

# Die Herren der Shoppingcenter

**EINZELHANDELSIMMOBILIEN** sind aus dem Schatten hochglänzender Bürotürme herausgetreten. Aufgrund ihrer langfristigen Miet(v)erträge stehen die architektonisch hässlichen Entlein bei den Initiatoren derzeit hoch im Kurs.

**S**eit mehr als 28 Jahren tun die Mitarbeiter der Hahn Gruppe in Bergisch Gladbach das, was sie nach eigenem Bekunden am besten können: Großflächige Einzelhandelsimmobilien managen und deren Wertschöpfung optimieren. Verbraucher- und Baumärkte, SB-Warenhäuser, Fachmarkt- oder Einkaufszentren sind die Objekte ihrer Begierde.

Dabei fungieren die Bergischen als Asset Manager, Co-Investor oder Initiator von Publikumsfonds und Private Placements. Mittlerweile betreut das Unternehmen an rund 150 deutschen Standorten eine Verkaufsfläche von mehr als 1,3 Millionen Quadratmetern und verwaltet ein Investitionsvolumen von über zwei Milliarden Euro. Im Fokus des Unternehmens stehen seit jeher kleinere und mittlere Städte, weil sich in dem jeweiligen Einzugsgebiet das Kaufkraftpotenzial und die Konkurrenzsituation dort klarer abgrenzen und langfristig besser analysieren ließe.

Mitte Juni kam das 151. Beteiligungsangebot der Pluswertfonds-Reihe auf den Markt, das die Strategie des Emissionshauses verdeutlicht: Rund 67 Millionen Euro, bei einem Kommanditkapitalanteil von 29 Millionen Euro, sollen in ein Fachmarktzentrum im niedersächsischen Nordhorn und eines in Offenbach am Main investiert werden. Der norddeutsche Gebäudekomplex wurde im Jahr 2007 auf einem Grundstück von rund 50.000 Quadratmetern mit 600 Parkplätzen errichtet und verfügt über eine Gesamtmietfläche von rund 23.400 Quadratmetern, die von einem SB-Warenhaus, einem Baumarkt sowie weiteren Fachmärkten genutzt wird. Hauptmieterin ist in den kommenden zwölf Jahren die Edeka-Gruppe, die das SB-Warenhaus unter der Eigenmarke Marktkauf betreibt und den Baumarkt an den Wettbewerber Rewe wie auch die Shoppingflächen untervermietet hat. Zu weiteren Mietern zählen die Drogeriemarktkette dm, der Schuh-

einzelhändler Deichmann sowie die Mode-Labels Vögele und Takko.

## Die Strategie der großen Flächen

Das Fachmarktzentrum in Offenbach wird nach der für Oktober geplanten Fertigstellung aus einem SB-Warenhaus, einem Baumarkt sowie voraussichtlich zwei weiteren Fachmärkten mit einer Gesamtmietfläche von 16.000 Quadratmetern bestehen. Den Besuchern werden insgesamt rund 500 ebenerdige Pkw-Stellplätze zur Verfügung stehen. Der bereits im März dieses Jahres fertiggestellte Baumarkt ist für 15 Jahre indexiert an OBI vermietet, das SB-Warenhaus wird in den kommenden 20 Jahren von Edeka genutzt.

„Die Baunutzungsverordnungen der Länder regeln, ab welcher Größe ein Lebensmittelmarkt genehmigungspflichtig ist. Die Vorschriften wurden erlassen, um den innenstädtischen Handel zu schützen. Die Flächen unserer Fondsimmobilien sind regelmäßig so groß, dass sie genehmigt werden müssen“, sagt Thomas Kuhlmann, Vorstand bei Hahn. „Daraus ergibt sich andererseits der Vorteil eines Gebietschutzes unserer Objekte, der die Möglichkeit einer Anschlussvermietung sicherstellt und vor allem die Ansiedlung von Wettbewerbern unserer Mieter in unmittelbarer Nähe unterbindet. Im Gegensatz dazu sind einzelne Discounter-Märkte, die in den letzten Jahren verstärkt angeboten werden, beliebig vermehrbar. Zudem sind sie schwerer weiterzuvermitteln, wenn der erste Mietvertrag ausläuft“, nennt Kuhlmann die Vorteile der Investitionsstrategie seines Hauses. Mit der vergleichsweise entspannten Wettbewerbssituation ließe sich auch das Risiko kompensieren, dass der Fonds lediglich in zwei unterschiedliche Standorte investiert.

