



© Aldi Süd

LEBENSMITTELDISCONTER

FOOD DISCOUNTERS

Mai 2018

Inhalt

•	Redaktion	4
•	Editorial	5
•	Lebensmitteldiscounter	6
•	Discounter führend beim Gesamtumsatz	6
•	Verkaufsfläche wächst stärker als Anzahl der Filialen	7
•	Umsätze der Lebensmitteldiscounter steigen weiter	8
•	Aldi und Netto mit dichtestem Filialnetz	9
•	Durchschnittliche Verkaufsfläche wächst weiter	10
•	Große Unterschiede bei der Flächenproduktivität	11
•	Verwässerung des Discount-Prinzips	12
•	Mieten bei Lebensmitteldiscountern inflationsbereinigt rückläufig	16
•	Nur geringe Mietpreisunterschiede zwischen den Regionen	17
•	Nachfrage nach Einzelhandelsinvestments auf Rekordniveau	18
•	Besonderheiten bei der Bewertung von Lebensmitteldiscountern	19
•	Fazit	23
•	Über die DIWG	24

Index

•	Editorial	26
•	Food discounter	27
•	Discounter lead in total sales	27
•	Sales area grows faster than number of stores	28
•	Food discounter sales continue to increase	29
•	Aldi and Netto have the denset branch networks	30
•	Average sales area continues to grow	31
•	Wide differences in retail area productivity	32
•	Dilution of the discount principle	33
•	Inflation-adjusted rents for food discounters are declining	37
•	Only minor differences in rents among the regions	38
•	Demand for retail investments at record level	39
•	Special features of the valuation of food discounters	40
•	Conclusion	44
•	About DIWG	45



Andreas Borutta MRICS

Geschäftsführer

Berliner Allee 51-53
40212 Düsseldorf

Fon +49 211 56 94 09 - 40
borutta@diwg.de



Thorsten Baum

Leiter Research

Berliner Allee 51-53
40212 Düsseldorf

Fon +49 211 56 94 09 - 40
baum@diwg.de



Alexander Nicolaus

Consultant

Chausseestr. 10
10115 Berlin

Fon +49 30 20 60 55 5 - 0
nicolaus@diwg.de

Editorial

Die Mehrzahl der immobilien-spezifischen Marktberichte zum deutschen Einzelhandel befasst sich nur mit den sogenannten High-Street Objekten in den 1a Lagen der Stadtzentren von Groß- und Mittelstädten oder dem Investmentmarkt für Einzelhandelsimmobilien. Der Lebensmitteleinzelhandel ist unter immobilien-spezifischen Gesichtspunkten ein Teilmarkt, der insbesondere als Investmentklasse eine hohe, aufgrund fehlender Marktberichte aber immer noch verhältnismäßig intransparent ist. Entsprechend groß war die Resonanz auf den von der DIWG valuation im Jahr 2012 erstmals veröffentlichten und in den Jahren 2014

und 2016 aktualisierten Trendreport zum Thema Lebensmitteldiscounter. Die nun vorliegende Neuauflage 2018 bietet neben einem Update der Kennzahlen zum Vermietungs- und Investmentmarkt auch eine Übersicht über aktuelle Trends bei Discountern. Neben dem Wettbewerb zwischen den Lebensmittel-Vollsortimentern und Discountern geht der Report insbesondere auf die Unterschiede zwischen den fünf größten Marktteilnehmern ein. Außerdem wird die Bewertung von Lebensmitteldiscountern im Rahmen der Markt- und Beleihungswertermittlung erläutert.



