

# Performance-Steuerung bei Shoppingcentern

Karsten Hinrichs

**Opportunistische Investoren haben inzwischen auch Shoppingcenter als Anlageobjekt entdeckt. Allerdings verfolgen sie dabei keine nachhaltige, also der Assetklasse angemessene Performance-Strategie, kritisiert der Autor. So würden günstiger Einkauf und hohe Fremdfinanzierung zwar kurzfristig Erfolg versprechen, auf lange Sicht aber möglicherweise Werte vernichten. Denn Einkaufszentren sind Betreiberimmobilien, deren Rendite wesentlich vom Management abhängt. Dazu gehören neben der Lage auch die Auswahl und Anordnung der Mieter sowie intensives und dauerhaftes Marketing. (Red.)**

Das Shoppingcenter ist ein komplexes Gebilde in Form einer Betreiberimmobilie, deren Wertentwicklung oder Performance im Wesentlichen geprägt wird durch die Entwicklung und sich anschließender Betriebsaktivitäten des Managements. Das heißt, dass neben den klassischen Qualitätsfaktoren einer Immobilie – Lage, bauliche Substanz, Mietverträge, Bonität von Vertragspartnern – die Performance bei Einkaufszentren davon abhängt, wie gut der Betreiber beziehungsweise Manager des Objektes eine nachhaltige marktorientierte Strategie für die Wertentwicklung der Immobilie umsetzt. Grundsätzlich hat die Performance-Steuerung also die Aufgabe, die Wertentwicklung des Shoppingcenters nachhaltig zu steigern.

## Cap-Rate und Netto-Barüberschüsse

Diese wird im Kern durch zwei Faktoren bestimmt: Zum einen durch die Cap-Rate, also die Anfangsrendite der Immobilie, die sich aus dem Verhältnis der Mieteinnahmen respektive der Netto-Barüberschüsse zum Kaufpreis ergibt. Somit ist die Performance durch die An- und Verkaufsstrategie beeinflusst. Durch eine derzeit intensive Nachfrage von Einkaufszentren haben sich in den vergangenen zwölf bis 24 Monaten die Renditen durchschnittlich um rund 100 Basispunkte verringert.

So wurden im vergangenen Jahr mehr als 60 Prozent des Transaktionsvolumens auf dem deutschen Immobilienmarkt durch ausländische Investoren getätigt. In den Jahren zuvor waren es noch weniger als 20 Prozent. Das gestiegene

Interesse ausländischer Investoren basiert auf geringeren Einstandsrenditen in ihren Heimatmärkten, dem historisch günstigen Finanzierungsniveau sowie einer positiven Erwartung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Es ist derzeit schwer abzuschätzen, inwieweit die Investoren zukünftig zu einem weiteren Renditeverzicht bereit sind.

Der zweite wesentliche Faktor für die Performancesteigerung und -steigerung zielt auf ein langfristiges Wachstum der Netto-Barüberschüsse. Im Gegensatz zur Cap-Rate, die weitgehend vom Markt und dem allgemeinen Investitionsklima bestimmt wird, hat der Betreiber eines Shoppingcenters die Steuerung von Überschüssen selbst in der Hand.

Die ECE verfolgt bei den von ihr gemagten Objekten einen nachhaltigen Ansatz. Um den Wert eines Shoppingcenters kurzfristig zu steigern, reicht es in vielen Fällen aus, Kosten für Marketing, Renovierung und Verwaltung zu senken.

Damit kann ein höherer Einnahmenüberschuss realisiert und die Wertentwicklung eines Centers – unter Berücksichtigung unveränderter Cap-Rates – kurzfristig erhöht werden. Doch in langfristiger Hinsicht kann diese kurzfristige Wertmaximierung zum Verlust der Konkurrenzfähigkeit und zu hohen Vermögensschäden führen.

## Der Autor

**Karsten Hinrichs** ist Geschäftsführer der ECE Projektmanagement G.m.b.H. & Co. KG, Hamburg.

Mit ihrem langfristigen Ansatz hat die ECE in den vergangenen vier Jahrzehnten ein Management-Know-how und ein breit gefächertes Instrumentarium entwickelt, um die Handelsumsätze zu optimieren. Damit steht in der Wertschöpfungskette nicht allein der zu maximierende Mietzins der einzelnen Vertragspartner im Vordergrund, sondern (unter Berücksichtigung von optimierten Branchenstrukturen) der Endnutzer des Centers, sprich der Kunde.

Die größten Steuerungspotenziale der Handelsumsätze liegen in einer langfristig orientierten Vermietungsstrategie, einem aktiven Centermanagement und ansprechender Bauqualität. Darüber hinaus ist eine Performance-Steigerung durch eine vorausschauende Planung bei der Entwicklung und Erweiterung von Objekten einerseits und ein aktives Finanzmanagement andererseits möglich.