Mit nur einem Standort kommt der Münchner Initiator ILG aus, der gar seit 30 Jahren Handelsimmobilienfonds auflegt.



**Michael Nave**, Vorstandsvorsitzender Hahn Gruppe



**Thomas Kuhlmann**, Vorstand  
Hahn Gruppe

Die jüngste Offerte plant, 64 Millionen Euro in das Einkaufszentrum „Landshut Park“ zu investieren, das im März dieses Jahres am Rand der südbayerischen Stadt eröffnet wurde und über eine Gesamtmietfläche von 20.000 Quadratmetern verfügt.

Der ausgewogene Mieter-Mix, die Kaufkraft des Einzugsgebietes und die gute Infrastruktur des Standortes sollen die Anleger überzeugen, rund 43 Millionen Euro zur geplanten Investitionssumme beizusteuern. Die nach Miethöhe gewichtete Laufzeit aller Mietverträge beträgt rund 13,4 Jahre, den Einkaufsfaktor, also das Verhältnis von Herstellungskosten zu anfänglicher Jahresnettomiete, gibt ILG mit 14,5 an. Gemessen an der Güte des Neubaus sei das gut, zumal das Einkaufszentrum in der Vergangenheit bereits mit dem Faktor 16 angeboten worden sei, so Florian Lauerbach, Mitglied der Geschäftsführung bei ILG. „Unsere beiden Ankermieter Saturn und Kaufland haben eine große Anziehungskraft, von der auch die anderen Mieter profitieren werden. Mit den vielen Sortimenten unseres Einkaufszentrums können wir eine deutlich höhere Kundenfrequenz erreichen, als dies mit einer kleinen Einzelhandelsimmobilie möglich ist“, erläutert Lauerbach.

Dennoch verfolgen Initiatoren wie Divag, CH2 und Habona Invest mit ihren Offerten eine diametral entgegengesetzte Strategie: Sie wollen Portfolios mit kleineren, dafür zahlreichen Objekten an unterschiedlichen Standorten aufbauen, die jeweils ausschließlich von einem Discounter als Allein- oder Hauptmieter genutzt werden.

#### **Lieblinge auf Erst- und Zweitmarkt**

Der Run auf die Einzelhandelsobjekte kommt nicht von ungefähr, wenn auch in seinem Ausmaß überraschend: Wie der Frankfurter Immobiliendienstleister Jones Lang LaSalle (JLL) mitteilt, wurden in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres hierzulande fünf Milliarden Euro in Gewerbeimmobilien investiert. 60 Prozent davon entfiel auf Handelsimmobilien, lediglich 29 Prozent auf Büroobjekte. Die Verteilung sei Ausdruck des Sicherheitsstrebens der Investoren, so die Analysten. Denn während die Anfangsrenditen von Büroobjekten seit dem ersten Quartal 2009 durchschnittlich von 5,41 auf 5,24 Prozent gesunken seien, hätten sie sich bei Fachmärkten stabil bei sieben Prozent gezeigt und lägen sie bei Fachmarktzentren bei immerhin noch 6,25 Prozent.

