

Geschlossene Fonds, Analysen, Immobilienfonds

Einzelhandelsfonds: Rendite mit Aldi, Rewe & Co.?

Einzelhandelsimmobilienfonds setzen auf das Prinzip "Gegessen wird immer". Die Beteiligungsangebote versprechen stabile Erträge bei überschaubaren Risiken. In einem Expertenbeitrag für DAS INVESTMENT vergleicht Fondsanalyst Pascal Seppelfricke zwei aktuelle Fondskonzepte.

Steigendes Wirtschaftswachstum, sinkende Arbeitslosigkeit - die Stimmung in Deutschland hellt sich immer weiter auf. Dies lässt sich auch an den steigenden Konsumausgaben der Deutschen feststellen. So hat der [GfK-Konsumklimaindex im November](#) einen neuen Höchstwert erreicht. Zudem prognostiziert das Nürnberger Institut ein wieder erstarktes Weihnachtsgeschäft.

Weit oben auf der Einkaufsliste stehen dabei auch Güter des täglichen Bedarfs. Lebensmitteldiscounter wie Edeka, Rewe, Lidl, Aldi & Co. können also entsprechende Umsatzsteigerungen erwarten. Auch der Investmentmarkt für gewerbliche Immobilien in Deutschland kommt wieder in Schwung. Laut dem Immobilienberatungsunternehmen CB Richard Ellis (CBRE) wurden im bisherigen Jahresverlauf 2010 rund 12,3 Milliarden Euro investiert und damit mehr als das Doppelte (plus 205 Prozent) als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum.

Dabei entfiel rund die Hälfte des Transaktionsvolumens auf Einzelhandelsimmobilien. Der Investitionsschwerpunkt lag dabei nicht nur bei großvolumigen Shopping-Centern, sondern auch Fachmarktzentren und Discounter standen im Fokus der Investoren. Für Aufsehen sorgte im dritten Quartal 2010 vor allem der Verkauf diverser Discounter-Pakete durch Aldi Süd und Lidl an nationale und internationale Investoren.

Diese Entwicklungen spiegeln sich auch auf dem Markt der geschlossenen Immobilienfonds wieder. Beteiligungsangebote mit Investmentsschwerpunkt Einzelhandelsimmobilien sind derzeit gefragt wie nie zuvor. Langlaufende Mietverträge und bonitätsstarke Hauptmieter versprechen hohe Ertragschancen bei überschaubarem Risiko. Es hat sich gezeigt, dass der Lebensmitteleinzelhandel auch in konjunkturell schwierigem Umfeld stabile Umsätze erwirtschaftet.

Dabei greift der Grundsatz "Gegessen wird immer". Nebenmieter wie Textil- oder Drogeriemärkte sorgen zusätzlich für Stabilität. Darüber hinaus bieten die Mietverträge durch Wertsicherungsklauseln auch einen Inflationsschutz. Weitere Sicherheit bietet die nur restriktive Genehmigung von Neubauten - gesetzliche Regelungen beschränken die Ausweitung des Objektangebots.

Auch wenn die Investitionsklasse gleich ist, unterscheiden sich am Markt aktuell verfügbare Angebote teilweise erheblich. Das Frankfurter Emissionshaus [Habona Invest](#) etwa setzt mit dem [Habona Kompaktfonds 01](#) auf eine kurze Fondslaufzeit. Bereits nach 5 Jahren soll der Verkauf des Portfolios erfolgen. Die Hauptmietverträge haben zu diesem Zeitpunkt noch Restlaufzeiten von 8 bis 10 Jahren, ein Anschlussvermietungsrisiko für den Anleger wird so vermieden.

Das Management des Fonds richtet sich bei der Auswahl geeigneter Objekte nach strengen Investitionskriterien. Dabei kommen nur Immobilienobjekte infrage, die ab dem Jahr 2008 fertig gestellt oder saniert wurden. Der bonitätsstarke Hauptmieter muss zwingend aus der Branche der Lebensmitteleinzelhändler stammen. Kennzahlen wie Kaufkraft, Einzugsgebiet und Zentralität runden die Standort- und Wettbewerbsanalyse ab. Bislang hat der Fonds entsprechend der geplanten deutschlandweiten Diversifikation 5 Objekte von Schleswig-Holstein bis Bayern erworben. Maximal 25 Prozent der Objekte werden in den neuen Bundesländern liegen. Habona Invest prognostiziert eine durchschnittliche jährliche Rendite von 7,25 Prozent.

[CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg AG](#) legt mit dem [CH2 Discounter No. 1](#) den regionalen Schwerpunkt auf

Informationen für Finanzprofis: www.dasinvestment.com

Investmentfonds • Geschlossene Fonds • Versicherungen • Alternative Investments • Zertifikate • Märkte • Grünes Geld • Berater • Recht & Steuern • Immobilien

© Fonds & Friends Verlagsgesellschaft mbH

Niedersachsen, Sachsen-Anhalt sowie Berlin und Brandenburg. 17 Discount- und Fachmarktimmobilien mit zumeist Lebensmitteleinzelhändlern als Hauptmieter wurden von der Rahlfs Immobilien GmbH als Paket erworben. Mit dem Projektentwickler konnte man sich auf die Übernahme der Objekte in vier Tranchen einigen. Die Immobilien der ersten 3 Tranchen, die teilweise auf Erbpachtgrundstücken gebaut wurden, sind bereits errichtet und zum Teil seit einigen Jahren in Betrieb.

