise ambulante Pflege, (Service-)Wohnen oder eine KiTa sowie Bildungseinrichtungen eingebunden sein. Klassische stationäre Pflegeheime und Kliniken oder solitäre Service-Apartment-Standorte gehören indes nicht zum Ankaufprofil. Wichtig sind uns diversifizierte Mieterstrukturen pro Objekt. Daher liegt der Fokus auf Einzelmietverträgen. Betreiberimmobilien werden i. d. R. ausgeschlossen. Für unseren neuen Eigenkapitalfonds können wir gegenwärtig eine belastbare Pipeline von ca. 20 Objekten mit einem Volumen von mehr als 180 Millionen Euro nachweisen, die bei einem durchschnittlichen Kaufpreisfaktor von 16,5 eine Ausschüttungsrendite (CoC – unlevered) von mindestens 4,75% ermöglichen würde. Unseren Investoren können wir so zeitnahe Kapitalabrufe bei einer attraktiven Verzinsung in Aussicht stellen. Ein erstes Objekt ist bereits in Exklusivität und wird voraussichtlich im April 2025 beurkundet.

Eigenkapitalfonds von unseren institutionellen Investoren bevorzugt

In der Konzeptions- und Soundingphase der letzten Monate hat sich zuletzt herauskristallisiert, dass unsere institutionellen Investoren unter anderem aufgrund der geänderten Zinslandschaft und der damit einhergehenden Finanzierungsbedingungen mehrheitlich die Auflage eines Eigenkapitalfonds für ambulante Gesundheitsimmobilien bevorzugen. Bei Immobilieninvestitionen von Banken spricht auch die 2025 in Kraft getretene Kapitaladäquanzverordnung (Capital Requirements Regulation, CRR 3) für ein solches Vehikel, weil es bei ihnen eine geringere Eigenkapitalunterlegung für diese risikobehafteten Anlagen ermöglicht. Auch mit Blick auf die Solvabilitätsanfor-

derungen für Versicherungen (Solvency 2) kann ein Eigenkapitalfonds sinnvoll sein, ebenso kann der Fonds als qualifizierte Infrastruktur eingestuft werden, was ebenfalls vorteilhaft sein kann. Nicht zuletzt legen wir durch Investitionen in die Soziale Infrastruktur Deutschlands einen Schwerpunkt auf Impact Investing und bieten unseren Kunden stabile Erträge im konjunkturunabhängigen Wachstumsmarkt der ambulanten Gesundheitsversorgung. So können unsere Investoren mit einer Anlage in diese gesellschaftlich relevante Assetklasse neben einer attraktiven Rendite auch gleichzeitig einen nachhaltigen ökologischen und sozialen Nutzen stiften.

Patrick Brinker

Head of Real Estate
Investment Management (REIM)
Hauck Aufhäuser Lampe



Lars Kurtz

Eigenkapital-Sourcing
Versicherungen, Pensionskassen,
Versorgungswerke, Stiftungen
Hauck Aufhäuser Lampe



Adalbert Nickl

Eigenkapital-Sourcing
Banken, Sparkassen,
Family Offices
Hauck Aufhäuser Lampe



Ausblick

Hauck Aufhäuser Lampe

Mehr als 30 Mrd. Euro Marktvolumen für institutionelle Investoren

Der Markt für ambulante Gesundheitsimmobilien ist aufgrund solider Rahmenparameter und Fundamentaldaten ein Zukunftsmarkt und als Assetklasse auch für (institutionelle) Anleger sehr interessant. Jedoch fehlen bislang Zahlen zum potenziellen Marktvolumen investierbarer Objekte. Mit der diesjährigen Studie von Rebmann Research zur Anzahl ambulanter Gesundheitsimmobilien in Deutschland konnten erstmals bundesweit Agglomerationen von gesundheitsaffinen Leistungserbringern in Immobilien nachgewiesen werden. Das Design der Studie beruht auf den Erfahrungswerten der Real Estate Investmentmanagement-Abteilung (REIM) von Hauck Aufhäuser Lampe (HAL) und legt sehr konservative Annahmen zugrunde. In Kombination mit den Ergebnissen aus der eigenen HAL-Datenbank zu Dutzenden Transaktionsangeboten aus den letzten drei Jahren können Rückschlüsse hinsichtlich der potenziell investierbaren Objekte gezogen werden. Damit können die Assetmanager von HAL erstmalig eine Schätzung zum potenziellen Marktvolumen ambulanter Gesundheitsimmobilien für institutionelle Investoren vornehmen.

