

HANDELSIMMOBILIEN

STABILE CASHFLOWS

Im anhaltenden Niedrigzinsumfeld suchen Investoren nach Kerninvestments, die für mindestens eine Dekade Renditen von fünf bis sechs Prozent bringen. Wie dieses Renditeziel auch in einer Phase von Gewinnmitnahmen mit Sachanlagen in Immobilien erreichbar ist, erklärt Jochen Friedrich, Geschäftsführer der GPEP GmbH, in seinem Gastbeitrag für allocate!

Der Schlüssel liegt in ausgewählten Investitionen in die neu entdeckte Asset-Klasse der Handelsimmobilien, besonders in Supermärkte und mittelgroße Fachmarktzentren. Anders als bei den unter Investoren sehr beliebten Wohn- und Büroimmobilien ist in diesem Segment nicht mit außerordentlichen Wertsteigerungen zu rechnen, doch es droht dafür auch kein herber Wertverlust. Supermärkte und Fachmarktzentren sind somit kein volatiler Renditetreiber, eher ein solides Kerninvestment mit moderatem Wertsteigerungspotenzial. Viele Anleger haben dies bereits erkannt und allein im Jahr 2014 über drei Milliarden Euro in diese Asset-Klasse investiert. In diesem Jahr rechnen Marktexperten erneut mit einem sehr hohen Investitionsniveau.



Jochen Friedrich,
Geschäftsführer
GPEP GmbH

Viele Pluspunkte

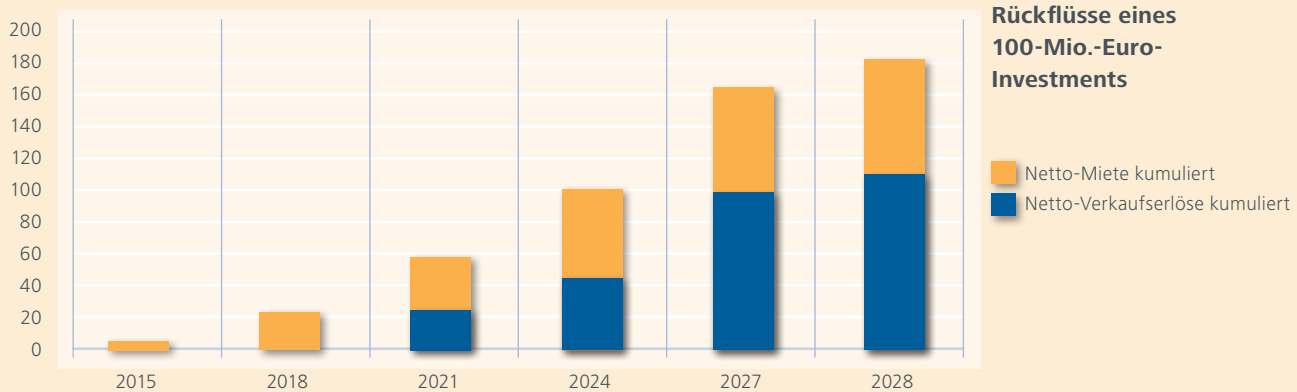
Supermärkte und Fachmarktzentren sind wenig anfällig für Konjunkturschwankungen, verfügen oft über stabile Ankermieter wie die Lebensmittelketten Edeka, Rewe oder Lidl und sind mit langfristigen, indexierten Verträgen ausgestattet. Sie bieten beste Diversifikationsmöglichkeiten und sind in Bezug auf die Investitionssummen, das Management und die Verwaltung vergleichsweise überschaubar. Hinzu kommt, dass diese Immobilien wegen des restriktiven Baurechts zunehmend wertvoll sind. Trotz der anziehenden Preise liefern Supermärkte und Fachmarktzentren aber – bei gut kalkulierbarem Risiko – noch immer stabile Cashflows und Renditen im mittleren einstelligen Bereich. Wenn Investoren opportunistische Objekte mit hohem Wertsteigerungspotenzial beimischen und Fremdkapital einsetzen, sind sogar Renditen im hohen einstelligen Bereich möglich. Wesentliche Erfolgsfaktoren dafür sind allerdings die Auswahl nachhaltiger Standorte und ein aktives Management von der Investition über die Bestandshaltung bis zum Exit.

Portfolioumschichtungen ausländischer und untypischer Immobilieninvestoren – etwa von Banken – bieten hervorragende Kaufgelegenheiten bei Handelsimmobilien. Im Jahr 2014 war das hohe Investitionsvolumen vor allem auf marktbekannte Paketverkäufe zurückzuführen. Inzwischen stehen zunehmend Objekte und Portfolios im Fokus, die nur innerhalb geschlossener Netzwerke, sprich „off market“ gehandelt werden. Es zahlt sich deshalb aus, wenn Investoren auf etablierte Asset- und Property Manager setzen, die in der Fläche sehr präsent sind und über ein gefestigtes Netzwerk mit investierten Anlegern in Handelsimmobilien verfügen. Die Expertise eines erfahrenen Managers wirkt sich während des gesamten Investitionszyklus positiv aus, vor allem aber bei der Ankaufsprüfung und im Property Management – und hier besonders auf die Wertsteigerung opportunistischer Beimischungen. Grundsätzlich vorteilhaft ist es, alle Leistungen aus einer Hand zu erhalten, vom Deal Sourcing über Due Diligence und den Aufbau einer Portfoliostrategie mit Businessplan und Investmentvorschlag für jedes einzelne Objekt bis hin zu Ankauf, Management, Verwaltung, Risikomanagement und investorengerechtem Berichtswesen.

