



## VOM WANDEL IM HANDEL PROFITIEREN

Warum Investitionen in Einzelhandels-  
immobilien gerade jetzt und gerade in  
Deutschland besonders attraktiv sind

**M**odehändler kämpfen um Konsumenten. Analysten prognostizieren einen deutlichen Rückgang der Zahl der Geschäfte in Deutschland. Und über allem schwebt der Onlinehandel als omnipräsente Gefahr für den stationären Handel. Ist es angesichts dieser Rahmenbedingungen überhaupt ratsam, in Handelsimmobilien zu investieren?

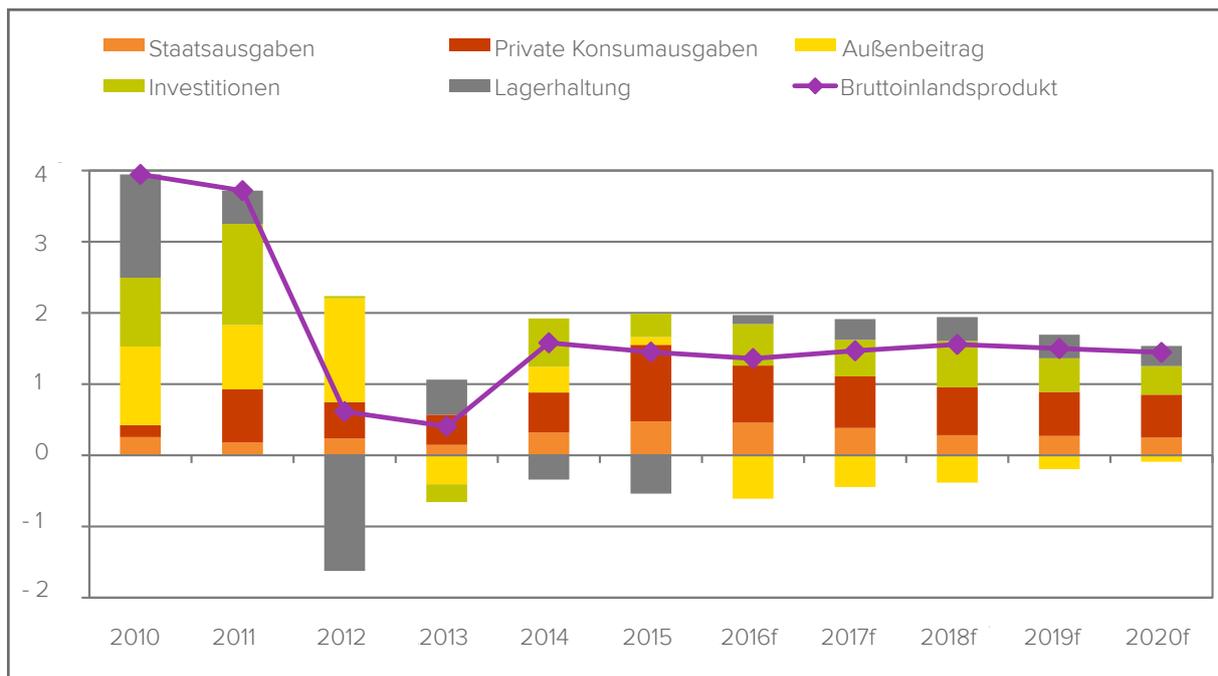
Anleger beantworten diese Frage mehrheitlich mit einem klaren „Ja“. Das Transaktionsvolumen für Handelsimmobilien lag im ersten Halbjahr 2016 in Deutschland bei circa 4,5 Mrd. Euro. Die Renditen für Top-Objekte in zentralen Lagen der Metropolen testen neue Tiefststände. Es wäre verkürzt, das nur mit dem aktuellen Zinsniveau und dem Anlagedruck zu erklären. Vielmehr gibt es sehr gute fundamentale Gründe, auch oder gerade heute in Handelsimmobilien zu investieren.

### 1. Das positive Einzelhandelsklima

Die konjunkturelle Lage in Europa hellt sich auf und die deutsche Wirtschaft hat im ersten Quartal 2016 einen schwungvollen Start hingelegt. Dabei treiben auch mittlerweile die privaten Konsumausgaben das Wachstum.