Beflügelt wird das derzeitige Anlegerinteresse zudem von den ansehnlichen Ergebnissen zahlreicher Einzelhandelsfonds früherer Jahre. Im April wurde nach Angaben des Zweitmarktakteurs Fondsbörse Deutschland wurde eine Offerte des Initiators DB Real Estate (heute DWS) aus dem Jahr 1975 zu einem Kurs von 362,5 Prozent gehandelt und führte damit das Segment Immobilien an. Die Leistungsbilanz des Jahres 2008 weist einen Anteilswert (Net Asset Value) von nicht weniger als 920 Prozent der ursprünglichen Einlage aus. Beteiligungsangebote, die Bürotürme oder Wohnanlagen finanzieren, können derart hohe Wertsteigerungen nicht vorweisen. Insbesondere über lange Zeiträume können sich Einzelhandelsobjekte rechnen. Nicht zuletzt aufgrund von allgemeinen Preissteigerungen klettern die Umsätze der Händler und damit häufig auch die Mieten. Somit können Ladenflächen einen direkteren Inflationsschutz bieten als andere Immobiliensparten. Allerdings geht die Rechnung nur auf, wenn das Gesamtkonzept stimmt: Stellen sich Mietermix, die Ergebnisse der Wettbewerbsanalyse oder der gewählte Mikrostandort als falsch heraus, kann sich die Goldgrube in ein Millionengrab verwandeln.

Auf viele Standorte sucht der erste Immobilienfonds aus dem Emissionshaus CH2, Discounter No. 1, der im Juli in den Vertrieb gehen soll, die Risiken zu streuen. Das Konzept sieht vor, in ein Portfolio aus 17 Discount-Märkten zu investieren, von denen sechs im Laufe des Jahres fertiggestellt werden sollen. Alle Objekte wurden beziehungsweise von der Rahlfs Immobiliengruppe realisiert, die auch noch Eigentümerin der Gebäude ist. „Wir planen, alle Objekte in vier Tranchen zu erwerben, sobald das jeweils erforderliche Eigenkapital eingesammelt ist. Die ersten drei Abschnitte umfassen die bereits errichteten und vollständig vermieteten Gebäude, die wir uns über aufschiebend bedingte Kaufverträge sichern konnten. Für die übrigen Objekte besteht eine Option, die wir nach deren Fertigstellung ausüben, sodass die Anleger weder Erstellungs- noch Blind-Pool-Risiken ausgesetzt sind“, so CH2-Vorstand Christian Kuppig.

Den Kontakt zum Projektentwickler Rahlfs hat die deutsche Niederlassung der amerikanischen Behringer-Harvard-Gruppe hergestellt, die von Jörg Forthmann und Oliver Georg geführt wird und künftig als Asset Manager fungiert. „Das Fondskonzept, das wir gemeinsam mit CH2 aus-

## Diese aktuellen Beteiligungsangebote investieren in deutsche Einzelhandelsimmobilien

Einzelhandelsobjekte liegen im Trend: Knapp die Hälfte der Fonds werden erst seit dem 2. Quartal 2010 vertrieben.

Initiator	Fonds	Investitionsobjekte	Standorte (Bundesländer)	Mindestbeteiligung
BVT	Ertragswertfonds 5	3 Fachmarktzentren, 3 Mischobjekte	Nordrhein-Westfalen	10.000 Euro + 5 % Agio
CH2/Behringer Harvard	CH2 Discounter Nr.1	bis zu 17 Fachmarktzentren	Niedersachsen, NRW, Sachsen-Anhalt, Brandenburg	10.000 Euro + 5 % Agio
Divag	Dia Fonds 27	18 Fachmärkte	Bayern, Ba-Wü, Nieders., Rheinl.-Pfalz, Meckl.-Vorp.	15.000 Euro + 5 % Agio
Habona Invest	Deutsche Einzelhandelsimmo.-fonds 01	15 bis 25 Fachmärkte <sup>1)</sup>	Bayern, Schleswig-Holstein, Rheinland-Pfalz	10.000 Euro + 5 % Agio
Hahn Gruppe	Pluswertfonds 151	2 Fachmarktzentren	Niedersachsen, Hessen	20.000 Euro + 5 % Agio
Hahn Gruppe	Pluswertfonds 147	1 Fachmarkt	Nordrhein-Westfalen	20.000 Euro + 5 % Agio
Ideenkapital	Einkaufsmärkte Deutschland	Fachmärkte und -marktzentren <sup>2)</sup>	Nordrhein-Westfalen, Rheinland-Pfalz	10.000 Euro + 5 % Agio
ILG	ILG Fonds Nr. 36	1 Fachmarktzentrum	Bayern	10.000 Euro + 5 % Agio
Paribus Capital	Renditefonds XI Property Portfolio	2 Mischobjekte (13 % Einzelhandel)	Hamburg	10.000 Euro + 5 % Agio
SHB/FIHM	Renditefonds 6 <sup>3)</sup>	18 Fachmärkte	Bayern, Baden-Württemberg	7.000 Euro + 5 % Agio

