

1. August 2024
75. Jahrgang

Verlag Helmut Richardi
Frankfurt am Main

ISSN 1618-7741

IMMOBILIEN FINANZIERUNG

— DER LANGFRISTIGE KREDIT —

DIGITALER
SONDERDRUCK



IMMOBILIEN- SPEZIALFONDS

PORTFOLIODIVERSIFIKATION
MIT LEBENSMITTELMÄRKTEN
JÖRN BURGHARDT



PORTFOLIODIVERSIFIKATION MIT LEBENSMITTELMÄRKTEN

Der Lebensmitteleinzelhandel ist in jeder wirtschaftlichen Lage ein systemrelevanter Wirtschaftszeit. Denn Einkaufen müssen Menschen immer, und mit zunehmendem Umweltbewusstsein steigt auch die Bedeutung der Regionalität wieder. Investments in Lebensmittelmärkte sind im aktuellen Umfeld aus Sicht des Autors daher der ideale Baustein zum Aufbau eines diversifizierten Immobilienportfolios. Die Vorteile dieser Sub-Assetklasse: Begrenzte Losgrößen, die hohe Resilienz der Mieter und langfristige Mietverträge ergeben ein überdurchschnittlich attraktives Rendite-Risiko-Profil. Allerdings sollten Investoren genau hinschauen: So stehen großflächige SB-Warenhäuser auf der grünen Wiese, die nur mit einem Auto zu erreichen sind, heute weniger in der Gunst der Konsumenten. Diese wollen den Lebensmitteleinzelhandel gut erreichbar in der Stadt, wo er jedoch mit anderen Nutzungsarten um die wenigen Flächen konkurrieren muss. Trotz allem ist der LEH aus Sicht des Autors die ideale Beimischung zum Aufbau eines risikoarmen Portfolios. Red.

Lebensmittel-geankerte Handelsimmobilien haben sich in den letzten Jahren zu einer eigenen Sub-Assetklasse im Handelsimmobiliensegment entwickelt, die sich einer großen Nachfrage der Investoren erfreut. Lag ihr Anteil vor zehn Jahren noch bei etwa einem Viertel, beanspruchen sie als Fachmarktsegment mittlerweile rund die Hälfte des Investmentmarktes der Handelsimmobilien für sich. Lebensmittelmärkte stechen heraus durch ihre hohe Stabilität und Investitionssicherheit, bedingt durch die solide wirtschaftliche Entwicklung ihrer Hauptmieter.

Das kommt nicht von ungefähr: Der Lebensmitteleinzelhandel (LEH) spielt eine zentrale Rolle bei der Deckung des täglichen Bedarfs der Menschen. Laut aktueller Marktumfragen des EHI Retail Institute sowie des IFH Köln kaufen über 50 Prozent der Verbraucher mehrmals wöchentlich Lebensmittel oder Getränke für ihren Haushalt ein. Dabei erfolgen rund 98 Prozent dieser Einkäufe in physischen Geschäften.

Die deutschen Lebensmitteleinzelhändler decken mit ihren über 35.000 Lebensmittelmärkten sehr unterschiedliche Betriebsformen ab. Diese reichen vom Aldi-Discounter mit 400 Quadratmeter

Verkaufsfläche bis hin zum Globus SB-Warenhaus mit teilweise bis zu 10.000 Quadratmetern (siehe Abbildung 1). Je nach Lage und Einzugsgebiet hat jede Betriebsform ihre Daseinsberechtigung, der Convenience-Einkauf in der Mittagspause wie auch der Wochenendeinkauf für die ganze Familie.

Risikominimierung durch viele Einzelinvestments

Die mit großem Abstand am häufigsten anzutreffende Betriebsformen sind LEH-Discounter und Supermärkte. In Deutschland gibt es über 30.000 davon. Für Immobilieninvestoren bringen gerade diese Objekttypen sehr interessante Eigenschaften mit. Aufgrund ihrer tendenziell kleinteiligen Struktur – mit Investitionsvolumina im einstelligen Millionen-Euro-Bereich (siehe Abbildung 1) – werden diese oft nicht einzeln, sondern gebündelt in Portfolios gehandelt und verwaltet.