Die Entwicklung wird durch ordentliche Lohn- und Rentensteigerungen gestützt. Hinzu kommt, dass die Kaufkraft der privaten Haushalte auch real steigt, da die Inflation zurzeit sehr niedrig ist. Gleichzeitig setzt sich der Aufschwung am Arbeitsmarkt fort, sodass die Arbeitslosenquote mit 5,9 Prozent auf den tiefsten Juni-Stand seit 25 Jahren gesunken ist. Private Haushalte profitieren durch die Erhöhung staatlicher Sozialleistungen von einem gestiegenen Transfereinkommen. All dies weist darauf hin, dass sich der Konsum 2016 weiterhin positiv entwickeln wird.

Wachstumsbeitrag der BIP-Komponenten in % p.a.



Quelle: Oxford Economics // Warburg-HIH Invest



## 2. Die geringere Volatilität von Handelsimmobilieninvestments

Mieten bei Handelsimmobilien schwanken weniger als etwa bei Büroimmobilien. Das bedeutet in der aktuellen Marktphase: Trotz der gestiegenen Preise ist das Rückschlagspotenzial bei Handelsimmobilieninvestments gering. An den Top-7-Standorten zeichnet sich eine bessere Kapitalwertentwicklung ab. Zukünftig werden sich mit Einzelhandelsimmobilien stabilere Renditen erzielen lassen als mit Büroimmobilien.

## 3. Das größere Investment-Universum

Die dezentrale Struktur Deutschlands ohne dominierende Position der Hauptstadt oder eines einzigen wirtschaftlichen Zentrums wirkt sich gerade bei Handelsimmobilieninvestments aus. Während bei Büros die Märkte abseits der Top-7-Standorte schnell kleiner und illiquide werden, ist das bei Handelsobjekten nicht der Fall. Wer Deutschlands Konsumenten erreichen will, muss sich nicht nur auf Berlin, München und Hamburg beschrän-

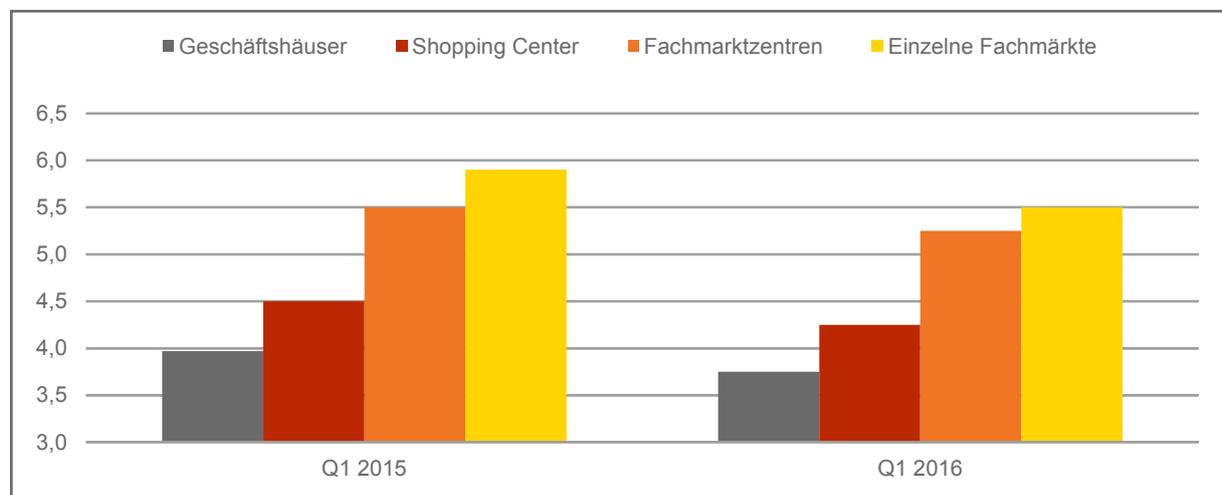
ken. Das sorgt dafür, dass auch Standorte abseits der Top-7-Standorte attraktive und liquide Investmentmärkte für Handelsimmobilien sind.