<sup>1)</sup> Teil-Blind-Pool: 2 Projektentwicklungen in Flensburg bereits erworben, <sup>2)</sup> Teil-Blind-Pool: 2 Fachmarktzentren und 1 Fachmarkt bereits erworben, <sup>3)</sup> Mehrere Ein- und Auszahlungsvarianten möglich, hier dargestellt: Beteiligungsmodell CLASSIC

gearbeitet haben, erfordert keine Eigenkapitalzwischenfinanzierung. Wir haben mit einer deutschen Bank eine Finanzierungszusage vereinbart, die für die ersten drei Tranchen ein Fremdkapital von etwa 12,3 Millionen Euro für eine Laufzeit von acht Jahren vorsieht. Getilgt wird von Beginn an mit zwei Prozent jährlich. Auch die Rücklagen für Instandhaltungen und Mieterausfälle haben wir mit 7,25 Prozent der Mieteinnahmen konservativ kalkuliert“, lobt Forthmann das Konzept.

### Kleine Discounter, viele Standorte

Die Ankermieter gehören vornehmlich zu den Einzelhandelsgruppen Edeka mit der Discounterkette Netto sowie Rewe, die auch die Penny-Märkte betreibt. Die durchschnittliche Mietvertragslaufzeit beträgt 13,2 Jahre. „Bei der Standortauswahl konnten wir die Flächenanforderungen der

Lebensmittelketten nach zentralen Lagen bedienen, lediglich ein Objekt befindet sich in einem Gewerbegebiet. Die Discounter übernehmen nicht zuletzt aufgrund der Erweiterung ihres Sortiments zunehmend die Funktion des Nahversorgungszentrums“, erklärt Dirk-Wilhelm Rahlfs, dessen Unternehmen künftig das Property-Management verantwortet.

Mit einem durchschnittlichen Kaufpreisfaktor vom 11,8-Fachen der anfänglichen Jahreskaltmiete hat der Initiator die Fondsobjekte vergleichsweise günstig erworben. Allerdings waren sie auch nur als Gesamtpaket erhältlich. Die jährlichen Ausschüttungen sollen über die geplante 14-jährige Fondslaufzeit von anfänglich sechs auf sieben Prozent der Einlage steigen. Sie liegen damit höher als bei den meisten anderen Angeboten, die selten die Fünf-Prozent-Hürde schaffen.

Die Fondspremiere des Wettbewerbers Habona Invest ist als Blind Pool konzipiert, dessen Portfolio auf bis zu 15 Fachmärkte aufgestockt werden soll. Im April haben die Hessen zwei im Bau befindliche Discountermärkte im Raum Flensburg für den Fonds erworben, die in den kommenden 13 beziehungsweise 15 Jahren die Lebensmittelkette Netto nutzen will. Kurz vor Redaktionsschluss vermeldete das Emissionshaus die Anbindung einer Netto-Filiale im bayerischen Schweinfurt und eines neu eröffneten Penny-Marktes im pfälzischen Offenbach, die beide eine Mietfläche von knapp unter 1.100 Quadratmetern aufweisen. Die Zeit drängt auch, denn das Fondskonzept beruht auf einer Veräußerung des Gesamtportfolios im Jahr 2015 und damit zu einem Zeitpunkt, wenn die Mietverträge noch längere Restlaufzeiten haben. Aus diesem Grund ist es als einziges Beteiligungsangebot gewerblich konzipiert. Die Anleger anderer Fonds erzielen Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung und können den Veräußerungserlös der Objekte erst nach einer Haltedauer von zehn Jahren steuerfrei vereinnahmen.

