

# Nahversorger ist nicht gleich Einzelhandel

Lebensmittel-Nahversorger sind keine Shopping-Objekte, sagt Manuel Jahn, Chef von Habona Invest Consulting. Das sollte sich auch in den Allokationsmodellen der institutionellen Investoren widerspiegeln.

**H**eute werden Nahversorgungsimmobilien zu Spitzenrenditen von 4,8% gehandelt, ein Niveau, das vor zehn Jahren auf Shoppingcenter zutraf. Schwächere Center müssen Käufern inzwischen 7,5% und mehr bieten, um überhaupt Interesse zu wecken. Der Markt hat verstanden, dass lebensmittelgeankerte Standorte ein fundamental anderes Risikoprofil aufweisen als der übrige Einzelhandel. Nur spiegelt sich das paradoxerweise in den Allokationsmodellen vieler institutioneller Investoren nicht wider. Dort steckt der Nahversorger häufig noch immer in der „Schublade“ Einzelhandel zusammen mit Geschäftshäusern, Shoppingcentern und Nonfood-Fachmärkten. Die Fakten sprechen eine andere Sprache. Der stationäre Lebensmit-



Manuel Jahn. Urheberin: Michaela Kuhn

Die Differenzierung muss deshalb am Standort ansetzen. Ein älteres Objekt in stagnierender Mikrolage mit

teleinzelhandel wächst seit 25 Jahren real etwa zwei Prozentpunkte über der Inflation. Und die Mieten sind angesichts partnerschaftlich verhandelter Verträge stabil wie in keinem anderen Einzelhandelssegment. Wenn ein Standort funktioniert, funktioniert er auf Jahrzehnte, mit hoher Betreiberbindung, stabiler Nachfrage und planbaren Erträgen aus indexierten Mietverträgen. Oder er funktioniert nicht und das Objekt fällt aus dem Markt. Im Gegensatz zum Nonfood-Einzelhandel unterliegt der Lebensmitteleinzelhandel aber keinem Konjunktur- oder Immobilienzyklus. Wer diese strukturellen Unterschiede unterschlägt, verkennt Chance wie auch Risiko.

zwei Wettbewerbern im Einzugsgebiet ist kein defensives Investment, nur weil ein bonitätsstarker Mieter noch für einige Jahre Restlaufzeit die Einnahmen garantiert. Auch wachsende regulatorische Anforderungen an Energieeffizienz und Nachhaltigkeit können aus einem stabilen Cashflow-Objekt einen Capex-Fall machen, wenn die Sanierungsfähigkeit nicht von Anfang an mitbewertet wird.

Die Fundamentaldaten sprechen für sich: geringer Zubau und wachsende Lebensmittelkaufkraft, steigende Flächenproduktivität und höhere Profitabilität. Bereits 2023 hat der Zentrale Immobilien Ausschuss eine Taxonomie vorgelegt, die unter anderem bei der Wertermittlung eine stärkere Differenzierung innerhalb der Handelsimmobilien vorsieht. Diese Leitlinie adressiert ausdrücklich auch den Unterschied zwischen Nahversorgung und Fachmarktzentren. Diese Differenzierung bildet seit 2023 eine Leitlinie für Verbände, Gutachterausschüsse und Wertermittler, und es liegt auf der Hand, diese Differenzierung konsequent in die Portfolios zu übertragen.