## 4. Die Attraktivität deutscher Innenstädte für Konsumenten und Händler

Viele deutsche Städte haben die Herausforderungen erkannt, die sich aus dem Strukturwandel im Handel ergeben und versuchen gegenzusteuern. Dies gelingt zwar nicht überall gleich gut, aber immer häufiger. So steigt die Verweildauer von Konsumenten in Innenstädten wieder. Dies liegt u.a. an der gestiegenen Aufenthalts- und Erlebnisqualität vieler Handelsstandorte. Etwa durch mehr und gute Gastronomieangebote, die sowohl in der klassischen Innenstadtlage als auch in Shopping- oder Fachmarktzentren zu wichtigen Frequenzbringern geworden sind.

Zudem werden die Konsumenten durch eine zunehmende Anzahl interessanter Ladenkonzepte in die Innenstädte gelockt: So eröffnen z.B. Showrooms von Premium-Automarken wie Tesla,

Entwicklung der Spitzenrenditen (Top-7-Standorte) in %



Quelle: JLL // Warburg-HIH Invest



Mercedes und Audi in klassischen Einzelhandelslagen. Und auch weitere internationale Luxusmarken setzen in Europa zunehmend auf den deutschen Markt mit seiner überdurchschnittlichen Wirtschaftskraft. Sie haben Deutschland bei ihren Expansionsstrategien ganz oben auf der Liste und dabei stehen nicht nur die Top-7-Standorte im Fokus.

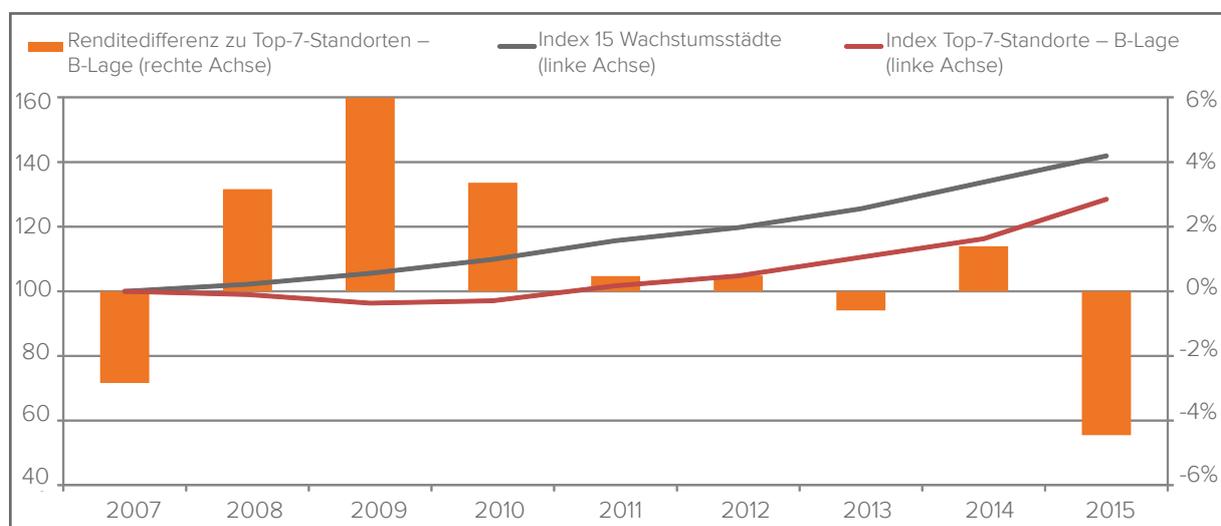
### Was ist nun mit dem Onlinehandel?

Der Onlinehandel wächst weiter und beschränkt sich längst nicht mehr auf Bücher und Elektroartikel. Es setzt sich verstärkt die Erkenntnis durch, dass stationärer und Onlinehandel sich ergänzen und nicht gegenseitig ausschließen. Multi-Channel-Konzepte, wie Click & Collect (im Netz bestellen, in der Filiale abholen), werden von immer mehr Anbietern etabliert. Zugleich eröffnen auch Formate, die im Netz groß geworden sind, immer häufiger stationäre Filialen. Seien es „Zalando“, „Amazon“ oder kleinere Marken wie „Mymuesli“.