Lebensmitteldiscounter

Während sich der Markt für Lebensmittel-Vollsortimenter im Umbruch befindet und im letzten Jahr durch die Übernahme des Filialnetzes von Kaiser's / Tengelmann durch Edeka und Rewe geprägt war, befinden sich die Lebensmitteldiscounter in ruhigem Fahrwasser. Bedingt durch die Preissensibilität der deutschen Kunden fahren die fünf großen Wettbewer-

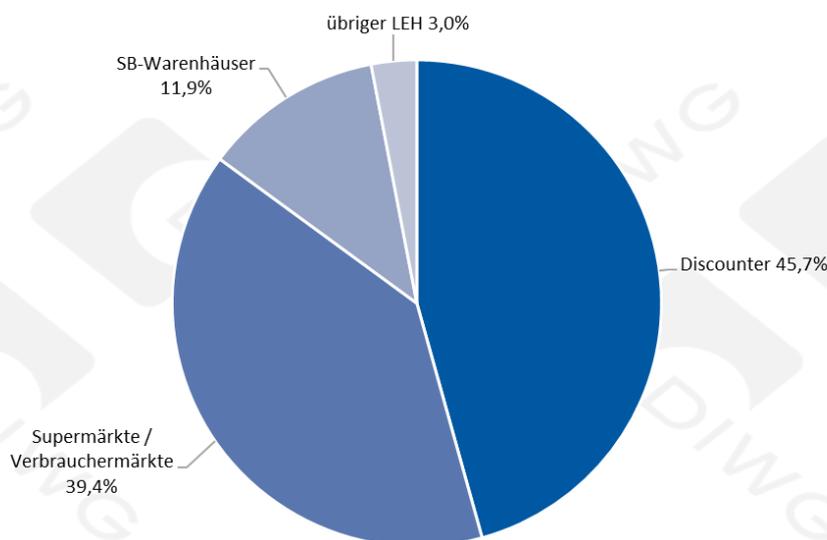
ber stabile Umsätze ein und verfolgen einen gemäßigten aber steten Wachstumskurs. Nicht zuletzt aufgrund dieser Stabilität erfreuen sich Einzelhandelsimmobilien bei Investoren nach wie vor hoher Beliebtheit. Dies betrifft insbesondere Fachmarktzentren und Discounter, die in einem durch weiter sinkende Renditen geprägten Investmentumfeld noch vergleichsweise hohe Renditen bieten.

Discounter führend beim Gesamtumsatz

Deutschland ist Discounterland. Rund 46 % des Gesamtumsatzes im deutschen Lebensmittel-Einzelhandel entfiel im Jahr 2017 auf Discounter, die damit die stärkste Vertriebsform im stationären Handel vor Supermärkten / Verbrauchermärkten mit rund 38 % und SB-Warenhäusern mit rund 12 % waren. Der übrige Lebensmitteleinzelhandel, hierzu zählen Geschäfte mit einer Verkaufsfläche von weniger als 400 m² sowie Spezialitätengeschäfte, spielen mit einem Umsatzanteil von rund 3 % praktisch keine Rolle. Damit liegt Deutschland auch europaweit an der Spitze. Lediglich in Norwegen und Belgien ist der Anteil der Lebensmitteldiscounter noch höher, in allen anderen europäischen Ländern hingegen deutlich niedriger. Schlusslicht ist Großbritannien, wo Discounter nur einen Umsatzanteil von rund 8 % erreichen. Der europaweite Durchschnitt liegt bei rund 20 %. Doch warum sind Lebensmitteldiscounter in Deutschland erfolgrei-

cher als in den meisten anderen europäischen Ländern? Vor allem die Preissensibilität der Verbraucher spielt eine entscheidende Rolle. In keinem anderen Europäischen Land sind Lebensmittel, gemessen an der Kaufkraft, günstiger als in Deutschland. Im Kampf mit Vollsortimentern um Marktanteile versuchen die Discounter insbesondere bei den sogenannten Eckprodukten - das sind mehrere Hundert Artikel, die rund ein Viertel des Umsatzes ausmachen - die Wettbewerber beim Preis zu unterbieten. Der Rahmen für Preiserhöhungsspielräume ist hierdurch stark eingegrenzt, was zwar gut für den Verbraucher und den Wettbewerb, jedoch schlecht für die Profitabilität des Handels ist. Zugute kommt den Discountern auch das gut ausgebaute Filialnetz. Rund 43 % aller Filialen im Lebensmitteleinzelhandel sowie knapp 36 % der Verkaufsfläche entfallen auf Discounter.

