

## Kapitalanlage

# Shoppingcenter – klare Positionierung durch Refurbishments

**Um die Wettbewerbsfähigkeit von Shoppingcentern zu erhalten, müssen Erscheinungsbild, Flächenzuschnitt und technische Ausstattung immer wieder angepasst werden. Dazu sind erhebliche Investitionen notwendig. Allerdings werden die Refurbishments nur dann zum Erfolg führen, wenn sie das Center zudem eindeutig positionieren, entweder als Erlebnisziel oder als Ort für schnelles, zielgerichtetes Einkaufen. So verspricht es der Autor, der Kapitalanlegern die sanierungsbedürftigen Einzelhandelszentren als renditestärkere Ergänzung zum risikoärmeren Core-Portfolio empfiehlt. Allerdings gibt es keine Erfolgsgarantien, zumal die Bedeutung des stationären Handels zugunsten des E-Commerce tendenziell sinkt. Umso entscheidender ist ein erfahrenes und innovatives Management. (Red.)**

Im Anlagensegment „Core“ verschärft sich das Dilemma vieler Anleger zunehmend. Denn auf der Suche nach sicheren und dennoch renditestarken Investitionen übersteigt die Nachfrage nach klassischen Core-Immobilien das Angebot schon lange um ein Vielfaches. Hochwertige Büro- oder Einzelhandelsobjekte in bester Lage und mit bonitätsstarken Mietern sind so begehrt und knapp, dass die Renditen nach Bewirtschaftungskosten häufig unter die Vier-Prozent-Marke gefallen sind. Angesichts der hohen Nachfrage und des begrenzten Angebots an Core-Immobilien bieten modernisierungsbedürftige Shoppingcenter attraktive Investitionsmöglichkeiten, sofern die Objekte professionell optimiert werden.

Allein in Deutschland, den Niederlanden und Frankreich müssten fast die Hälfte aller Einzelhandelsflächen in Shoppingcentern modernisiert werden. In Deutschland sind es 303 Einkaufszentren mit einer Gesamtfläche von mehr als 7,2 Millionen Quadratmetern, die ein Refurbishment benötigen, um

auch künftig eine ausreichende Zahl an Konsumenten in die Geschäfte zu locken. Grundlage der Erhebung von Bouwfonds Investment Management waren 859 Einkaufszentren in Frankreich, den Niederlanden und Deutschland mit einer Fläche von mindestens 5 000 Quadratmetern, die vor dem Jahr 2005 gebaut oder zum letzten Mal modernisiert wurden.

### Convenience-Shopping oder Erlebniseinkauf

Wer sich zunächst jenseits der traditionellen Core-Investments bewegt, braucht eine genaue Vorstellung davon, wie Objekte mit kurzfristig etwas mehr Risiko – bei gleichzeitig höheren Ankaufsrenditen – mittel- bis langfristig in risikoarme Core-Objekte umgewandelt werden können. Modernisierungen von Shoppingcentern erscheinen zur Erzielung von überdurchschnittlichen Erträgen als besonders passend. Denn Einkaufszentren besitzen den Vorteil, dass sie bereits vielfach an zentralen, innerstädtischen Standorten etabliert sind und somit prinzipiell leicht ausreichend Kaufkraft anziehen können. Voraussetzung dafür ist jedoch eine klare Positionierung des Centers, die dem gesamten Einzelhandelsstandort eine eindeutige „Convenience“- oder „Erlebnis“-Identität verleiht.

Convenience-Shopping beschreibt das Bestreben der Verbraucher, die von ihnen benötigten oder gewünschten Produkte mit minimalem Aufwand, also so bequem und schnell wie möglich, zu erwerben. Bei einem convenience-moti-

vierten Einkauf steht die Deckung des Bedarfs an erster Stelle. Unter dem Aspekt der schnellen und bequemen Bedarfsbefriedigung besitzen kleine Einkaufszentren einen Pluspunkt. Denn Übersichtlichkeit und kurze Wege innerhalb des Centers tragen zur Zeitersparnis bei und verringern die Mühen beim Auffinden eines bestimmten Geschäftes. Im Rahmen eines Refurbishments sollte hier insbesondere auf die Mieterstruktur geachtet werden. Für die Ausrichtung des Centers gelten große Supermärkte als Ankermieter, die einen Mix hochwertiger Produkte in Verbindung mit attraktiven zusätzlichen Geschäften anbieten, tendenziell als Erfolgsgarant.