Den Kontakt zwischen CH2 und dem Verkäufer stellte [Behringer Harvard Europe](#) her. Der Initiator plant die Veräußerung des Portfolios nach 14 Jahren nachdem die Mietverträge der Hauptmieter verlängert bzw. Anschlussmieter gefunden wurden. Die durchschnittliche Rendite vor Steuern wird mit 7,26 Prozent angegeben. Vergleich der beiden Einzelhandelsfonds (Klicken auf die Tabelle vergrößert die Darstellung)

Der Autor:

Pascal Seppelfricke ist Vorstand der [Seppelfricke & Co. Family Office AG](#), die als unabhängiges Beratungsunternehmen im Bereich der Vermögensverwaltung mit geschlossenen Fonds tätig ist. Ein besonderer Fokus liegt hierbei auf der Analyse und Bewertung von geschlossenen Fonds für vermögende Privatkunden, Stiftungen und institutionelle Investoren.

Autor: Pascal Seppelfricke

Dieser Artikel erschien am **13.12.2010** unter folgendem Link:

<http://www.dasinvestment.com/investments/geschlossene-fonds/news/datum/2010/12/13/einzelhandelsfonds-rendite-mit-aldi-rewe-co/>

	CH2 Discounter No. 1	Habona Kompaktfonds 01
Anbieterin / Emittentin	CH2 Contorhaus Hansestadt Hamburg AG	Habona Invest GmbH
Fondsgesellschaft	CH2 Discounter No. 1 GmbH & Co. KG	Habona Deutsche Einzelhandelsimmobilien Fonds 01 GmbH & Co. KG
Zielmarkt	Einzelhandelsimmobilien Deutschland	Einzelhandelsimmobilien Deutschland
Investitionsobjekte	div. Einzelhandelsimmobilien in Deutschland, insgesamt 17 Objekte, für 11 Objekte wurde bereits Kaufverträge geschlossen	Partieller Blindpool, div. Einzelhandelsimmobilien in Deutschland (15 - 25 Objekte), 5 Objekte wurden bereits erworben
Baujahr / Fertigstellung	Bereits erworbene Gebäude: zwischen 2007 und 2009	Baujahr 2008 oder in und nach 2008 sanierte Gebäude
Gesamtinvestition inkl. Agio	€ 37.053.850	€ 41.965.949 (Objekt- und Beteiligungsgesellschaft)
Eigenkapitalanteil inkl. Agio	€ 19.833.850 53,53%	€ 14.725.000 35,09%
Mindestbeteiligung	€ 10.000	€ 10.000
Agio	5%	5%
Einkunftsart	Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung	Einkünfte aus Gewerbebetrieb
Beginn Prognoserechnung	31.12.2010	01.07.2010
Ende Prognoserechnung	31.12.2024	31.12.2015
Laufzeit in Jahren	14,00	5,50
Gesamtausschüttung vor Steuern	206,58%	141,66%
Durchschnittliche Rendite vor Steuern p.a.	7,26%	7,25%
Platzierungsgarantie	nein	nein
Parameter und SFO-Berechnungen		
Kaufpreis Grundstück und Gebäude	€ 31.292.980	€ 35.429.619
Geplante vermietbare Fläche in qm	23.845	22.149
Mieter / Garantin	Unternehmen der REWE- und EDEKA-Gruppe, Bonitätsindex zwischen 180 und 233 Punkten Creditreform, Laufzeit Mietverträge: Ø 13,2 Jahre	Aldi, Lidl, REWE, EDEKA, Penny, Netto (allesamt gute bis sehr gute Bonität, Laufzeit Mietverträge: mind. 12 Jahre
Jahresmiete (Beginn / bei Verkauf)	€ 2.660.000 € 3.093.000	€ 2.901.438 € 3.090.031
Nettokaltmiete / qm / Monat (1. volles Jahr / bei Verkauf)	€ 9,30 € 10,81	€ 10,92 € 11,63
Einkaufsfaktor	11,80	12,15
progn. Verkaufsfaktor	11,00	12,66
progn. Verkaufspreis	€ 34.020.000	€ 39.130.046
Substanzquote zu Fondsvolumen	84,45%	84,42%
Kosten (initial) d. Vermögensanlage inkl. Agio	€ 3.234.355	€ 3.526.772
- zu Fondsvolumen inkl. Agio	8,73%	8,40%
- zu Eigenkapital inkl. Agio	16,31%	23,95%
Inflationsrate	2,00%	2,00%
Zinssatz p.a. / Zinsfestschreibung	5,35%	3,95% bei einer sechsjährigen Laufzeit
Tilgung p.a.	2,00%	1,50%
Zinssatzliquidität p.a.	0,5% brutto	2,00%
SFO-Urteil		
Stärken	mit Rahlf's Immobilien GmbH und Behringer Harvard Europe Real Estate GmbH versierte Partner, erfolgsabhängige Vergütung für Rahlf's Immobilien, hoher Eigenkapitalanteil, etablierte Ankermieter, hohe Reserven in der Kalkulation (FK-Zins), hohe Tilgung	Mietverträge länger als Fondslaufzeit, Mindestanforderung an Investitionsobjekte: mind. 12 Jahre Mietvertrag, nach 2008 saniert oder fertiggestellt, etablierte Ankermieter, Einkaufsfaktor I Ø 12,15, erfolgsabhängige Vergütung (25% Komplementär : 75% Kommanditist), kurze Laufzeit
Schwächen	Neuer Anbieter am Markt ABER versierte Partner, kurze Zinsfestschreibungsdauer (8 Jahre), Aufwendungen für Instandhaltungen werden nicht explizit ausgewiesen, Anschlussvermietungsrisiko, Anschlussfinanzierungsrisiko	Neuer Anbieter auf dem Markt ABER Geschäftsführer und Aufsichtsrat haben langjährige Erfahrung im Immobiliengeschäft, partieller Blind-Pool (unecht), geringe Eigenkapitalquote
Kontakt	http://www.ch2-ag.de/	http://www.habona.de/