
IMMOBILIEN ZEITUNG

FACHZEITUNG FÜR DIE IMMOBILIENWIRTSCHAFT

Ein Beitrag aus der Immobilien Zeitung Nr. 19/10 vom 13.5.2010
www.immobilien-zeitung.de

FONDS MIT EINZELHANDELSIMMOBILIEN

Initiatoren setzen auf Discounter

Getreu der Erkenntnis „gegessen wird immer“ springen immer mehr Fondsinitiatoren auf Handelsimmobilien an, die langfristig an große Lebensmitteleinzelhändler vermietet sind. Aktuell neu auf dem Markt sind das Frankfurter Emissionshaus Habona Invest sowie das US-Unternehmen Behringer Harvard Europe Real Estate, das für CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg den ersten Immobilienfonds strukturiert hat.

Die relative Ruhe, mit der der deutsche Lebensmitteleinzelhandel durch die Krise geschippert ist, führt offenbar zu Begehrlichkeiten bei Fondsinitiatoren. Derzeit gehen gleich zwei neue Akteure an den Start, die beide nicht unbedingt dem Kreis der Handelsimmobilienspezialisten zuzurechnen sind. So etwa die Gründer und geschäftsführenden Gesellschafter der im August 2009 gegründeten Habona Invest mit Sitz in Frankfurt am Main, Roland Reimuth und Johannes Palla. Palla war vorher als Vice President bei Great German Real Estate Advisory Team für die Ankaufsprüfung und Finanzierung des Commercial-Funds der Schweizer Immobilieninvestmentgesellschaft Corestate Capital zuständig. Ebendort war auch Roland Reimuth Head of Commercial Acquisitions und verantwortete nach eigenen Angaben den Ankauf von Handelsobjekten.

Durch gute Verbindungen zu Bauträgern und Entwicklern will Habona den etablierten Wettbewerbern wie GRR und Centerscape die Stirn bieten. Noch vor der Genehmigung durch die BaFin, die Habona für die letzte Maiwoche erwartet, konnte der Kompaktfonds (Habona Deutsche Einzelhandelsimmobilien Fonds 01) zwei Discounter im Raum Flensburg mit Gesamtflächen von gut 1.300 bzw. gut 1.600 m² kaufen. Sie sind für 13 bzw. 15 Jahre an bonitätsstarke deutsche Unternehmen vermietet. 3,23 Mio. Euro netto hat Habona für die beiden Objekte ausgegeben. Der Publikumsfonds ist auf ein Investitionsvolumen von 40 Mio. Euro ausgelegt, 14 Mio. Euro davon Eigenkapital. Den Vertrieb soll die Berliner Agentur für Finanzkommunikation und Vertriebsconsulting Re'public erledigen.

Tücke steckt im Vertrieb

Branchenkennner warnen allerdings, dass die größte Hürde im Vertrieb bestehe. Das war offenbar auch der Knackpunkt,

der den Einzelhandelsfonds der Frankfurter Equal Real Estate und des niederländischen NIBC European Real Estate Fund, den German Retail Opportunity Fund, den Erfolg versagte. Für zwei Supermärkte, die von dem Fonds unter dem Vorbehalt gekauft wurden, dass das Eigenkapital innerhalb einer bestimmten Frist eingeworben wird, wurden offenbar die Kaufverträge rückabgewickelt. Der CEO von GRR, André Langmann, sagte, zwei dieser Objekte seien GRR nun erneut angeboten worden. Langmann sieht den Grund für das Scheitern darin, dass man nicht den Bankenvertrieb gewählt habe. „Und selbst der Vertrieb über Banken und Sparkassen ist ganz harte Arbeit“, erläutert Langmann, „da muss jede einzelne Sparkasse von dem Konzept, den handelnden Akteuren und den Objekten überzeugt werden“. Diese Hürde unterschätzten viele, die derzeit das vermeintlich überschaubare Geschäft mit den Discountern entdecken. „Wir sehen aktuell auf institutioneller Seite ein großes Interesse an dem ehemals als zu kleinteilig und zu kleinvolumig gescholtenen Produkt Supermarkt-Immobilie.“