Convenience-orientierten Einkaufszentren stehen Shoppingcenter als Erlebniswelten gegenüber. Verbraucher, deren Wünsche nicht auf einem unmittelbaren Bedarf beruhen, gehen einkaufen, um das „Erlebnis“ zu genießen. Hier geht es beim Besuch nicht primär darum, etwas einzukaufen, sondern vielmehr um die Möglichkeit, sich unter die Leute an einem lokalen Hot Spot zu mischen, Freunde zu treffen und eine schöne Zeit beim Schaufensterbummel zu erleben.

Gerade Zentren großer Städte bieten für den Konsumenten oft einen hervorragenden Erlebniswert dank ihres zur Auswahl stehenden abwechslungsreichen Mix an Mietern, Einzelhandelsbranchen und Dienstleistungen. Die lebendige Gesamtatmosphäre sorgt in diesem Fall für eine starke Anziehungskraft.

Beim Erlebniseinkauf ist größer tendenziell besser. Demnach eignen sich große und sehr große Einkaufszentren besonders gut für die Positionierung als Erlebnisziel. Denn sie haben in der Regel eine große Vielfalt an Einzelhandelskategorien zu bieten, was zu einer hohen Dynamik bei der Wiedervermietung von leer werdenden Geschäften führt. Die wachsende Bedeutung des E-Commerce gefährdet vor allem diejenigen Center, die ein Übergewicht des Textileinzelhandels verzeichnen oder sich außerhalb der Stadt auf der grünen Wiese und damit jenseits der urbanen Erlebniswelten

#### Der Autor



**Martin Eberhardt**

Geschäftsführer, Bouwfonds Investment Management Deutschland GmbH, Berlin

befinden. Auch mittelgroße Einkaufszentren sind in der Kategorie „Erlebnis-Shopping“ stärker von der Konkurrenz des Online-Handels bedroht, da es ihr häufig geringerer Branchenmix erschwert, neue Mieter zu finden.

### Hoher Anpassungsdruck für Center und Standort

Generell sind Einzelhandelsimmobilien heute einem starken Anpassungsdruck ausgesetzt und müssen entweder mit einer erhöhten Aufenthaltsqualität und Erlebnisorientierung punkten oder ein besonders schnelles und bequemes Einkaufen ermöglichen. Shoppingcenter, die nicht regelmäßig instandgesetzt werden, verlieren rasch den Anschluss zu Wettbewerbern – Umsatzeinbrüche und Leerstände leiten in der Folge eine Abwärtsspirale ein.

Mussten früher Anpassungen einzelhandelsgenutzter Immobilien idealerweise im Zeitraum von zehn bis 15 Jahren erfolgen, hat sich dieser Turnus aufgrund des enormen Wettbewerbsdrucks und der sich immer schneller ändernden Nachfrage der Angebotsstrukturen auf fünf bis zehn Jahre verkürzt. Laut EHI Retail Institute sind die Renovierungszyklen allein im Zeitraum von 2003 bis 2010 über alle Einzelhandelsformate hinweg von durchschnittlich neun auf sieben Jahre gesunken. Eine Überprüfung und Weiterentwicklung bestehender Einzelhandelsflächen und -konzepte in verkürzten Abständen ist erforderlich.

Wenn das Shoppingcenter nicht nur baulich-technisch überholt, sondern auch zur Neukundengewinnung gegenüber den Wettbewerbern neu positioniert und mit einem neuen Namen sowie einem neuen „Look & Feel“ der Öffentlichkeit präsentiert werden muss, können sich die Refurbishment-Kosten schnell auf durchschnittlich 800 Euro pro Quadratmeter und mehr belaufen.

Zudem muss umfangreiches Marketing dazu beitragen, dass sich sowohl das Center als auch der gesamte Einzelhandelsstandort in einem neuen Licht darstellen. Dazu gehören beispielsweise neue Zufahrtswege, erweiterte Parkmöglichkeiten oder die Schaffung von neuen Ein- und Ausgängen, die das Center mit dem umliegenden Einzelhandel verbinden sollen.

