

MÄRKTE | 29.09.2016

AUS IZ39-40/2016, S. 34

Von Christoph v. Schwanenflug

"Bei Fachmarktzentren kann Faktor 19,5 sinnvoll sein"



Sein Kapital ist die Datenbank: Hubertus von Wrangel.

Bild: Wrangel Real Estate

Hubertus von Wrangel ist ein auf großflächige Lebensmittelmärkte spezialisierter Transaktionsberater. Zuletzt steuerte Wrangel Real Estate den Verkauf des Alster-10-Portfolios (u.a. fünf real-Märkte) an Patrizia. Im Interview erzählt der Münchner Berater, wann er Kaufpreisfaktoren von um die 20 für sinnvoll hält und wie es ist, wenn sich die ganze Welt um einen Markt schlägt, der nur 3.000 Immobilien groß ist. "Wenn wir bei zehn Adressen anrufen, sind wir froh, wenn wir mit einem Eigentümer eine Tasse Kaffee trinken können."

Immobilien Zeitung: Herr von Wrangel, Ihre Firma ist auf den Verkauf von Fachmarktzentren spezialisiert. Inzwischen kaufen Investoren Spitzenobjekte zu Renditen von 5% und weniger. Werden Fachmarktzentren irgendwann teurer sein als innerstädtische Einkaufszentren?

Hubertus von Wrangel: Das glaube ich nicht. Die Assetklasse Fachmarktzentrum wird immer unter der Assetklasse der innerstädtischen Hochglanz-Center bleiben, schon alleine wegen der deutlich höheren Grundstückspreise in Innenstädten. Auch Bauart und Mieterbesatz von innerstädtischen Centern sind hochwertiger. Zudem wachsen die Preise dort ja mit.

IZ: Warum tun sich viele mit dem Faktor 20 für Fachmarktzentren schwer?

von Wrangel: Viele Investoren kommen aus einer Zeit, als Fachmarktzentren zum Faktor 12,5 oder 13 verkauft wurden. Das war so um 2000. Der Spitzenpreis lag damals beim 14,5fachen. Dann kam das Hoch der Jahre 2005 bis 2007. Es endete 2007, aber eher unter 16. Eineinhalb bis zwei Jahre herrschte danach völliger Stillstand. Im Herbst 2010 ging es langsam wieder los. Im Frühjahr 2010 hätte man für Top-Objekte noch keine Top-Preise bekommen. Der Verkauf des Äppelallee-Centers in Wiesbaden Ende 2015 war einer der ersten großen Deals seit der Finanzkrise. Seit sechs Jahren gehen die Preise jetzt nach oben. Ich bin selber baff.

IZ: Warum steigen die Preise?

von Wrangel: Nicht nur deshalb, weil die Nachfrage groß und die Zinsen niedrig, sondern auch weil das Angebot knapp ist. Wenn wir bei zehn Adressen anrufen, sind wir froh, wenn wir mit einem Eigentümer eine Tasse Kaffee trinken können. Die Frage des potenziellen Verkäufers ist am Ende immer dieselbe: Was soll ich mit dem Geld machen, damit es ähnlich gut verzinst ist?

IZ: Sie müssten Eigentümern eine Investment-Alternative gleich mitpräsentieren.

von Wrangel: Im Grunde genommen wäre das der Idealfall.

IZ: Wann ist Faktor 20 gerechtfertigt?

Wrangel: Bei exorbitant guten Lagen oder Hybrid-Centern, die gut gemacht sind. Ich glaube nicht, dass allein stehende SB-Warenhäuser jemals in diese Regionen vorstoßen, es sei denn, sie stünden mitten in München oder Frankfurt.

IZ: Was unterscheidet Fachmarktzentren grundsätzlich von Einkaufszentren?

von Wrangel: Die Assetklasse Fachmarkt kommt stark über den Lebensmitteleinzelhandel (LEH). Für Investoren ist es wünschenswert, dass ein LEH-Anker im Objekt ist. Lebensmittel stehen auch bei real immer mehr im Mittelpunkt. Das wird man auch beim Konzept Foodlovers sehen, das real in Krefeld an den Start bringt. Textil & Co. sind in diesem Sektor eher Begleitgeräusche. Das ist der Unterschied zu innerstädtischen Einkaufszentren, wo der LEH eine untergeordnete Rolle spielt.

IZ: Könnte man Logistikgebäude nicht in Einzelhandelsimmobilien transformieren? Die Ware wäre ja schon da.

von Wrangel: Ich glaube nicht, dass es leicht sein wird, in einem Lagergebäude die Genehmigung für einen stationären Verkauf zu bekommen. Das wollen die Städte verhindern. Aber es gibt Ansätze. Die Modefirma Clinton (Camp David, d. Red.) hat in Berlin-Hoppegarten eine Logistikimmobilie. Da ist ein super attraktives Restaurant mit Café dabei. Auf rund 1.000 m² Verkaufsfläche kann man Camp-David-Produkte kaufen.

IZ: Sind 5% Rendite im Fachmarkt-Sektor die neuen 7%?

von Wrangel: Das will ich bejahen. Sie müssen aber die Situation des Investors sehen. Ist es sinnvoll, ein Fachmarktzentrum zum Faktor 19,5 zu kaufen? Für einen langfristig orientierten Investor kann es, wenn er sich mit einer langfristigen Finanzierung eindecken kann, sinnvoll sein. Vielleicht kauft er an einer anderen Stelle dafür billiger. Preisausschläge resultieren in der Regel aus der individuellen Situation eines Investors.