Das mindert Risiken beziehungsweise erhöht die Investitionssicherheit. Das Ergebnis sind gut diversifizierte Portfolios, die zugleich ein vergleichsweise geringes Gesamtinvestitionsvolumen aufweisen. Genau danach suchen institutionelle Investoren, die auf eine hohe Einnahmesicherheit ihres Portfolios setzen und im Core-Bereich investieren wollen.

Der deutsche Lebensmitteleinzelhandel ist ein bedeutender Wirtschaftszweig, der mit einem Nettoumsatz von etwa 200 Milliarden Euro rund ein Drittel des gesamten

deutschen Einzelhandelsumsatzes ausmacht. In den letzten Jahrzehnten zeigten die Umsätze der Unternehmen im Lebensmitteleinzelhandel eine stetige Aufwärtstendenz, weitgehend unbeeinflusst von den konjunkturellen Schwankungen in Deutschland (siehe Abbildung 2). Der Markt wird von wenigen großen Konzernen dominiert, darunter Edeka (einschließlich Netto), Rewe (einschließlich Penny), die Schwarz-Gruppe (Kaufland und Lidl) sowie Aldi. Diese Unternehmen sind bundesweit aktiv und generieren zusammen etwa 75 Prozent des Branchenumsatzes. Der verbleibende Anteil des Marktes wird von kleineren, regional operierenden Unternehmen besetzt.

Konjunkturunabhängigkeit und wirtschaftliche Stärke der Mieter

Die Branche erwies sich in der Vergangenheit stets als resilient gegenüber großen wirtschaftlichen Krisen – von der Dotcom-Blase über die Finanzkrise bis hin zur Pandemie. Trotz Veränderungen in den Essgewohnheiten und einer Tendenz zu günstigeren Einkäufen, blieb die grundlegende Nachfrage nach Lebensmitteln auch in diesen wirtschaftlich schwierigen Zeiten stets stabil. Der Wachstumstrend und die

„Investoren suchen hohe Einnahmesicherheit und wollen im Core-Bereich investieren.“

Stabilität zeichnen sich auch für die kommenden Jahrzehnte ab. Demografische Entwicklungen, wie eine tendenziell sinkende Bevölkerungszahl, werden dabei voraussichtlich durch Zuwanderung ausgeglichen. Nach Prognosen des Statistischen Bundesamtes wird die Bevölkerungszahl in Deutschland auch im Jahr 2070 bei rund 83 Mio. liegen.

Anders als der Non-Food-Handel bleibt der Lebensmitteleinzelhandel ein stationäres Geschäft. Im Jahr 2023 betrug der Anteil des Onlinehandels am gesamten Lebensmitteleinzelhandel laut HDE Online Monitor lediglich 2,4 Prozent. Bei Drogeriemärkten lag der Anteil mit 3,4 Prozent nur geringfügig höher. Diese Zahlen ver-

DER AUTOR

JÖRN BURGHARDT

Geschäftsführer,
GPEP GmbH, Limburg



deutlichen, dass Kunden den Einkauf in physischen Läden bevorzugen. Der nächste Lebensmittel- oder Drogeriemarkt befindet sich meist in unmittelbarer Nähe, was den Einkauf bequem macht.

Lebensmittel werden stationär gekauft

Dem Online-Lebensmittelhandel fällt der Markteintritt schwer. Er sieht sich Herausforderungen wie geringen Margen bei Lebensmitteln und einer hohen Preissensitivität der Kunden gegenüber. Im Gegensatz zu anderen Produktkategorien bietet der Online-Einkauf von Lebensmitteln keinen Preisvorteil, sondern ist oft teurer. Die meisten Verbraucher sind nicht bereit, zusätzliche Kosten für Lieferservices zu tragen. Traditionelle Einkaufsgewohnheiten, wie der wöchentliche Großeinkauf von Familien, sind zudem tief verwurzelt. Viele Verbraucher bevorzugen es, Produkte vor dem Kauf zu sehen und anzufassen, und

„Lebensmittelmarktportfolios bieten attraktivere Renditen als Bundesanleihen.“

stellen die Qualität und Frische von online bestellten Lebensmitteln infrage.