Besonders innerstädtische Einkaufszentren können im Zusammenspiel mit den

Modernisierungsbedürftige Einkaufszentren nach Anzahl und Fläche						
Einkaufszentren nach Größe in Quadratmeter	Anzahl der Einkaufszentren			Gesamtfläche in Quadratmeter		
	Niederlande	Deutschland	Frankreich	Niederlande	Deutschland	Frankreich
unter 5 000	37	0	5	145	0	20
von 5 000 bis 19 999	166	155	147	1 827	1 979	1 957
von 20 000 bis 39 000	49	112	85	1 302	3 171	2 278
von 40 000 bis 79 000	22	31	33	1 229	1 563	1 721
größer als 80 000	3	5	9	283	526	969
<b>Gesamt</b>	<b>277</b>	<b>303</b>	<b>279</b>	<b>4 786</b>	<b>7 240</b>	<b>6 946</b>

Quelle: Bouwfonds Investment Management Research – eigene Erhebung (11/2013)

umliegenden Einzelhändlern einen starken Handelsstandort formen, der auch überregionale Kaufkraft anzieht und bindet. Dies ist insbesondere der Fall, wenn der Genius Loci gekonnt aufgegriffen wird und sich das Center vom Einheitsbrei vieler Häuser abhebt.

Voraussetzung für ein gelungenes Refurbishment ist zudem die Umsetzung von klassischen Maßnahmen wie die Neuaufteilung der Mietflächen sowie eine neue Zusammensetzung und damit Optimierung des Mietermixes. Darüber hinaus werden Food Courts, Kinos, Modeschauen und weitere Unterhaltungsangebote bei Centern, die als Erlebnisziel positioniert werden sollen, immer wichtiger, denn sie leisten zur Steigerung der Aufenthaltsqualität einen entscheidenden Beitrag.

Vor dem Hintergrund neuer Kundenbedürfnisse und einer sich immer schneller ändernden Einzelhandelslandschaft besteht der Analyse von Bouwfonds Investment Management zufolge allein bei Shoppingcentern in Deutschland, Holland und Frankreich, die vor 2005 entstanden sind, die Anforderung zum Refurbishment für eine Handelsfläche von rund 18,9 Millionen Quadratmetern. Je nach Umfang des Refurbishments belaufen sich die Instandsetzungskosten pro Quadratmeter auf zirka 300 bis 800 Euro im Durchschnitt, sodass mit Gesamtkosten in einer Höhe von etwa 5,7 bis 15,1 Milliarden Euro gerechnet werden muss.

### Renditechancen mit „Core-Satellite“

Der große Refurbishment-Bedarf bei Shoppingcentern könnte somit vor allem auch bei institutionellen Anlegern auf Interesse stoßen, denn vor allem im begehrten Risikosegment Core wird auch künftig die Nachfrage hoch und das

Angebot knapp bleiben. Wenn der Investitionsfokus jedoch auf managementintensivere und damit chancenreichere Einzelhandelsimmobilien ausgeweitet wird, ergeben sich neue Ertragsmöglichkeiten. Diese bieten sich über die „Core-Satellite“-Strategie. Rund um einen Kern aus einem oder mehreren direkten und indirekten Investments mit bonitätsstarken Nutzern in Bestlage wird ein Ring aus Satelliten mit höherem Ertragsprofil gelegt.

Die Core-Investments bilden den sicheren und liquiden Sockel des Gesamtinvestments. Um Risiken zu reduzieren und die Renditechancen zu optimieren, wird das für die Satelliten allokierte Kapital über verschiedene Segmente gestreut. Beispiele für verschiedene Satelliteninvestments sind etwa regional fokussierte Objekte an ausgewählten B-Standorten, Logistik- und Parkhausimmobilien, Infrastrukturfonds, Immobilieninvestments wie studentisches Wohnen und Sozialimmobilien; oder schließlich die Umsetzung risikoreicherer Investmentstile, wie zum Beispiel über Investitionen in Einkaufszentren mit Refurbishment-Bedarf.

Die in den vergangenen fünf Jahren größer gewordene Renditelücke zwischen Core- und Non-Core-Investitionen spricht dafür, dass gerade Shoppingcenter mit Refurbishment-Bedarf eine lohnenswerte Anlagealternative darstellen – insbesondere dann, wenn sie sich in den so begehrten Top-Lagen großer Metropolen aber auch in Mittelstädten befinden. Der Blick wird auf Objekte gelenkt, die bis zum Abschluss der Refurbishment-Maßnahmen kurzfristig bei höheren Ankaufrenditen etwas mehr Risiko aufweisen. Nach der Revitalisierung und der eindeutigen Positionierung des Centers überzeugen die Objekte dann als Core-Immobilie mit langfristig höheren Renditen oder sie ergänzen als einer von mehreren Satelliten den Kern aus klassischen Core-Investitionen.