IZ: Union Invest-ment verkaufte das Äppelallee-Center teurer, als es es gekauft hatte, obwohl der Mietvertrag schon einige Jahre abgelaufen war. Ist das nachhaltig?

von Wrangel: Union Investment hat alles richtig gemacht, auch mit dem Verkauf. Der spätere Käufer Pradera bewegte sich in einem starken Teilnehmerfeld. Das Äppelallee-Center ist für einen Fonds bestimmt, der in ganz Euro- pa Fahnenträger zusammenkauft. Pradera brauchte für die Anleger auch in Deutschland einen Flagship auf der Landkarte. Die wollten ein Ausrufezeichen setzen. Ob der Mietvertrag von real sieben oder 15 Jahre läuft, war in dieser Situation nicht mehr so wichtig. Bei so starken Standorten wie dem Äppelallee-Center verwischen die Grenzen. Es ist wie bei einem ECE- oder mfi-Center: Die werden gekauft, unabhängig davon, wie lange der Mietvertrag läuft.

IZ: Wo sehen Sie Gefahren?

von Wrangel: Bedenklich wird es, wenn Center, die keine erstklassigen Standortfaktoren aufweisen, auch zu solchen Faktoren gehandelt werden. Die Masse der Objekte ist eben nicht Äppelallee. Das sind große LEH-Märkte, frei stehend, ein bisschen Vorkassenzonen, gute Sichtbarkeit, Provinz, d.h. eine 15.000- oder 20.000-Einwohner-Stadt. Dort sehen wir jetzt Faktoren von 15 oder 16. Das ist ein genauso interessanter Aspekt des jetzigen Markts. Ich sage nicht, dass das zu teuer ist. Ich sage nur: Der Unterbau der Spitzenobjekte ist preislich ebenfalls in ungeahnte Höhen geschossen.

IZ: Wie viel Premium gibt es im Markt?

von Wrangel: Ich wüsste nicht, dass ein weiteres Produkt der Kategorie Äppelallee zu haben wäre. Ich könnte mir aber vorstellen, dass der Markt durch Veröffentlichungen über ständig steigende Kaufpreiskoeffizienten befeuert wird. Ich halte es nicht für ausgeschlossen, dass weitere Bestandhalter mit ihren Schätzen herausrücken.

IZ: Was würden Sie einem Investor raten, der in deutsche Fachmarktzentren investieren, aber nicht zu teuer einkaufen will?

von Wrangel: Wenn er langfristig denkt und langfristig finanziert, kann er Spitzenpreise bezahlen. Wenn aber jemand den Einstieg sucht, ist er gut beraten, nach Alternativen zu suchen, z.B. ein SB-Warenhaus in den neuen Bundesländern zu kaufen. Die meisten Objekte dort stehen seit den 1990er Jahren und haben ihre Beständigkeit nachgewiesen. Es gibt einen neuen 15-Jahres-Mietvertrag, die Miete wurde um 20% bis 30% nach unten korrigiert, Cap-ex-Themen sind erledigt. Das kann ich heute einige Jahresmieten unter dem Faktor 20 kaufen. Ich spreche hier von nachhaltigen Standorten, die außerhalb der Regionen Berlin, Leipzig, Dresden und Erfurt liegen. Man sollte über Alternativen nachdenken und sich nicht zwangsläufig in Bietergefechte mit 20 oder 30 anderen Unternehmen begeben. Wenn ich für so ein Produkt in den neuen Bundesländern 14-

oder 15fach zahle, zahle ich immerhin keine 19. Ähnliches gilt für gute Baumarkt-Standorte.

IZ: Gibt es einen Kanon der besten Fachmarktzentren in Deutschland?

von Wrangel: Offiziell nicht. Es gibt keine Top-20-Liste, zumindest ist mir keine bekannt. Jeder Standort wird individuell eingewertet. Manche haben einen glänzenden Namen, weil sie durch eine Transaktion bekannt geworden sind. Es wird immer nur über die Center gesprochen, die in den letzten Jahren gehandelt wurden.

IZ: Wie groß ist der Markt, in dem Sie sich bewegen?

von Wrangel: Unser Wissen fußt auf einer Datenbank. Sie beginnt ab 2.000 m² Verkaufsfläche für Lebensmittel, weil wir dort ein SO-Gebiet (Gebiete, die baurechtlich auf eine Nutzung, z.B. Einzelhandel, festgelegt sind, d. Red.) vermuten dürfen. Es gibt rund 3.000 LEH-Flächen in SO-Gebieten, von rund 83% kennen wir die Eigentümer. Rund 70% der 3.000 LEH-Flächen gehören verschiedenen Eigentümern, 30% den Händlern selbst. In Frankreich und England ist das Verhältnis, soweit ich weiß, umgekehrt. Das macht den deutschen Markt für Immobilieninvestoren so attraktiv: Man hat grundsätzlich erst einmal 70% Marktchance.

IZ: Worin liegt letztlich der Wert eines SO-Gebiets?

von Wrangel: SO-Gebiete werden heute sehr restriktiv gehandhabt. Es gibt immer weniger Genehmigungen. Firmen wie Hahn und ILG wissen darum schon seit den 1980er Jahren, dass SO-Gebiete ein Goldschatz sind.

IZ: Ein Wort zum Schluss?

von Wrangel: Es ist noch niemand ärmer geworden, der rechtzeitig in gute Standorte des großflächigen LEH investiert hat.

IZ: Herr von Wrangel, wir danken Ihnen für das Gespräch.

Die Fragen stellte Christoph v. Schwanenflug.