3.500 investierbare ambulante Gesundheitsimmobilien

Im zugrunde gelegten Raster der Studie von Rebmann Research wurden bundesweit ca. 3.500 ambulante Gesundheitsimmobilien identifiziert, die für institutionelle Investoren als Investitionsobjekte infrage kommen könnten. Da institutionelle Investoren i. d. R. ein Kaufpreisvolumen ab 5 Mio. Euro bevorzugen, wurden die relativ kleinen Standorte mit bis zu 1.000 Quadratmetern gesundheitsaffiner Nutzfläche bewusst nicht berücksichtigt. Des Weiteren sind nur Daten von Arztpraxen, Zahnarztpraxen, Heilhilfsberufen (z. B. Physiotherapeuten, Ergotherapeuten, Logopäden etc.), Apotheken und ambulanten Pflegediensten in die Studie eingeflossen. Augenoptiker, Hörakustiker, Sanitätshäuser, ambulante Rehaeinrichtungen, Tagespflege oder sonstige Dienstleister mit Bezug zur Gesundheit, die grundsätzlich ebenfalls öfters Mieter in ambulanten Gesundheitsimmobilien sind, konnten aufgrund der Datenlage für diese erste Annäherung nicht berücksichtigt werden. Die tatsächliche Zahl der für institutionelle Investoren investierbaren ambulanten Gesundheitsimmobilien ist hier also sehr konservativ angesetzt und fällt deshalb in der Realität vermutlich noch deutlich höher aus. Das gilt umso mehr für institutionelle Investoren, die nicht unbedingt nach „sortenreinen“ ambulanten Gesundheitsimmobilien mit einem überwiegenden Anteil gesundheitsaffiner Mieter suchen, sondern auch Mischimmobilien mit überwiegend sonstiger Nutzung akzeptieren.

Ausblick

Hauck Aufhäuser Lampe

Die Analyse unserer HAL-Datenbank, bei der mehr als 150 uns angebotene ambulante Gesundheitsimmobilien aus den Jahren 2022 bis 2024 untersucht wurden, ergab eine durchschnittliche Mietfläche von ca. 3.000 Quadratmetern je Objekt und eine durchschnittliche Nettokaltmiete von ca. 13,- €/m². Damit belief sich die Jahresnettokaltmiete in den untersuchten ambulanten Gesundheitsimmobilien durchschnittlich auf ca. 468.000 Euro. Des Weiteren wurden uns die Immobilien – abgesehen von einigen Ausreißern – in einer Kaufpreisspanne vom etwa 15-Fachen bis 22-Fachen der Jahresnettokaltmiete angeboten, durchschnittlich zum 18,5-fachen Faktor der Jahresnettokaltmiete, was einem Kaufpreis von etwa 8,7 Mio. Euro je Objekt entsprechen würde. In Kombination mit den Ergebnissen aus der Studie von Rebmann Research lässt sich so für ambulante Gesundheitsimmobilien ein potenzielles Marktvolumen für institutionelle Investoren von mehr als 30 Mrd. Euro errechnen.

Diese ersten Untersuchungsergebnisse zeigen, dass der Markt für ambulante Gesundheitsimmobilien auch für institutionelle Investoren nachhaltig investierbar ist und solche Immobilien aufgrund solider Basisdaten in deren Portfolios nicht fehlen sollten. Die fortschreitende und politisch gewollte Ambulantisierung wird das Marktwachstum weiter befeuern. Der Trend zu kooperativen Strukturen erhöht in Zukunft den Raumbedarf von Gesundheitsdienstleistern, was große Auswirkungen auf die dringend benötigte immobiliare Infrastruktur haben wird. Ambulante Gesundheitsimmobilien sind somit eine wichtige Antwort auf die strukturellen Veränderungen im Gesundheitswesen und für eine moderne Berufsausübung der Gesundheitsdienstleister unverzichtbar.