Umsatzanteile im deutschen LEH nach Betriebsformen in %



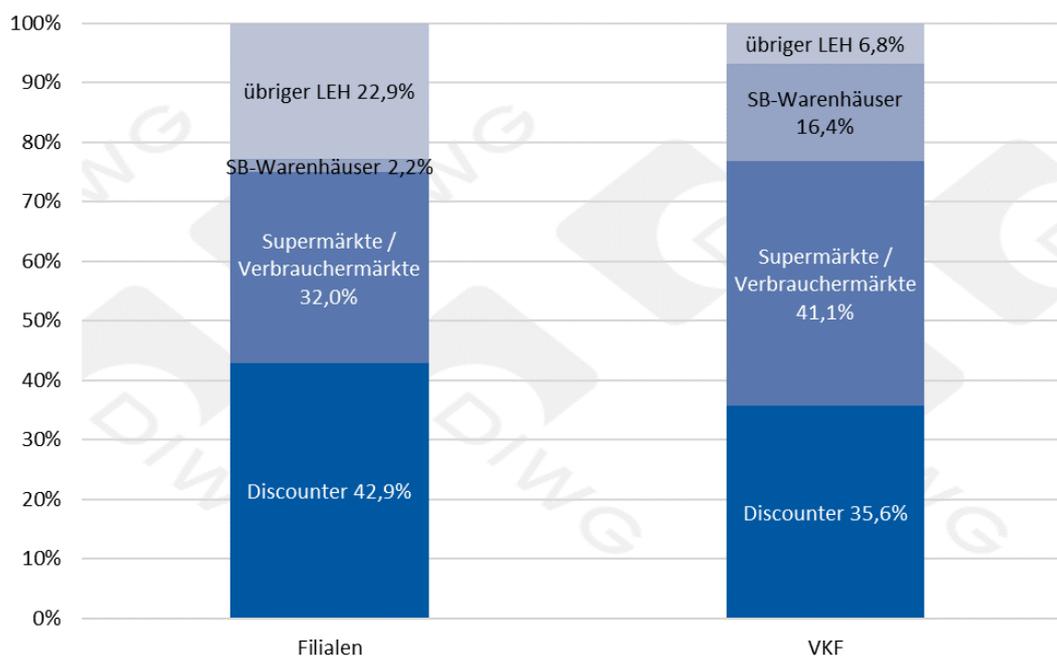
Quelle: EHI Retail Institute, Darstellung DIWG

Verkaufsfläche wächst stärker als Anzahl der Filialen

In Deutschland gab es im Jahr 2017 rund 37.700 Lebensmittelgeschäfte mit einer Verkaufsfläche von rund 36,5 Mio. m². Während die Anzahl der Verkaufsstellen seit 2009 um knapp 7 % zurückging, stieg die Verkaufsfläche im selben Zeitraum um fast 10 % an. Mit knapp 16.200 Filialen verfügen die Discounter über das mit Abstand größte Vertriebsnetz (Anteil rund 43 %). Supermärkte und Verbrauchermärkte kommen auf gut 12.000 Filialen (Anteil ca. 32 %), während die Anzahl der SB-Warenhäuser mit rund 836 überschaubar ausfällt (Anteil ca. 2 %). Bemerkenswert ist die hohe Anzahl von rund 8.650 Filialen des übrigen Lebensmitteleinzelhandels (Anteil ca. 23 %), die jedoch nur knapp 7 % der gesamten Verkaufsfläche auf sich vereinen. Entgegen dem allgemeinen Trend ist die Anzahl der Discounter im Zeitraum zwischen 2009 und 2017 um 0,9 % gewachsen.

Damit lag der Zuwachs bei den Filialen zwar deutlich niedriger als bei Supermärkten und Verbrauchermärkten, trotzdem verfügen die Discounter abgesehen von den Verkaufsstellen des sonstigen Lebensmitteleinzelhandels über das mit Abstand größte Filialnetz und sind auch in ländlichen Gebieten fast flächendeckend vertreten, wo sie die wichtige Funktion als Grundversorger übernehmen. Deutlich stärker als der Zuwachs bei den Filialen fiel mit einem Plus von 13,0 % zwischen 2009 und 2017 der Anstieg der Verkaufsfläche bei den Discountern aus. Hier macht sich unmittelbar der Trend zu größeren Verkaufsflächen bemerkbar. Zwar war der Zuwachs der Verkaufsfläche bei Supermärkten und Verbrauchermärkten noch höher, die Discounter sind aber nach wie vor mit einem Anteil von 35,6 % der gesamten Verkaufsfläche im Wettbewerb gut aufgestellt.

