



Typisierung der Mieteinheiten

Da Shoppingcenter über eine große Zahl ähnlicher Mieteinheiten verfügen, ist es nicht sinnvoll, den Mietwert jeder Einheit einzeln zu bestimmen. Zwecks Ermittlung des nachhaltig erzielbaren Ertrages sollten die Einheiten nach ihren wertbestimmenden Merkmalen in Gruppen zusammengefasst werden. Unter Umständen sollte diese Gliederung auch Rücksicht auf die Bedeutung der Mieteinheiten für das Funktionieren des Centers genommen werden. Eine solche Aufteilung könnte bei einem Center von rd. 30.000 m² beispielhaft so aussehen:

- Ankermieter 1 (nur EG, 6.000 m²),
- Ankermieter 2 (UG, EG, OG, 9.000 m²),
- Ankermieter 3 (UG, EG, 5.500 m²),
- Fachmärkte (Fläche pro Einheit 250–1.000 m², 8 Einheiten),
- Shops (EG, Fläche pro Einheit kleiner 250 m², 12 Einheiten),
- Shops (UG und OG, Fläche pro Einheit kleiner < 250 m², 14 Einheiten),
- Foodcourt (1.400 m², 8 Einheiten),
- Gastronomie (800 m², 4 Einheiten),
- sonstige Erträge (Werbeeinrichtungen, Aktionsflächen u. Ä.).

Bedeutung der Ankermieter

Die drei Ankermieter nehmen in diesem Beispiel rd. zwei Drittel der Fläche ein. Da sie i. d. R. deutlich geringere Mietpreise pro Quadratmeter zahlen, dürfte der Anteil der Ankermieter am gesamten Rohertrag bei rd. 50 % liegen. Da außerdem die Ankermieter ausschlaggebend für die Besucherfrequenz des Centers sind, ist der Analyse dieser Mietverhältnisse besondere Aufmerksamkeit zu widmen (siehe dazu auch in diesem Kapitel Abschnitt 1.3 und in Kapitel A 2 Abschnitt 5.1).

Zur Prüfung der Nachhaltigkeit der Ist-Miete können zunächst einerseits branchentypische Erfahrungswerte, andererseits Vergleichswerte aus dem Umfeld herangezogen werden. Die von Ankermietern gezahlten Mieten liegen in Deutschland meist zwischen 8,00 und 12,00 Euro/m², können bei entsprechend guter Verhandlungsposition des Mieters aber auch deutlich darunter liegen oder mit nennenswerten Incentives verbunden sein.

Neben der Prüfung anhand von Vergleichsdaten ist die Prüfung der Relation von Miete zu Umsatz (Rent to Sales Ratio – RSR) ein geeignetes Mittel, um die Angemessenheit der Miete zu verifizieren. Häufig erhält der Sachverständige Einblick in die centerbezogene Standort- und Marktanalyse, insbesondere in die Abschätzung des potenziellen Umsatzes der Hauptmieter. Gegebenenfalls sind dem Eigentümer auch tatsächliche Umsätze bekannt, die er dem Gutachter mitteilt. Diese Daten werden dem Umsatz gegenübergestellt und so der prozentuale Anteil der Miete am Umsatz ermittelt. Diese Relation sollte den branchenüblichen Werten entsprechen (siehe Abbildung 25, folgende Seite).

Pauschale Bewertung der kleineren Einheiten

Die Ist-Miete kleinerer Einheiten im Shoppingcenter hängt nicht nur von Lage, Größe und Zuschnitt, sondern auch von der Branche des Mieters ab. Um den notwendigen Branchenmix zu erreichen, muss der Vermieter auch solchen Mietern Läden zur Verfügung stellen, die aufgrund ihres Sortiments nur unterdurchschnittliche Mieten erwirtschaften können. Die Shopmieten vergleichbarer Einheiten in einem Center variieren daher und eine Betrachtung