Attraktive Standorte sind im Lebensmitteleinzelhandel stark nachgefragt, treffen jedoch auf ein begrenztes Angebot, das durch baurechtliche Reglementierungen weiter eingeschränkt wird. Aus strategischen Überlegungen sind viele Akteure im Lebensmitteleinzelhandel daran interessiert, ihre Standorte langfristig zu sichern. Im Gegensatz zum Non-Food-Einzelhandel schließen sie daher häufig langfristige Mietverträge ab, die bis zu 15 Jahre Laufzeit und zusätzliche Verlängerungsoptionen umfassen. Dies ermöglicht es ihnen, sich dauerhaft an einem Einkaufsstandort zu etablieren und langfristige Einnahmensicherheit zu erreichen. Für Immobilieneigentümer resultieren daraus stabile Cashflows. Die langfristigen Verträge bieten eine Win-Win-Situation sowohl für die Lebensmitteleinzelhändler als auch für die Immobilieneigentümer.

Stabilisierung am Investmentmarkt

Im Jahr 2023 verzeichnete der deutsche Einzelhandelsimmobilien-Investmentmarkt laut Berechnungen des Investmentmaklers CBRE ein Transaktionsvolumen von 5,4 Milliarden Euro. Dieses Volumen lag 43 Prozent unter dem Niveau des Vorjahres

Betriebsformen Lebensmitteleinzelhandel in Deutschland

Betriebsform	Verkaufsfläche*	Investitionsvolumen**	Bedeutendste Betreiber***
LEH-Discounter	400 – 1 200 m ²	2 – 5 Mio. Euro	ALDI, Lidl, Netto, PENNY, NORMA
Supermarkt	< 1 500 m ²	3 – 6 Mio. Euro	EDEKA, REWE
Verbrauchermarkt	1 500 – 5 000 m ²	6 – 20 Mio. Euro	EDEKA, REWE, Kaufland, Famila
SB-Warenhaus	> 5 000 m ²	20 – 30 Mio. Euro	EDEKA, REWE, Kaufland, Famila, Globus

*Definition gemäß bulwiengesa AG

** grobe Richtwerte

*** EDEKA inkl. E-Aktiv, E-Neukauf, E-Center, Marktkauf; REWE inkl. REWE, REWE Center

und deutlich unter dem langjährigen Durchschnitt von etwa 10 Milliarden Euro. Der Rückgang ist auf das schwierige Marktumfeld zurückzuführen. Der gesamte Immobilien-Investmentmarkt ging sogar um 57 Prozent zurück.

Fachmärkte, einschließlich Lebensmittelmärkte, dominierten mit einem Marktanteil von 59 Prozent erneut das Handelsimmobiliensegment. Ihre wachsende Bedeutung hat in den

letzten Jahren zu höherer Markttransparenz und besserer Handelbarkeit der Assets geführt. High-Street-Immobilien und Shopping-Center rangierten mit Marktanteilen von 31 Prozent beziehungsweise 5 Prozent weit hinter den Fachmärkten. Die Spitzenrenditen für Lebensmittelmärkte stiegen 2023 um 0,4 Prozentpunkte auf 4,7 Prozent. Erfreulicherweise waren für diesen Objekttyp – im Gegensatz zu anderen Assetklassen – bereits deutliche Stabilisierungstendenzen erkennbar, sodass im zweiten Halbjahr 2023 kein weiterer Anstieg mehr zu verzeichnen war.

Gute Ergänzung zur Risikostreuung

Mit LEH-Discountern, Supermärkten und Verbrauchermärkten lässt sich bereits bei einem Gesamtinvestitionsvolumen von rund 100 Millionen Euro ein sehr gut diversifiziertes Immobilienportfolio mit 15 bis 20 Einzelobjekten und mehr aufbauen. Die Entwicklung des Lebensmitteleinzelhandels korreliert zudem historisch betrachtet nur in einem geringen Maße mit der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

Für institutionelle Investoren die im Rahmen ihrer Gesamtallokation in risikoreicheren, zyklischen Investments engagiert sind, bietet ein Lebensmittelmarktportfolio des-

halb eine ideale Ergänzung zur Risikostreuung. Die Investments sprechen für sich durch die wirtschaftliche Stärke der Mieter und die grundsätzlich langen Mietvertragslaufzeiten in der Branche. Dies schafft in Summe eine hohe Einnahmesicherheit, die erklärt, warum diese Assetklasse am Investmentmarkt so stark nachgefragt ist. Lebensmittelmarktportfolios weisen „anleiheähnliche“ Eigenschaften auf und bieten dennoch deutlich attraktivere Renditen als Bundesanleihen.