Patrick Brinker

Head of Real Estate
Investment Management (REIM)



Felix Rotaru

Abteilungsleiter
Healthcare

Glossar

Ambulantes OP-Zentrum

Ein ambulantes OP-Zentrum ist eine medizinische Einrichtung, in der chirurgische Eingriffe durchgeführt werden, die keine stationäre Aufnahme des Patienten erfordern. Nach der Operation kann der Patient in der Regel nach Hause gehen.

Ambulantes Rehasentrum

In einem ambulanten Rehasentrum werden rehabilitative Maßnahmen angeboten, bei denen der Patient nicht über Nacht bleibt. Dies ermöglicht eine wohnortnahe Betreuung und eine optimale Integration in den Alltag.

Ambulantisierung

Unter Ambulantisierung versteht man die Verschiebung von gesundheitlichen Versorgungsleistungen vom stationären Sektor (z. B. Krankenhaus, Rehaklinik) in den ambulanten Sektor (z. B. Arztpraxis, Tagesklinik). Ziel dieser Entwicklung ist eine Kostenreduktion sowie eine effizientere und qualitativ bessere Patientenversorgung. Die Ambulantisierung wird durch politische Maßnahmen gefördert und durch die Krankenhausreform weiter vorangetrieben.

AOP-Katalog

Der AOP-Katalog regelt, welche Operationen ambulant durchgeführt werden können. Seit 2024 erfolgt die Vergütung über sogenannte „Hybrid-DRG“, ein einheitliches System, das sowohl für Krankenhäuser als auch für niedergelassene Vertragsärzte gilt. Dabei werden feste Fallpauschalen gezahlt, unabhängig davon, ob der Eingriff im Krankenhaus oder ambulant in einer Praxis erfolgt. Ziel ist es, mehr Operationen ambulant durchzuführen, Kosten zu senken und die Patientenversorgung effizienter zu gestalten. Der Katalog wird regelmäßig angepasst.

Ärztehaus

Ein Ärztehaus ist eine Immobilie, die mehrere Arztpraxen in der Regel unterschiedlicher Fachrichtungen beherbergt und den Patienten eine umfassende medizinische Versorgung an einem Standort bietet. Die Praxen können in Form von Einzelpraxen, Praxisgemeinschaften, Berufsausübungsgemeinschaften (BAG) oder als Medizinisches Versorgungszentrum (MVZ) organisiert sein. Ärztehäuser sind ein Immobilientyp und keine rechtliche Organisationsform; die Praxen innerhalb eines Ärztehauses agieren rechtlich unabhängig voneinander. Aus Sicht des Vermieters sind Ärztehäuser Multi-Tenant-Objekte.

Bedarfsplanung

Die Bedarfsplanung ist ein Instrument der Kassen(zahn)ärztlichen Vereinigungen (KVen/KZVen), das dazu dient, die Arztzulassungen in verschiedenen Planungsregionen zu steuern. Ziel ist die Sicherstellung einer ausgewogenen und bedarfsgerechten ärztlichen Versorgung. Die Verfügbarkeit von Kassenarztsitzen ist ein entscheidender Faktor für die Neugründung von Praxen und sollte bei der Planung neuer ambulanter Gesundheitsimmobilien berücksichtigt werden.

Einheitlicher Bewertungsmaßstab (EBM)

Der Einheitliche Bewertungsmaßstab (EBM) ist die Grundlage für die Vergütung ambulant erbrachter ärztlicher Leistungen in der gesetzlichen Krankenversicherung (GKV). Er umfasst über 10.000 Leistungen, die nach einem Punktesystem bewertet werden. Ärzte erhalten für jede erbrachte Leistung eine bestimmte Punktzahl, die am Ende des Quartals in Euro umgerechnet wird. Die Punktzahl je Leistung wird regelmäßig angepasst, und die Höhe der Vergütung richtet sich nach Vereinbarungen zwischen Kassenärztlichen Vereinigungen und Krankenkassen.