## Vermietung und Centermanagement

Hohe Besucherfrequenzen werden vor allem durch eine gute Auswahl von Geschäften erzielt. Finden die Kunden im Center alle Artikel und Dienstleistungen, die sie brauchen? Gibt es sowohl preisgünstige Mode als auch exklusive Marken – stimmt das Angebot also auch in der Tiefe? Ergänzt der Mieterbesatz sinnvoll das Einzelhandelsangebot, das sich im näheren Umfeld befindet? Jedes ECE-Center hat einen auf den Standort angepassten Mietermix, dessen Herstellung eine komplexe Aufgabe ist. Das Ergebnis ist, dass die Geschäfte sich gegenseitig zu höheren Umsätzen verhelfen.

Zudem werden die Mieten nach Branchen gestaffelt. Ein großer Lebensmittelmarkt zahlt eine geringere Miete pro Quadratmeter als beispielsweise ein Juwelier – dieser kann sich aber auch eine höhere Miete leisten. Damit wird zum einen erreicht, dass alle Branchen im Shoppingcenter vertreten sind, weil für alle die Miete bezahlbar ist. Aus der Sicht des Investors werden zugleich die Mieteinnahmen optimiert, da die Geschäfte, die eine höhere Marge erzielen auch höhere Quadratmetermieten bezahlen.

Bei der Vermietung wird besonders deutlich, dass ein Einkaufszentrum im Unterschied zu großflächigen Büroimmobilien sich durch eine Vielzahl von bonitätsstarken Mietern auszeichnet, so dass sehr stabile Mieteinnahmen gesichert sind.

Ein aktives und professionelles Centermanagement arbeitet daran, die Besucherfrequenzen und die Umsätze im Objekt stetig zu erhöhen. Durch Anzeigen und Centerzeitungen werden die Kunden stets über Einkaufs- und Entertainment-Angebote auf dem Laufenden gehalten und eine ständige Wahrnehmung in der Öffentlichkeit erzeugt. Bei regelmäßigen Kundenzählungen wird überprüft, ob die eingesetzten Marketing-Instrumente effektiv sind und zu höheren Besucherzahlen in den Centern führen.

Zum Centermanagement der ECE gehört auch die laufende Überprüfung der Umsatzentwicklung bei den einzelnen Mietern. Dadurch kann der Centermanager schon frühzeitig erkennen, ob der Geschäftsverlauf den Erwartungen entspricht und notfalls dem Einzelhändler mit Rat und Tat beistehen. Mit zahlreichen Maßnahmen wie einer attraktiveren Gestaltung der Schaufenster, mit verbesserter Werbung bis hin zum Umzug innerhalb des Centers wird dann versucht, die Umsatzentwicklung positiv zu beeinflussen.

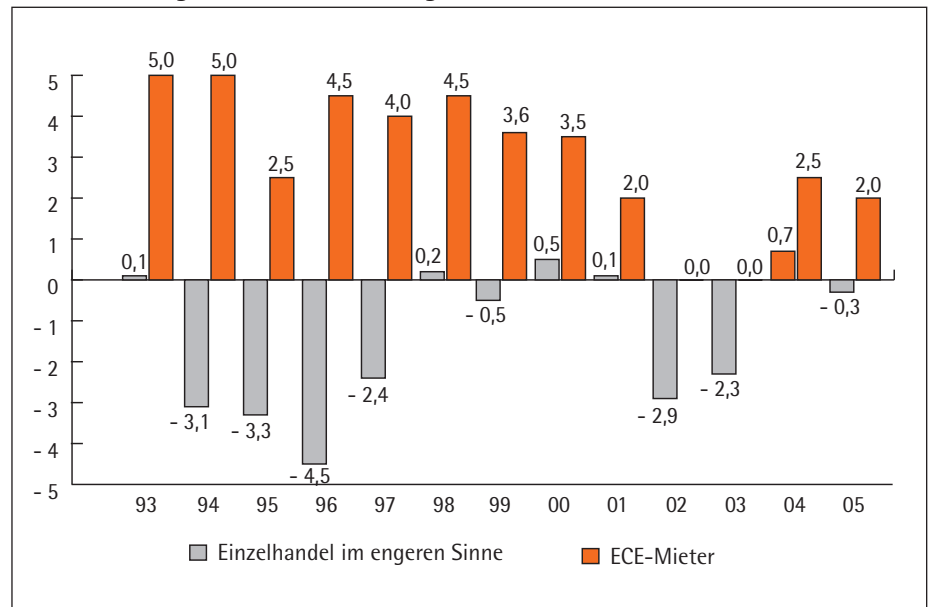
Sollte die individuelle Betreuung nicht zum Erfolg führen, kann das Centermanagement in Zusammenarbeit mit der Vermietung rechtzeitig einen Nachmieter suchen, um den Leerstand möglichst gering zu halten. Der Erfolg dieser intensiven Betreuung schlägt sich in der geringen Leerstandsquote nieder: Die von der ECE betreuten Objekte weisen im Durchschnitt weniger als ein Prozent Leerstand auf. Das Centermanagement sorgt zusätzlich dafür, dass die Zahlung der Mieten gesichert ist und regelmäßig erfolgt. Der Mietausfall mit durchschnittlich weniger als einem Prozent ist ein deutliches Indiz dafür.