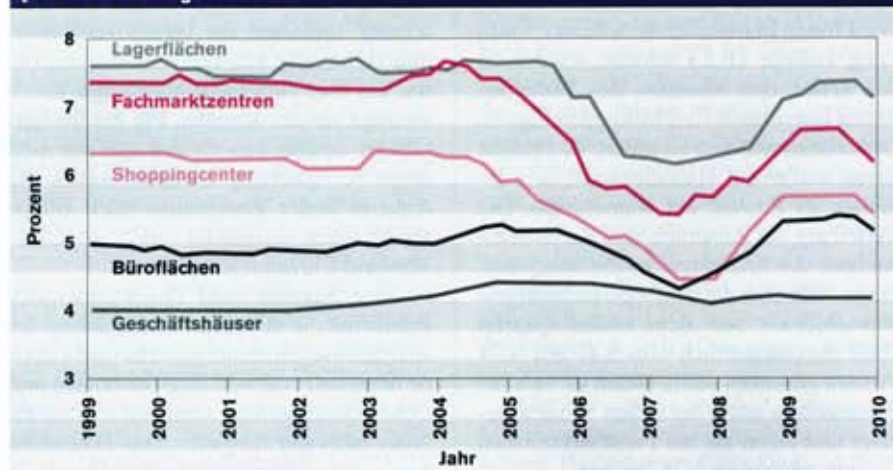
Anbieter der kleineren Discounterobjekte halten ihre Strategie nicht nur im Hinblick auf die Streuung der Standortrisiken für aussichtsreicher: Sofern die Objekte über ausreichenden Parkraum verfügten, erfüllten sie die wichtigen Kundenbedürfnisse an Bequemlichkeit und Schnelligkeit besser als die großen SB-Warenhäuser auf der „grünen Wiese“.

Doch nicht nur junge Initiatoren bieten zunehmend Einzelhandelsfonds dieser Couleur an, auch alte Hasen tummeln sich auf dem Feld der Discounterobjekte. Die traditionsreiche Düsseldorfer DIVAG-Gruppe beispielsweise meldete sich Mitte

## Die Spitzenrenditen von Einzelhandelsobjekten sind stabil und hoch

In den vergangenen zehn Jahren haben sich Einzelhandelsimmobilien als vergleichsweise renditeträchtig erwiesen

Quelle: Jones Lang LaSalle



Juni 2010 nach zweijähriger Emissionspause mit dem DIA Fonds 27 zurück. Deswegen Anleger beteiligen sich an 18 Fachmärkten, die zwischen zehn und 15 Jahre nebst dreimaliger Verlängerungsoption um jeweils fünf Jahre an den Textil-Discounter KiK und/oder den Gemischt-Waren-Sortimenter TEDi vermietet sind. Das Gesamtinvestitionsvolumen des Fonds von rund 17 Millionen Euro wollen die Rheinländer mit einer Anlegerbeteiligung in Höhe von 8,8 Millionen Euro zuzüglich Agio aufbringen und bieten den Privatinvestoren zwei gleich Tranchen an: Die Beteiligung ist über ein Genussrecht mit fester Verzinsung von sieben Prozent oder den Beitritt als Kommanditist ab einer Summe von 15.000 plus fünf Prozent Agio möglich.