Elektronische Patientenakte (ePA)

Die elektronische Patientenakte (ePA) enthält die medizinischen Informationen eines Patienten und erleichtert den Austausch dieser Daten zwischen verschiedenen Gesundheitseinrichtungen. Seit Januar 2025 steht die ePA allen gesetzlich Versicherten in Deutschland zur Verfügung, und ihre Nutzung wird schrittweise ausgeweitet. Die Verwendung der ePA ist freiwillig und kann jederzeit widerrufen werden.

Gesundheitszentrum

Ein Gesundheitszentrum ist eine Immobilie, die eine Vielzahl an Dienstleistern aus dem Gesundheitssektor unter einem Dach vereint. Neben Arztpraxen und Apotheken können auch Physiotherapeuten, Sanitätshäuser sowie weitere gesundheitsbezogene Dienstleister vertreten sein. Die Integration von Bäckereien oder Drogeriemärkten in den Mieterbesatz kann eine sinnvolle Ergänzung darstellen und die Attraktivität eines Gesundheitszentrums erhöhen. Aus der Perspektive des Vermieters sind Gesundheitszentren Multi-Tenant-Objekte.

Intersektorale Versorgung

Intersektorale Versorgung bezeichnet die koordinierte Zusammenarbeit verschiedener Gesundheitsdienstleister und -sektoren (ambulant, stationär, pflegerisch), um eine umfassende Patientenversorgung zu gewährleisten.

Kassenärztliche Vereinigung (KV)

Die Kassenärztlichen Vereinigungen (KVen) sind Körperschaften des öffentlichen Rechts und zuständig für die flächendeckende ambulante ärztliche und psychotherapeutische Versorgung der gesetzlich Krankenversicherten. Zu ihren Aufgaben gehört neben der Bedarfsplanung auch die Verhandlung der Vergütung der vertragsärztlichen Leistungen mit den Landesverbänden der gesetzlichen Krankenkassen. Die Kassenärztliche Bundesvereinigung (KBV) ist der Dachverband der 17 Kassenärztlichen Vereinigungen. Für die zahnmedizinische Versorgung bzw. Zahnärzte sind die Kassenzahnärztlichen Vereinigungen (KZVen) verantwortlich.

Krankenhausreform

Die geplante Krankenhausreform des Bundesgesundheitsministeriums zielt darauf ab, die stationäre Versorgung zu modernisieren und effizienter zu gestalten sowie die Qualität der Patientenversorgung langfristig zu steigern. Zentrale Elemente der Reform sind ein neues Vergütungssystem mit Fallpauschalen und Vorhaltevergütung sowie die Überwindung der Sektorengrenzen durch die Schaffung sektorübergreifender Versorgungseinrichtungen.

Level 1i-Krankenhäuser

Im Rahmen der Krankenhausreform ist die Einführung von Level-1i-Krankenhäusern als neue sektorenübergreifende Versorgungseinrichtungen vorgesehen. Diese Kategorie umfasst Krankenhäuser, die sowohl stationäre als auch ambulante Leistungen kombinieren. Das Ziel besteht in der Sicherstellung der Grundversorgung, insbesondere in ländlichen und unterversorgten Gebieten, sowie dem Erhalt kleinerer Krankenhäuser in diesen Regionen.

Medizinisches Versorgungszentrum (MVZ)

Ein Medizinisches Versorgungszentrum (MVZ) ist eine rechtliche Organisationsform und kein eigenständiger Immobilientyp (!), in der Ärzte gleicher oder verschiedener Fachrichtungen als Angestellte tätig sind. MVZ können eine gesamte Immobilie belegen oder ein Mieter von Ärztehäusern oder Gesundheitszentren sein. Wenn ein MVZ eine Immobilie vollständig besetzt, handelt es sich aus Vermietersicht um ein Single-Tenant-Objekt. MVZ können von Vertragsärzten, Krankenhäusern, bestimmten gemeinnützigen Trägern, Erbringern nichtärztlicher Dialyseleistungen, Praxisnetzen oder Kommunen gegründet werden. Für Finanzinvestoren besteht die Möglichkeit, beispielsweise über den Erwerb eines Krankenhausträgers die Gründungsvoraussetzung zu erfüllen.