Der Fokus des Emissionshauses für geschlossene Fonds, Habona, liegt auf Objekten, die neu (maximal zwei Jahre alt) oder frisch saniert sind, weil die Laufzeit des Fonds nur auf fünf Jahre angelegt ist: „Ich sehe da einen Exit“, sagt Reimuth gegenüber der Immobilien Zeitung. Habona richtet sich in der Konstruktion des Fonds als doppelstöckige KG, die gewerbesteuerpflichtig ist, „bewusst an Privatinvestoren“, so Reimuth weiter. „Lebensmittelnahversorger profitieren von einer weitgehend konjunkturunabhängigen Nachfrage, denn essen müssen die Leute immer“, erläutert der 52-Jährige. „Außerdem können sich die Anleger bei jedem Wocheneinkauf selbst ein Bild von den Objekten und deren Mietern machen.“ Darin liege beim derzeitigen Bedürfnis der Anleger nach Sicherheit und verständlichen Produkten ein klarer Wettbewerbsvorteil gegenüber mehr oder weniger fernen Investitionsobjekten wie Büros in London, Hotels auf Sylt oder Apartments in Boston.

Wettbewerber mit viel Kapital

Reimuth geht davon aus, dass man trotz der über viel Kapital verfügenden Wettbewerber zum Zuge kommen wird. GRR legt u.a. Gelder ihres Großaktionärs, der Versicherung Provinzial, an. Objekte für 325 Mio. Euro hat GRR derzeit im Portfolio, wollte allerdings bereits in spätestens einem halben Jahr das Portfolio auf 600 Mio. Euro ausgebaut haben. Statt-

dessen habe man sich im vergangenen halben Jahr verstärkt um das Asset-Management-Portfolio gekümmert und dieses auf 600 Mio. Euro verdoppeln können. Centerscape hat über eine US-amerikanische Pensionskasse viel Eigenkapital im Rücken. Das Portfolio umfasst aktuell ein Investitionsvolumen von 135 Mio. Euro.

Doch auch Habona mangelt es offenbar nicht an Auswahl: „Wir haben Angebote für insgesamt 125 Mio. Euro auf dem Tisch, ein Investitionsvolumen von 6 Mio. bis 7 Mio. Euro könnten wir noch in den kommenden Wochen realisieren“, kündigt Reimuth an.

„Die Ausschüttungsrendite liegt bei 7,25%, die Gesamrendite (IRR) bei 8,0%.“ Über die Haltedauer rechnet Habona mit einer positiven Wertentwicklung von Einzelhandelsimmobilien. „Die GfK geht davon aus, dass die Kaufpreiskriterien in den kommenden fünf Jahren wieder Höhen erreichen, die mit denen der Jahre 2006/07 vergleichbar sind“, erläutert Reimuth, „das würde uns natürlich sehr gefallen.“ Immerhin könne man momentan recht günstig einkaufen, für die bereits erworbenen Objekte zahlt Habona im Schnitt das 11,5fache der Nettojahresmiete. Reimuth kann sich eine Preisspanne zwischen dem 11,5- und 13fachen vorstellen. „Die Wahrheit wird sicher zwischen dem 12- und 12,5fachen liegen“, schätzt er. Der Exit könne dann in „kleineren Blockverkäufen wiederum an Privatinvestoren erfolgen“, erläutert Reimuth. „Wir könnten aber auch Share-Deals machen, da wir noch zwei Objektgesellschaften unterhalb der Fondsstruktur haben.“

Mit seinem ersten Fonds konzentriert sich das Frankfurter Emissionshaus ausschließlich auf Discounter, Voll- und Nahversorger. „Wir prüfen die Angebote aber auch unter dem Gesichtspunkt, ob größervolumige Einkaufs- oder Stadtteilzentren darunter sind“, die sich für die Auflage eines Folgefonds eignen könnten, kündigt der 52-Jährige an.

In der Ankaufstrategie der Habona kommt auch der Osten Deutschlands vor, um den Initiatoren und Anleger des Öfteren einen Bogen machen. 25% der Ankäufe könnten auf die starken Regionen in den neuen Bundesländern entfallen.