Der Markt ist in Bewegung

Analysten prognostizieren bis zum Jahr 2019 für Einzelhandelsimmobilien die besten Ertragsperspektiven, noch vor Logistikobjekten und Bürogebäuden in Toplagen. Supermärkte und Fachmarktzentren sind angesichts eines intensiven Standortwettbewerbs zwischen über 300 Filialisten einer starken Dynamik ausgesetzt, gut ausgewählte Standorte bieten daher in allen Bundesländern oft höhere Renditen als Handelsobjekte in 1A-Lagen oder Shoppingcenter. Wegen der dezentralen Wohnstruktur in Deutschland gibt es hierzulande rund 40.000 Supermärkte und Discounter, die ideale Voraussetzungen für eine gute regionale Diversifikation bieten.

Handelsimmobilien-Musterportfolio mit Discounter-Beimischung (in Millionen Euro)



Quelle: GPEP GmbH, konservatives Portfolio mit opportunistischer Beimischung (30 Prozent) von 31 Lebensmitteldiscountern mit 1.300 bis 2.100 m² Nutzfläche mit einer Laufzeit von 14 Jahren

Interessant wird das Marktsegment auch, weil zwischen 2005 und 2009 ausländische Immobilienfonds, Private-Equity-Firmen und sogar Hedgefonds im vermeintlich billigen deutschen Immobilienmarkt massiv eingestiegen sind. Sie investierten oft mit einem Fremdkapitalanteil von 80 bis 90 Prozent und trieben die Preise in nie dagewesene Höhen. Viele deutsche Investoren verkauften damals. Der von den Neubesitzern geplante schnelle Verkauf mit Kursgewinnen konnte jedoch nicht realisiert werden, weil die Preise während der Finanzkrise stark gefallen waren. Als die Kredite fällig wurden und das Kapital aufgebraucht war, übergaben viele der neuen Investoren ihre Supermärkte und Fachmarktzentren an die finanzierenden Banken.

Auch diese können derart kapitalintensive Assets angesichts erhöhter regulatorischer Kapital-Unterlegungsanforderungen gemäß der Solvency-II-Richtlinien oft nicht mehr auf ihrer Bilanz halten, außerdem verfügen sie nicht über die notwendige Kompetenz für ein erfolgreiches Management dieser Spezialimmobilien. Für Banken ist deshalb der Verkauf die sinnvollste Lösung. Wegen der mitunter hohen Volumina, die teilweise dreistellige Millionenbeträge erreichen, gehen die Finanzinstitute beim Verkauf sehr behutsam vor, um die inzwischen gestiegenen Preise nicht zu verderben. Deshalb werden viele Transaktionen geräuschlos innerhalb etablierter Netzwerke abgewickelt. Oft handelt es sich um Objekte mit Sanierungsstau, die mit der erforderlichen Expertise bei vergleichsweise geringem Aufwand sehr gut einen Turnaround schaffen können. In solchen Objekten sind viele Mieter bei einem Verkauf bereit, mit einem kompetenten Asset-

und Property Manager neue, langfristige Mietverträge über zehn bis 15 Jahre abzuschließen.

Beispiel: Portfoliostrategie bei Handelsimmobilien

Das Ziel eines konservativen Portfolios mit opportunistischer Beimischung ist, bei risikoarmer Ausrichtung über zehn bis 15 Jahre stabile Renditen und zusätzliches Wertsteigerungspotenzial zu erwirtschaften. Dazu werden mindestens 70 Prozent konservativen Objekten mit lang laufenden Mietverträgen, die als Cash Cows dienen, bis zu 30 Prozent Objekte mit Investitionsbedarf und gutem Entwicklungspotenzial beige-mischt. Der Fokus auf einzelne Supermärkte und mittlere Fachmarktzentren ermöglicht die Suche geeigneter Objekte unterhalb des Radars vieler rein größenfixierter Investoren, so dass die passgenaue Zusammenstellung eines Portfolios nach den Vorgaben des Investors möglich ist und auch im aktuellen Marktumfeld über einen Zeitraum von zwölf bis 18 Monaten ein Volumen von 300 bis 500 Millionen Euro zu einer Rendite von fünf bis sechs Prozent investiert werden kann.

Erfahren Sie von Experten mehr zum Thema beim GPEP-Investoren-Roundtable

HANDELSIMMOBILIEN – DAS UNBEKANNTE KERNINVESTMENT

Termin: Donnerstag, 21. Januar 2016, 14 – 17 Uhr

Ort: Hotel Jumeirah, Thurn-und-Taxis-Platz 2, 60313 Frankfurt

Mit der GPEP-Geschäftsführung diskutieren:

Alexander Tannenbaum, Geschäftsführer Universal-Investment

Dr. Joachim Arenth, Geschäftsführender Gesellschafter JenAcon GmbH

Ralf-Peter Koschny, Vorstand bulwiengesa AG