Praxisklinik

Eine Praxisklinik ist eine medizinische Einrichtung, die ambulante Operationen anbietet. In der Regel kehrt der Patient nach der Behandlung nach Hause zurück. Bei Bedarf kann jedoch auch eine Nachbetreuung in der Praxisklinik über Nacht erfolgen.

Privatpraxis

Eine Privatpraxis hat keine vertragliche Vereinbarung mit den gesetzlichen Krankenkassen und kann die Behandlung von gesetzlich versicherten Patienten nicht über diese abrechnen. Das Angebot von Privatpraxen richtet sich daher an privat versicherte Patienten oder Selbstzahler, die die Kosten für die Behandlung selbst tragen. Für die Eröffnung einer Privatpraxis ist kein freier Arztsitz erforderlich.

Tagesklinik

Eine Tagesklinik ist eine medizinische Einrichtung, die ambulante und teilstationäre Behandlung anbietet. Tageskliniken sind in der Regel auf bestimmte medizinische Fachgebiete spezialisiert.

Telemedizin

Telemedizin ermöglicht die Bereitstellung von Diagnostik, Konsultation, Monitoring und medizinischen Notfalldiensten unter Einsatz moderner Kommunikationstechnologien, trotz räumlicher Trennung von Arzt und Patient. Insbesondere im ländlichen Raum spielt Telemedizin eine bedeutende Rolle in der medizinischen Versorgung.

Vertragsärztliche Versorgung

Die vertragsärztliche Versorgung bezeichnet den Anspruch gesetzlich Krankenversicherter auf die Behandlungen durch Vertragsärzte, auch bekannt als „Kassenärzte“. Die Zulassung als Vertragsarzt erfolgt über die Kassenärztliche Vereinigung und ist an einen spezifischen Praxisstandort (Vertragsarztsitz) gebunden.

Zentralinstitut für die kassenärztliche Versorgung (Zi)

Das Zentralinstitut für die kassenärztliche Versorgung (Zi) analysiert und unterstützt die ambulante Gesundheitsversorgung in Deutschland. Es führt Studien zu Versorgungsqualität, Bedarfsplanung und Abrechnungsdaten durch. Zudem berät es Politik und Kassenärztliche Vereinigungen mit wissenschaftlichen Erkenntnissen. Ziel ist eine effiziente, patientenorientierte und bedarfsgerechte Gesundheitsversorgung. Das Zi entwickelt auch digitale Lösungen und Prognosemodelle.

Impressum

Herausgeber

Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG
Kaiserstraße 24
60311 Frankfurt am Main

Telefon: 069-21610
Web: www.hal-privatbank.com

Patrick Brinker

Head of Real Estate Investment Management
patrick.brinker@hal-privatbank.com

Alle Rechte vorbehalten.
Redaktionsschluss 14. März 2025.

In Kooperation mit

CBRE GmbH
OMNITURM, Große Gallusstraße 18
60312 Frankfurt am Main

Telefon: 069-1700770
Web: www.cbre.de

Dr. Jan Linsin

Head of Research Germany
jan.linsin@cbre.com

Weitere Informationen:

HAL Real Estate Investment Management REIM

Attraktive Real-Estate-Investmentlösungen
für institutionelle Investoren



HAL Economic Research Newsletter

Analysen und Kommentare zu aktuellen Konjunktur-
und Inflationsdaten sowie Notenbankentscheidungen



Über Hauck Aufhäuser Lampe

Unsere Privatbank fokussiert sich auf die vier Kerngeschäftsfelder Private und Corporate Banking, Asset Management, Asset Servicing und Investment Banking. Im Zentrum der Geschäftstätigkeit stehen die ganzheitliche Beratung und die Verwaltung von Vermögen privater und unternehmerischer Kunden, das Asset Management für institutionelle Investoren, umfassende Fondsdienstleistungen für Financial und Real Assets in Deutschland, Luxemburg und Irland sowie die Zusammenarbeit mit unabhängigen Vermögensverwaltern. Wir investieren anhand unserer Fonds unter anderem in die medizinische Grundversorgung in Deutschland. Im Fokus stehen dabei der Erwerb und Betrieb von ambulanten Arzthäusern und Gesundheitszentren.

HAUCK
AUFHÄUSER
LAMPE