Branche	Umsatzmieten 2004/2005 in %
Apotheken	ca. 4,6–5,4
Betten, Bettwäsche	ca. 3,5–5,9
Blumen, Floristik	ca. 5,1–8,0
Bücher, Zeitschriften	ca. 4,3–5,7
DOB, HAKA, Kiko	ca. 5,9–9,0
Drogerie, Körperpflege	ca. 3,6–4,5
Kaffee + Tee, Ausschank	ca. 4,8–8,9
Geschenkartikel, Haushaltswaren	ca. 5,0–8,0
Foto, Elektro	ca. 3,0–5,0
Optik	ca. 4,4–6,8
Parfümerie	ca. 5,3–6,9
Gastronomie	ca. 4,8–6,5
Schuhe	ca. 4,6–7,4
Spielwaren, Sportartikel	ca. 3,8–5,2
Schreibwaren, Schularikel	ca. 3,9–5,1
Tabakwaren, Zeitschriften, Lotto	ca. 3,2–5,5
Uhren, Schmuck	ca. 5,3–7,9
CDs, Tonträger	ca. 4,4–8,2
Young Fashion Sportswear	ca. 5,5–8,3
Reisebüro	ca. 1,2–2,3
Reinigung, Schlüssel	ca. 2,1–4,5
Accessoires, Lederwaren	ca. 5,2–8,8
Lingerie, Dessous	ca. 5,4–8,4
Telekommunikation	ca. 5,8–8,7
Computer, Software	ca. 4,0–6,1
Quelle: EHI (2006) nach Brockhoff & Partner	

Abb. 25: Prozentuale Umsatzmieten in Einkaufszentren
der jeweiligen Branche

einzelner Einheiten ist nicht wertrelevant. Vielmehr ist die Durchschnittsmiete von größerem Interesse. Diese sollte den Werten aus anderen vergleichbaren Centern entsprechen. Daneben sollten stichprobenartig markante Mietwerte, z. B. die teuersten Shops, plausibilisiert werden.

Im Ergebnis muss der Sachverständige einschätzen, ob das Mietniveau insgesamt angemessen und nachhaltig erzielbar ist. Diese Abschätzung ist – vor allem aus der Sicht eines Erwerbers – bei noch nicht fertiggestellten oder gerade eröffneten Centern besonders wichtig. Es kommt häufiger vor, dass auch die Mieter zu optimistische Annahmen hinsichtlich des erzielbaren Umsatzes



zur Grundlage ihrer Entscheidungen gemacht haben und nach der Anlaufphase keine ausreichende wirtschaftliche Basis für das Aufbringen der Miete haben.

Erfahrungs- werte

Die Mieten für ein innerstädtisches Shoppingcenter in Deutschland liegen durchschnittlich zwischen 13 und 30 Euro/m² und Monat, bezogen auf die Nutzflächen. Die Spitzenwerte in Topcentern liegen für kleine Ladenflächen allerdings signifikant höher. Shoppingcenter außerhalb der Citylage erreichen durchschnittlich noch 10–20 Euro/m² Nutzfläche.

Die Nebenkosten (umlegbare Betriebskosten ohne Center-Management) sind in den letzten Jahren deutlich gestiegen und betragen heute zwischen 6–8 Euro/m² Nutzfläche für innerstädtische Shoppingcenter.

In Deutschland liegen die Spitzenmieten für Topflächen in sehr guten Shoppingcentern zwischen brutto 125 und 150 Euro/m². Sehr hohe Spitzenmieten werden in russischen Shoppingcentern mit 165–250 Euro/m² erzielt. Die Spitzenmieten in Großbritannien liegen in einer ähnlichen Spanne, im Umfeld Londons sogar noch höher.

Umsatzmieten

Regelungen in Mietverträgen, die die Miethöhe vom erzielten Umsatz in der Mietfläche abhängig machen, sind durchaus üblich. Meist wird dabei sowohl eine Mindestmiete, die unabhängig vom Umsatz ist, verbunden mit einem umsatzabhängigen Bestandteil, der bei Überschreiten eines bestimmten Mindestumsatzes zu zahlen ist. Diese Umsatzmiete wird als prozentualer Anteil am Umsatz definiert.

Zunächst ist abzuschätzen, welche Bedeutung diese Regelungen für den Gesamtertrag haben und ob die Annahme, der Umsatz könnte über der festgelegten Mindestgröße liegen, realistisch ist. Häufig hat der Schwellenwert eine Größenordnung, dass eine Überschreitung unwahrscheinlich erscheint und die möglichen Zusatzerträge vergleichsweise gering sind. Unwahrscheinliche, geringfügige Ertragssteigerungen haben naturgemäß einen sehr geringen Werteinfluss.

Sind die vertraglichen Rahmendaten jedoch so gestaltet, dass von einem Werteinfluss ausgegangen werden muss, so ist der erzielbare Umsatz analog zu den oben gemachten Ausführungen zu ermitteln bzw. zu schätzen und der sich ergebende Miettertrag anhand von Vergleichszahlen auf Plausibilität zu prüfen.