Und die Zinsen? Sie helfen – und machen

gleichzeitig gute Auswahl erforderlich. Die andauernde Niedrigzinsphase hat dazu geführt, dass auch die Renditen an den Immobilienmärkten – insbesondere an den internationalen Top-Standorten – historisch niedrig sind. Dennoch sind Immobilieninvestments weiterhin stark nachgefragt, da die Differenz zwischen Immobilien und Anlagealternativen wie Anleihen sehr hoch ist. Zugleich entlasten die niedrigen Zinsen auf der Finanzierungsseite. Insofern ist die Entwicklung auch am Einzelhandelsimmobilienmarkt zinsgetrieben. Bleibt die Frage, welche Objektarten unabhängig von der Zinsentwicklung dauerhaft gefragt und damit wertstabil bleiben. Das sind im Handelssegment vor allem die folgenden Immobilienarten: Erstens Objekte in der High-Street. Hier werden Lagen an den Top-7-Standorten weiterhin gefragt sein. Da aber die Renditen sehr niedrig und kaum noch klassische Core-Investments verfügbar sind, sollten langfristig orientierte Investoren ihre Strategie ergänzend ausrichten, indem sie sich zusätzlich auf etablierte 1A-Einzelhandelslagen in Wachstumsstädten sowie regionalen

### Entwicklung der Kapitalwerte in 15 Wachstumsstädten vs. Top-7-Standorte in B-Lagen



Quelle: BulwienGesa // Warburg-HIH Invest



Zentren in Deutschland mit langfristigem Potenzial fokussieren.

Das Potenzial eines Handelsstandortes bemisst sich aus der Makroperspektive an Wirtschaftskennzahlen wie der Entwicklung der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten, des BIP, der Arbeitslosenquote, der Einkommens- und Kaufkraftentwicklung sowie der demografischen Perspektive. Außerdem sind eine diversifizierte Wirtschaftsstruktur, eine etablierte 1A-Lage am Standort sowie eine hohe Zentralitätskennziffer und touristische Attraktivität wichtig, um ein attraktiver Einzelhandels-Investmentstandort zu sein.

Ein Vergleich der von Warburg-HIH Invest identifizierten Top-Wachstumsstandorte abseits der Top-7-Standorte mit genau diesen Top-7-Standorten zeigt, dass die Kapitalwertentwicklung bei einer Immobilie in einer Wachstumsstadt in A-Lage langfristig besser ist als bei einer Immobilie an einem Top-7-Standort in B-Lage. Auch wenn in den Top-Wachstumsstädten keine Spitzenmieten wie an den Top-7-Standorten erreicht werden, sind dort die Renditechancen vielfach besser und die Wertstabilität größer.

Zudem spricht vieles dafür, in Ergänzung zum High-Street-Einzelhandel in gute Fachmarktzentren zu investieren. Diese funktionieren im Betrieb auch gut außerhalb der Top-t-Städte Deutschlands und ergänzen mit ihren eher günstigen Produkten und kostenlosen Parkplätzen das Einkaufsprofil von High-Street-Lagen, die höherpreisig sind und ein besonderes Shopperlebnis versprechen. Und nicht zuletzt sind die Rendite-Spreads zwischen

Fachmarktzentren und Objekten in High-Street-Lagen aus Rendite-Risiko-Gesichtspunkten attraktiv. Einzelne Fachmärkte müssen aufgrund der mitunter starken Abhängigkeit vom Einzelmietler jedoch ganz besonders intensiv analysiert werden, vor allem im Hinblick auf eine schnelle Wiedervermietung oder Drittverwendung. Insgesamt aber stärkt die restriktive Genehmigungspraxis vieler Kommunen bei neuen Flächen die Bestandsobjekte und die hohe Nachfrage sorgt für eine gute Vermietbarkeit. Auch bei Fachmarktzentren sind bei geringerer Volatilität der Gesamterträge die Renditeprognosen für die kommenden Jahre an den von Warburg-HIH Invest identifizierten Wachstumsstandorten höher und das Rendite-Risiko-Verhältnis attraktiver als in den Top-7-Standorten. Trotzdem fokussieren sich internationale Investoren immer noch stark auf die Top-7-Standorte. Neben High-Street-Objekten und Fachmarktzentren bieten sich große, in ihrem Einzugsgebiet dominante bzw. an attraktiven Standorten liegende Shoppingzentren als Investments an.

Hier liegt eine Chance für Anleger, attraktive Investitionen mit der Aussicht auf Wertstabilität zu verbinden – sie besteht trotz oder vielleicht auch gerade angesichts des anhaltenden Strukturwandels im Handel. Wer in den richtigen Standort investiert, kann diese Entwicklung mit einer gewissen Gelassenheit beobachten.

