

*Der GfK GeoMarketing Assetklassen-Steckbrief zur MIPIM 2010*

# Chancen und Sicherheit in unsicheren Zeiten

Shopping-Center, FOC,  
Nahversorgungsportfolien

Autor: Manuel Jahn

Hamburg, 17. März 2010

# Investments in Shopping-Center, FOC und Nahversorgungsportfolien aus Sicht eines Immobilienexperten

Seit der Finanz- und Immobilienkrise ist eine latente Angst auf dem Investmentmarkt zu spüren. Der Grund: Gerade in der Königsklasse Handelsimmobilien wurden vormals gerne zu zweifelhaften Portfolien zusammengepackt und zu überbewerteten Preisen gekauft. Solche als Investitionsvehikel gehandelten Portfolien führten bei Banken und Investoren zu massiven, teils existenziellen Problemen. Die aktuell hohe Risikoaversion deckt zu, dass es in einem unübersichtlichen Markt durchaus chancenreiche Gelegenheiten abseits der Mainstreams gibt.

## **Shoppingcenter: Sichere Anlage nur für Immobilienexperten**

Trotz der bestehenden Wirtschaftskrise können - besonders in Deutschland - gut funktionierende Einkaufszentren auch in Krisenzeiten einen sicheren Investitionshafen darstellen und als Hort der Nachhaltigkeit gesehen werden. Die meisten Anleger suchen allerdings Core-Objekte, so dass der Premium-Markt von Knappheit geprägt ist.

Hier stellt sich die Frage im Detail, was ein gutes Einkaufszentrum ausmacht oder besser gefragt - ist das Investmentobjekt eine Risikoimmobilie oder ein Mietgarant?

Die Antwort: Ein optimales Zusammenspiel der Erfolgs- und Qualitätskriterien Standort, Angebot, Konzeption und Management bestimmen über den langfristigen Erfolg und die Nachhaltigkeit des Investments. Aufschluss über alle Chancen und Risiken, die sich hinter einer Einzelhandelsimmobilie bzw. Shoppingcenter verbergen, gibt letztendlich eine fachmännische Prüfung der Qualitätskriterien, die für jedes Objekt individuell notwendig ist.

Werden diese Qualitätskriterien erfüllt, so stellen gerade Shoppingcenter in Deutschland nach wie vor eine der attraktivsten Asset-Klassen dar. Die meisten Anleger suchen allerdings Core-Objekte, so dass der Premium-Markt von Knappheit geprägt ist. Angebot und Nachfrage bestimmen den Preis und die Angst vor einer 'Bläschenbildung' ist nicht unberechtigt. Ob ein Shopping-Center von langfristigem Erfolg gekrönt sein wird und sichere Renditen bietet, lässt sich nur mit Immobiliensachverstand absichern. Ohne eine gründliche Due Diligence nach diesen Kriterien sind Shoppingcenter-Investments allerdings riskant.

Eine Alternative zum teuren Dauerbrenner Shopping-Center bieten weniger bekannte Objekte, die nur für Insider klar bewertbar sind. Besonders interessant sind dabei die Asset-Klasse Factory Outlet Center und Nahversorgungszentren.

## **Qualität zum Schnäppchenpreis - FOCs kommen in Deutschland an**

Innerhalb Europas stellt Deutschland ein mageres Eiland dar, was die Anzahl und Verkaufsflächen-ausstattung von Factory Outlet Centern (FOC) betrifft. Während sich in den letzten Jahren die FOC-Szene insbesondere in Italien, Spanien, Frankreich mit rasanter Geschwindigkeit entwickelte und in Großbritannien die Marktsättigung erreicht wird, lief die Entwicklung dieser Konzepte in Deutschland geradezu auf Sparflamme: Es gibt hier derzeit quasi noch keinen Markt.

Maßgebliche Ursache für den derzeitigen Mangel an FOC in Deutschland waren die ehemals restriktiven Regelwerke zur Steuerung des großflächigen Einzelhandels der jeweiligen Bundesländer. Bestes Beispiel stellt das Regelungssystem des Landes Nordrhein-Westfalen dar, das eine Ansiedlung eines FOC nahezu unmöglich machte. Die nordrhein-westfälische Landesplanung ist jedoch im Jahr 2009 vehement unter Druck geraten. Der Verfassungsgerichtshof des Landes Nordrhein-Westfalen hat die Regelung zur Ansiedlung von FOC für nichtig erklärt und die EU-Kommission ein Vertragsverletzungsverfahren gegen die Bundesregierung Deutschland eingeleitet mit der Behauptung der §24 a LEPro NRW verstieße gegen die Niederlassungsfreiheit und die Dienstleistungsrichtlinie.