Laufzeit der Mietverträge

Da Kundenfrequenz in der Mall und damit die Vermietbarkeit der Läden im Center maßgeblich vom Vorhandensein und von der Attraktivität der Ankermieter abhängt, ist vor allem die Laufzeit dieser Mietverträge wertbestimmend. Sie sollte noch mehr als fünf Jahre betragen, damit das Center noch als Anlageobjekt für institutionelle Investoren geeignet ist. Sind die Laufzeiten kürzer, wird die damit verbundene Frage der Nachvermietbarkeit bzw. der nachhaltig erzielbaren Umsätze immer relevanter.

Die Laufzeiten der anderen Mietverträge im Center müssen nicht durchgehend eine solch lange Laufzeit haben. Besser ist vielmehr ein gestaffeltes Auslaufen der festen Mietzeiten, da auf diese Weise das Risiko, zur selben Zeit einen großen Anteil der Centerflächen neu vermieten zu müssen, minimiert wird.



Alle Mieter, die für die Struktur und den Branchenmix von Bedeutung sind, sollten bei Eröffnung allerdings mindestens für fünf Jahre gebunden sein.

Kritisch zu prüfen, vor allem in Hinblick auf Mietflächen und Betreiben, die für das Center insgesamt große Bedeutung haben, sind Sonderkündigungsrechte. Diese werden gelegentlich eingeräumt und sind meist an das Unterschreiten bestimmter Mindestumsätze gekoppelt.

Sonderkündigungsrechte

2.5.3 Daten der Wertermittlung

Wie überall sind auch die Renditen von Shoppingcentern vor allem von den mit der Investition verbundenen Risiken und von den Mietsteigerungserwartungen abhängig. Das Risiko hängt von vielen internen und externen Faktoren ab, u. a. von der Laufzeit der wichtigen Mietverträge, der Bonität und Attraktivität der Einzelhändler, der Genehmigungspraxis der Behörden (bezüglich zusätzlicher Konkurrenzstandorte) sowie der Kaufkraftentwicklung.

Zinssätze

Die Miethöhe korreliert in bestimmtem Maße mit den Einzelhandelsmieten im Umfeld, insbesondere mit denen in der 1a-Lage der benachbarten Stadt (oder Städte). Je zentraler der Standort ist, umso stärker ist die Korrelation ausgeprägt. Da die Mietsteigerungserwartungen in Städten wiederum von der Größe der Stadt (einschließlich Umfeld) abhängen, kann in Bezug auf die Center-Mieten vereinfacht gesagt werden: je größer die Stadt (bei oder in der das Center liegt) und je zentraler der Standort, umso höher die Steigerungserwartungen und umso niedriger die Rendite. Daneben hat die Größe des Einzugsgebiets und die Konkurrenzsituation des Centers einen signifikanten Einfluss auf die Höhe der Rendite.

Liegenschaftszinssätze

Spezifische Liegenschaftszinssätze für Shoppingcenter werden nach Kenntnis der Verfasser von keinem deutschen Gutachterausschuss ermittelt und veröffentlicht. Die benötigten Fallzahlen sind in einzelnen Städten oder Landkreisen naturgemäß zu gering. HypZert empfiehlt für innerstädtische Shoppingcenter Liegenschaftszinssätze zwischen 5,25 und 7,50 %, für außerstädtische Shoppingcenter 6,0–8,5 % [6]. Diese Ansätze erscheinen eher vorsichtig und können für gute Objekte durchaus leicht unterschritten werden.

Im internationalen Maßstab, d. h. auch in den größten Städten Deutschlands, liegt der Liegenschaftszinssatz bei guter Marktlage i. d. R. niedriger, wenn die Objekte erstklassig gelegen und beschaffen sind [7]. Die Spitzenwerte der Nettoanfangsrenditen liegen hier unter 5 %, was Liegenschaftszinssätzen unter 4,50 % entspricht. Andererseits scheint es so zu sein, dass die Zinssätze für Shoppingcenter jene für Geschäftshäuser in Tophandelslage zumindest leicht überschreiten. Es empfiehlt sich daher immer, bei Ableitung des Zinssatzes die Renditen für andere Handelsimmobilien in der entsprechenden Region im Auge zu haben.

Nutzungsdauer

Die Gesamtnutzungsdauer eines neu errichteten Shoppingcenters wird von HypZert mit bis zu 50 Jahren angegeben. Dieser Wert kann bei gut integrierten, in der Struktur allen modernen Anforderungen genügenden Centers noch überschritten werden, wobei 60 Jahre als Obergrenze anzusehen sein dürften. Ebenso können tiefgreifende Modernisierungen die Gesamtnutzungsdauer verlängern.