### Baumanagement und Objektentwicklung

Obwohl der Einzelhandel in Deutschland in den vergangenen Jahren zum Teil deutliche Umsatzeinbrüche vermelden musste, steigerten die Geschäfte in den ECE-Centern ihre Umsätze kontinuierlich. Die Abbildung zeigt, wie stark die Entwicklungen auseinander laufen und wie dauerhaft die Umsätze in Shoppingcentern durch ein aktives Management erhöht werden können.

Aufgrund der langfristigen und nachhaltigen Herangehensweise kommt es dem ECE-Baumanagement nicht auf eine Minimierung der Baukosten an, sondern

Flächenbereinigte Umsatzentwicklung des Einzelhandels in Prozent



Quellen: BAG, GfK Prisma Institut

auf deren Optimierung. Ein Center muss sich seiner Zielgruppe entsprechend präsentieren und sowohl von außen als auch von innen attraktiv wirken. Ein schönes Ambiente erhöht die Verweildauer der Kunden und führt indirekt zu höheren Umsätzen. Auch bei der Auswahl der Baumaterialien kommt es darauf an, dass die langfristigen Kosten inklusive Pflege und Instandhaltung niedrig sind und nicht nur die anfänglichen Baukosten.

Wie bei vielen anderen Immobilientypen wird über die Lage des Centers die wesentliche Voraussetzung geschaffen, eine erfolgreiche Performance und Wertsteigerung zu erzielen. Im Gegensatz zu anderen Immobiliennutzungen ist der Entwicklungshorizont dadurch geprägt, dass ein bestehendes Einkaufszentrum permanent überprüft werden sollte, ob aufgrund der sich verändernden Marktbedingungen weitere Erfolgspotenziale realisieren lassen.

Ein gutes Beispiel dafür ist das Alstertal-Einkaufszentrum in Hamburg-Poppenbüttel. Das 1970 eröffnete Center wird zurzeit zum zweiten Mal modernisiert und erweitert. Die Verkaufsfläche wuchs von ehemals 34 000 Quadratmeter über 42 000 Quadratmeter (1991) auf nun 59 000 Quadratmeter. Damit reagiert die ECE auf die außerordentlich gute Entwicklung des Stadtteils im Hinblick auf Bevölkerungswachstum und Einkommensstruktur.

Unter Berücksichtigung einer permanenten Wertsteigerung auf Grundlage von

langfristig ansteigenden Netto-Barüberschüssen ist es wichtig, dass die Investmentstrategie des Investors auf einer abgestimmten Haltedauer mit einer korrespondierenden Finanzierungsstruktur basiert. Unabhängig von den erläuterten operativen Performance-Werttreibern werden deutliche Vermögenszuwächse dadurch realisiert, dass der Investor in Abhängigkeit von Zyklen im Investmentmarkt auch durch das Timing der An- und Verkaufsentscheidungen die Wertsteigerung realisiert.

### Rückgang des Leverage-Effekts

Aufgrund des derzeitigen geringen Zinsniveaus am Kapitalmarkt werden schon allein durch entsprechend geleveragte Finanzierungsstrukturen positive Vermögenszuwächse generiert. Es ist jedoch zu beobachten, dass aufgrund der Volatilität der Finanzmärkte in jüngster Vergangenheit eine Wertschöpfung durch die Anwendung von Finanzvehikeln nicht mehr in dem Maße möglich ist.

Es ist zu erkennen, dass nur eine ganzheitliche Betrachtung der Werttreiber eine mittel- und langfristige Performance-Steigerung von Shoppingcentern möglich machen. Die Komplexität und die hohen Anforderungen im Rahmen der Entwicklung, Vermietung, Centermanagement, Investment- und Finanzierungsstrategie machen deutlich, dass Einkaufszentren im Immobiliensektor eine eigene Assetklasse darstellen.