Diese Entwicklungen und die Tendenzen, dass die meisten Bundesländer FOC-Entwicklungen jüngst positiv gegenüber stehen, geben Anlass zur Hoffnung. Mittelfristig kann für Deutschland eine Aufholjagd in der FOC-Szene erwartet werden. Jedes Projekt spiegelt auch eine potenzielle Investmentchance wider - eine neue Asset-Klasse steht somit in den Startlöchern.

Deutschland bietet eine exzellente Basis für FOC-Entwicklungen. Im europäischen Kontext verfügt die Bundesrepublik mit einem Index-Wert von 170,1 über eine deutlich überdurchschnittliche Kaufkraft (Europa = 100) und mit rd. 82,4 Mio. Einwohnern über das größte Kundenpotenzial. Hinzu kommt die typisch deutsche Eigenschaft Mode und Marken möglichst günstig erstehen zu wollen. Damit verfügt das Format FOC über Erfolgsvoraussetzungen höchster Güte.

Die Attraktivität des deutschen Marktes für FOC auf der einen Seite und die restriktive Genehmigungspraxis auf der anderen, führten in den letzten Jahren dazu, dass Factory Outlet Center an den Grenzen zu Deutschland entwickelt wurden. Die rechtlichen Schwierigkeiten konnten somit umgangen, aber trotzdem auf das deutsche Potenzial zugegriffen werden. Erfolgreiche FOC-Standorte befinden sich mit Roermond, Massmeckelen und Salzburg direkt an der Grenze und die FOC-Entwicklungen in Roppenheim, Frankreich, und nahe Konstanz in der Schweiz suchen ebenfalls die Nähe zum deutschen Markt.

Diese FOC-Märkte in den Nachbarländern haben inzwischen einen hohen Sättigungsgrad erreicht. Da sich jüngst auch eine Lockerung der deutschen Genehmigungspolitik abzeichnet, ist in Deutschland mit einer Aufholjagd in der FOC-Szene zu rechnen. Die derzeit hohe Zahl an mehr oder weniger konkreten FOC-Planungen in Deutschland spricht jedenfalls dafür, dass dieser Markt stark im Kommen ist. Jedes Projekt spiegelt eine potenzielle Investmentchance wider. Schon kurzfristig dürften sich in Deutschland durch diese Lückenschließung lukrative Investitionschancen bieten und FOC als neue und interessante Asset-Klasse an Bedeutung gewinnen. Allerdings gilt es nun, sich frühzeitig Partnerschaften zu sichern, da der Kuchen schnell aufgeteilt sein wird.

Trotz der sehr günstigen Rahmenbedingungen auf der Nachfrageseite müssen auch bei der Entwicklung eines FOC **immobilien- und standortspezifische Erfolgskriterien auf der Angebotsseite** beachtet werden:

- **Erreichbarkeit:** FOC erschließen ihre Potenziale aus größeren Distanzen, wobei Fahrzeitradien bis zu 100 Minuten und mehr durchaus üblich sind. Daher spielt die verkehrliche Erreichbarkeit eine entscheidende Rolle. Die Lage an überregional bedeutenden Verkehrsträgern und somit eine sehr gute verkehrliche Erreichbarkeit mit Anbindung an wichtige Wirtschaftsräume bzw. mehrere potenzialstarke Verdichtungsräume sind prägend für erfolgreiche Factory Outlet Center.
- **Lage:** Die Lage an Verkehrsachsen mit überdurchschnittlichem Aufkommen an Ferienverkehr bzw. die Nähe zu hoch frequentierten Freizeiteinrichtungen, Urlaubsregionen oder touristischen Sehenswürdigkeiten begünstigen den Erfolg einer Anlage. Die Bereitstellung eines großzügig dimensionierten, ebenerdigen Stellplatzangebotes ist ein Muss.
- **Konzept & Fläche:** Der Konzeption kommt eine besondere Bedeutung zu und Factory Outlet Center müssen genauso wie Shoppingcenter sowohl hinsichtlich Größe, Sortiment und Layout mit Sorgfalt geplant werden. Hierbei sollte eine ausreichende 'kritische Masse' sowie Erweiterungsflächen berücksichtigt werden. Bei zu geringer Flächenausstattung kann nicht die Angebotsattraktivität entfaltet werden, die die notwendigen Kundenfrequenzen generiert.
- **Angebot:** Der Erfolg einer Anlage hängt insbesondere auch vom richtigen Angebot ab. Der Schwerpunkt sollte hierbei im Fashion-Bereich liegen. Ein Verkaufsflächenanteil für Bekleidung von 60-75% mit Markenprodukten des gehobenen Preisniveaus (z.B. Versace, Boss, Aigner) oder Trendmarken (z.B. Nike, Puma, Fishbone) prägen das Sortiment erfolgreicher FOC. Und auch FOC brauchen Ankermieter mit starker Zugkraft. Hierzu zählen z.B. Nike, Hilfiger und Adidas.
- **Management:** Ein professionelles Management entscheidet bei FOC-Anlagen über deren langfristigen Erfolg. Zum einen muss für einen lückenlosen und breiten Besatz, der den Markt- und Kundenbedürfnissen gerecht wird, gesorgt werden. Aber auch das Facility Management, die Eventplanung und das Marketing bedarf professioneller Sorgfalt.

Zu den namhaften und erfolgreichsten europäischen FOC-Entwicklern und Betreibern zählen Mc Arthur Glen, Realm, Value Retail und Neinver. Die wenigen in Deutschland bereits etablierten Factory Outlet Center profitieren zumeist von exzellenten nachfrageseitigen Bedingungen und verzeichnen entsprechend hohe Umsatzleistungen.

FOC verfügen über dieselben Qualitätsanforderungen hinsichtlich Angebot, Konzeption und Management wie Shopping-Center. Es ist leichtsinniges Risikoverhalten, wenn diese Kriterien in der Ankaufsprüfung vernachlässigt werden. Ein FOC ist und bleibt eine Spezialimmobilie, die fachliches Know-how erfordert.

## **Investmentchance Nahversorgungsportfolio**

Charakteristisch für den deutschen Einzelhandelsmarkt ist eine hohe Diversifizierung im Bereich der Nahversorgung. Lebensmitteldiscounter, Super- und Fachmärkte prägen die deutsche Einzelhandelslandschaft.

Nahversorgungszentren sind dabei unsexy, aber zuverlässig: Dieses Format hat sich auch in Krisenzeiten vergleichsweise gut geschlagen, da die Verbraucher sich im Zeichen des Abschwungs zunächst bei den längerfristigen Anschaffungen zurückhalten. Nahversorgungszentren, die den täglichen Bedarf abdecken, sind also in einer Krise weniger betroffen.

**Die Discounter stellen nach wie vor das wachstumsstärkste Segment dar.** Nach einem sehr starken Expansionsschub bis in die letzten Jahre hat dieses Format noch immer die höchsten Flächenexpansionsraten. Auch die Umsatzentwicklungen blieben trotz Krise vergleichsweise stabil, wenngleich in 2009/2010 eine Konsolidierung auf hohem Niveau zu verzeichnen ist.

Das Discountformat wird sich grundsätzlich auch außerhalb des Lebensmittelsektors ausbreiten. Immer häufiger werden Nahversorgungszentren durch Fach-Discounter angereichert. Beim Discountformat kommt es aber immer mehr auch auf das spezifische Erfolgskonzept an. Je klarer das Unternehmenskonzept ist, desto erfolgreicher wird es auf dem Markt agieren können. GfK GeoMarketing erwartet in den kommenden Jahren eine strukturelle Bereinigung der Discount-Formate. Während der Markt insbesondere im Non-Food-Sektor mit TK maxx und Primark den Eintritt neuer Anbieter erlebt und starke Konzepte wie KiK eine weitere Stärkung erfahren, sind andere wie etwa Avanti bereits von der Bildfläche wieder verschwunden.