CH2 setzt auf Bankenvertrieb

Eine ähnliche Strategie verfolgt auch Behringer Harvard Europe Real Estate, die 2008 gegründete Hamburger Tochter des US-amerikanischen Großinvestors Behringer Harvard. Das Unternehmen wird im Juni zusammen mit dem Hamburger Emissionshaus CH2 einen geschlossenen Einzelhandels-Immobilienfonds (CH2 Discounter Nr. 1) mit einem Volumen von ca. 39,6 Mio Euro auf den Markt bringen. 18,8 Mio. Euro davon sollen als Eigenkapital von deutschen Privatinvestoren eingeworben werden. Den Vertrieb übernehmen Banken, Sparkassen und private Finanzagenturen. Wie Habona Invest sind auch diese beiden Akteure in der Vergangenheit in Deutschland nicht durch Aktivitäten im Einzelhandelsimmobilien-Segment aufgefallen. Die im November 2007 gegründete CH2 war bislang nur mit Fonds in den Segmenten Logistik, Zweitmarkt für Schiffsbeteiligungen und

Solar aktiv. Mit Einzelhandelsimmobilien betritt das Unternehmen Neuland.

Behringer Harvard ist in Deutschland bislang kein Bestandhalter für Einzelhandelsimmobilien. In Europa hat das Unternehmen in ein Einzelhandels- und Logistikportfolio investiert, darunter einige Großflächen und gemischt genutzte Objekte wie Tesco-Hypermärkte in Polen oder Albert-SB-Warenhäuser in Tschechien. Global verwaltet der US-Immobilienkonzern etwa 10 Mrd. USD. Der Schwerpunkt liegt in den USA. Die europäische Niederlassung, die von Oliver Georg und Olaf Fortmann geführt wird, hatte bislang den Auftrag, in Amerika eingesammeltes Kapital zu investieren. Beim Fonds CH2 Discounter Nr. 1 wird nun erstmalig das Asset-Management für einen Fonds übernommen, der sich an deutsche Anleger richtet. Gemeinsam sei den Anlegern das Sicherheitsbedürfnis, erläutert Kuppig: „Die Anleger wollen nicht mehr wie vor drei Jahren nur Opportunity-Funds, die in möglichst weit weg gelegene Objekte investieren, sondern sichere Anlagemöglichkeiten quasi direkt vor der Haustür.“

Objekte liefert Rahlfs Immobilien

Property-Manager und Verkäufer der 17 Discount-Märkte, in die der Fonds investieren soll, ist Rahlfs Immobilien mit Sitz in Neustadt bei Hannover. Und darin liegt auch der Unterschied zur Habona. Was gekauft wird, ist vorab bereits prospektiert (der Prospekt soll bis Ende Mai bei der BaFin eingereicht werden): „Für elf fertiggestellte Discounter wurden am Donnerstag vergangener Woche bereits die Kaufverträge unterzeichnet, allerdings mit der aufschiebenden Bedingung, dass das Eigenkapital noch eingeworben werden muss“, erläutert Dirk Wilhelm Rahlfs. Sechs weitere Objekte, die in diesem Jahr noch gebaut werden sollen bzw. sich bereits im Bau befinden, stehen zur Übernahme an. Den Vorteil für die Anleger sieht CH2-Vorstand Kuppig darin, dass der Anleger schon weiß, in welche Objekte während der Laufzeit investiert werden soll. „Übernommen werden die Objekte erst, wenn die ersten Mieterträge fließen“, so Kuppig. Bau- und Projektentwicklungsrisiken seien damit ausgeschlossen. Ein gewisses Risiko birgt der Deal allerdings für Rahlfs, sollte das Eigenkapital nicht eingeworben werden und die Kaufverträge rückabgewickelt werden müssen.

Bei den Objekten handelt es sich nicht nur um Lebensmitteldiscounter wie Penny und Netto, sondern auch um die einschlägigen Nonfood-Anbieter des Discountsegments wie die Textiler KiK, Takko und Ernesting's Family, den Drogeriemarkt Rossmann oder den Getränkemarkt trinkgut. Der Großteil der Objekte befindet sich in Niedersachsen. Die durchschnittliche Mietvertragslaufzeit liegt bei 12,1 Jahren, die prospektierte Laufzeit des Fonds ist auf 14 Jahre angelegt. Geplant sind Ausschüttungen von anfänglich 6%, steigend auf 7% p.a. vor Steuern, zzgl. 117% Veräußerungserlös. Für die Zukunft planen die Partner weitere gemeinsame Einzelhandelsimmobilienfonds. Weitere Wettbewerber am Markt sehen sie eher als Bestätigung dafür, den richtigen Weg eingeschlagen zu haben. (ma)