Die Qual der Wahl haben auch die Anleger des SHB Renditefonds 6, der noch fünf Beteiligungsmöglichkeiten bietet. Ab August kommen mit dem „Auszahlplan Plus“ und dem „Zielsparplan Plus“ zwei weitere hinzu. Seit dem Vertriebsstart des Beteiligungsangebots im November 2008

hat der Initiator zu Ende Mai dieses Jahres rund 130 Millionen Euro bei den Anlegern eingesammelt, was einem Anteil von 70 Prozent des prospektierten Kommanditkapitals entspricht. Im Juni wurde das damit vorletzte Objekt erworben, womit sich die Gesamtmietfläche der bayerischen und baden-württembergischen Fondsimmobiliien auf knapp 45.000 Quadratmeter erhöht hat. Das Portfolio reicht von einem 250 Quadratmeter großen Burger-King-Restaurant in Kaufbeuren bis zu einem Fachmarktzentrum in Roth, in dem sich 27 Mieter rund 8.600 Quadratmeter teilen.

#### **Erfahrene und junge Anbieter**

Auch Initiator Ideenkapital will kleine und große Objekte für sein Fondsportfolio erwerben, wobei deren engültige Anzahl noch nicht feststeht. Seit dem Vertriebsstart Mitte Mai setzt es sich aus einem Discounter in Köln und zwei Fachmarktzentren in Düsseldorf und Hamm an der Sieg zusammen, bei denen jeweils Penny als Ankermieter fungiert. „Die Anbindung

weiterer Immobilien im Rheinland steht unmittelbar bevor. Allerdings lohnt die sorgfältige Prüfung des Standortes: Das Baurecht verhindert dauerhaft weitere Konkurrenz für unseren Penny-Markt in Köln. Einzelhandelsimmobiliien sind die richtige Antwort auf die Wirtschaftskrise. Selbst dann muss jeder Mensch essen, trinken oder sich pflegen. Statt ins Restaurant zu gehen, wird eben zu Hause selbst gekocht. Deshalb sind die Umsätze der Discounter auch so stabil geblieben“, sagt Ideenkapital-Vorstand Michael Ide.

Den Vertrieb übernehmen – ganz lokalpatriotisch – die Berater der Stadtsparkasse Köln, die seither rund eine Million Euro bei Anlegern eingesammelt haben.

Ob groß, klein oder beides – alle drei Strategien haben ihre Vor- und Nachteile. Welcher der Anleger sein Vertrauen schenkt, muss er selbst entscheiden. Eine echte Herausforderung bei der großen Auswahl momentan. ■

**Andreas Friedemann**, Cash.



## Sicherheit und Performance unter einem Dach.

**Lizenzpartner gesucht:**  
Finanzdienstleister (m|w) –  
ohne Lizenzgebühren!

### Top-Immobilien haben immer Konjunktur.

**Frei von Schulden und Lasten. Aber voller erstklassiger Renditechancen.** Investieren Sie in die vielfach ausgezeichneten Immobilienfonds von fairvesta. Und profitieren Sie von der Sicherheit und Stabilität erstklassiger Sachwertanlagen – verbunden mit der Spitzenperformance einer innovativen Investmentstrategie.

**Ob Chronos, Lumis oder Mercatus** – die Top-Fonds von fairvesta bieten Ihnen nicht nur zuverlässige Mieterträge, sondern erwirtschaften zudem attraktive Handelsgewinne. Selbst im Krisenjahr 2009 konnten sich unsere Anleger so wieder über zweistellige Renditen freuen. Informieren Sie sich jetzt und sein Sie dabei!

**fairvesta International GmbH**  
Konrad-Adenauer-Str. 15, D-72072 Tübingen

Telefon: +49 (0) 70 71 / 36 65-0  
E-Mail: info@fairvesta.de, www.fairvesta.de

fairvesta überzeugt:



**CHECK**



**kapital-markt-internet**



**fairvesta**  
Gewinne mit Immobilien