**Abseits des Discount-Segments** zählen nach starken Konzentrationsprozessen im Segment der Lebensmittelvollversorger sowie der Drogeriemärkte heute die bonitätsstarken Ketten Edeka, Rewe und Kaufland sowie dm und Rossmann zu den Gewinnern und werden auch zukünftig leistungsstarke und krisensichere Mieter repräsentieren.

Nahversorgungszentren stellen, wenn sie gut gemacht sind, eine attraktive Asset-Klasse dar. Besonders interessant sind neuwertige Objekte mit langen Mietlaufzeiten, die dem Käufer einen sicheren und langfristigen Cashflow generieren.

Aber auch hier gibt es nicht nur die guten, für die Zukunft gewappneten Objekte, sondern auch viele schwache, am Markt vorbei gebaute Assets, die manchem Equity-Fonds heute schwer im Magen liegen. Wie wichtig Betreiber- oder Mieterqualität für den Erfolg ist, zeigt sich zumeist nach Übernahmeaktionen. Ehemals schlecht laufende Filialen weisen nach einer Umfirmierung und Etablierung eines neuen Konzeptes wieder gesunde Umsatzzahlen auf. Gute Standorte haben somit immer ihre Berechtigung, insofern auch die Betreiberqualität stimmt.

Letztendlich entscheidet also die Qualität des Standortes über den langfristigen Erfolg. Risikoarme und nachhaltige Produkte sind Objekte in vor allem guten Mikrolagen. Dabei zeigt sich der Trend, dass die Nahversorger verstärkt die räumliche Nähe zum Verbraucher suchen. Wohnungsnahe und innerstädtische Standorte werden langfristig Bestand haben und auch nach

Ablauf der Mietverträge gut nachvermietet werden können. Sollte ein Hauptmieter vorzeitig ausfallen oder den Mietvertrag nicht verlängern, ist in guten Mikrolagen eine Nachvermietung meist unproblematisch. Bei älteren Assets können über ein Refurbishment oftmals nennenswerte Upside-Potenziale gehoben werden. Nicht zuletzt stellt auch die Einzelhandelsausweisung bei der gegebenen restriktiven Genehmigungspraxis einen nachhaltigen Wert an sich dar.

### **Fazit**

Insgesamt zeigt sich, dass der deutsche Einzelhandel-Investmentmarkt attraktive und erfolgversprechende Asset-Klassen für die Anlegergruppen bereit hält, die selbst in Krisenzeit bzw. ökonomischen Durststrecken von Erfolg gekrönt sein können. **Im Jahr 2010 sehen wir FOCs und Nahversorgungsportfolien mit dem attraktivsten Rendite-Risiko-Profil.**

Allerdings sollten bei jedem einzelnen Investment, ob im Bereich Shoppingcenter, Factory Outlet Center oder Nahversorgung, die jeweiligen Qualitätskriterien nicht außer Acht gelassen werden.

Generell gilt: Immobilien-Investments sollten immer von Immobilienexperten im Zuge von ergebnisoffenen 'Due Diligences' bzw. vorgelagerten fundierten Markt- und Wettbewerbsanalysen eingehend geprüft werden.

### **Über Manuel Jahn**

Manuel Jahn verantwortet als Real Estate und Investment Berater die Betreuung der Kundengruppe Investoren und Finanzierer bei GfK GeoMarketing. Nach langjähriger Praxiserfahrung als Projektentwickler für Shoppingcenter im Verbund der Westdeutschen ImmobilienBank und seit 2004 für GfK GeoMarketing tätig, hat er durch Standort- und Objektberatungen in ganz Europa eine umfassende Kenntnis der Situation der Immobilienbranche.



### **Über GfK GeoMarketing**

GfK GeoMarketing ist im Geschäftsbereich Real Estate Consulting einer der führenden Anbieter für wirtschaftlich unabhängige Beratungsleistungen zu Immobilien und Standorten. GfK GeoMarketing erstellt Studien und Gutachten für Kunden aus den Bereichen Handel, Kommunen, Investoren und Banken sowie Projektentwickler.

Mehr unter [www.gfk-geomarketing.de/rec](http://www.gfk-geomarketing.de/rec)

#### **Pressekontakt:**

Cornelia Lichtner, Public Relations

[c.lichtner@gfk-geomarketing.com](mailto:c.lichtner@gfk-geomarketing.com)

Tel: +49 (0)7251 9295 270