Anteile Filialen und Verkaufsflächen nach Betriebsformen in %



Quelle: EHI Retail Institute, Darstellung DIWG

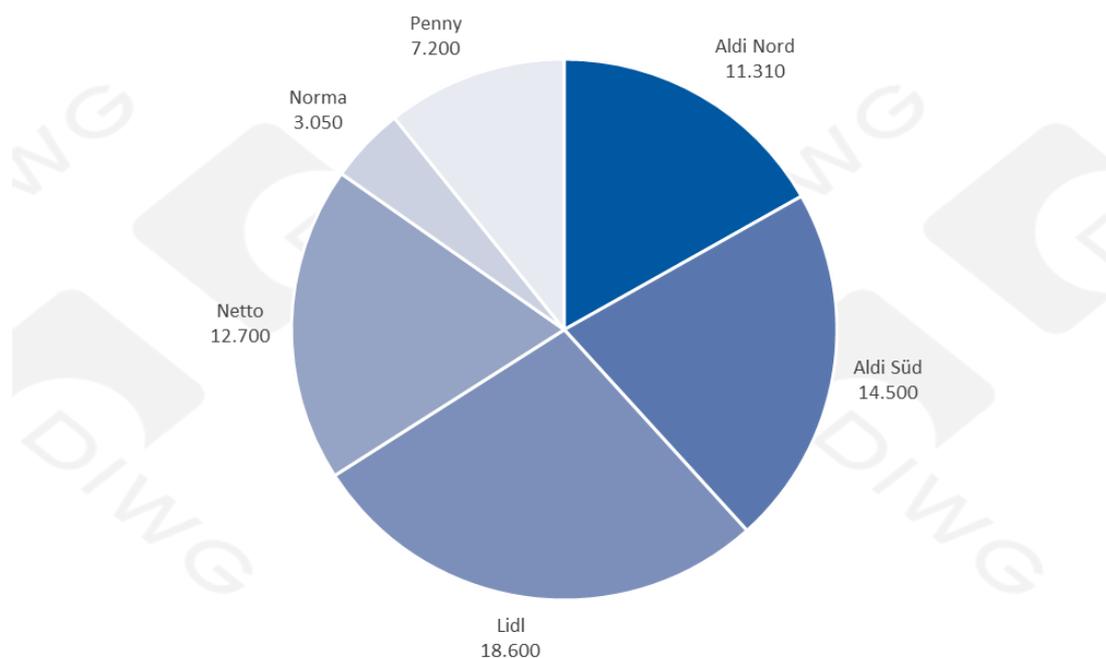
Umsätze der Lebensmitteldiscounter steigen weiter

Die Umsätze der führenden Lebensmitteldiscounter in Deutschland lagen im Jahr 2016 bei rund 67,36 Mrd. € und damit um 2,0 % höher als im Vorjahr. Die Aldi-Gruppe erreicht mit einem Umsatzanteil von 38,3 % die Spitzenposition. Auf Aldi Nord entfällt ein Anteil von 16,8 %, Aldi Süd erreicht trotz deutlich kleinerem Filialnetz 21,5 %. Lidl liegt mit einem Umsatzanteil von 27,6% zwar hinter der Aldi-Gruppe aber deutlich vor Aldi Nord und Aldi Süd bei getrennter Betrachtung. Auf den weiteren Plätzen folgen Netto mit einem Anteil von 18,9 %, Penny mit 10,7 % sowie Norma mit 4,5 %. Gegenüber dem Vorjahr konnten insbesondere Norma (+ 3,4 %), Penny (+ 2,9 %) und Aldi Nord (+ 2,8 %) überdurchschnittliche Umsatzzuwächse verzeichnen, während Lidl (+ 2,2 %) nur unterdurchschnittlich zulegte.

Bei Aldi Süd stagnierte der Umsatz sogar, allerdings auf einem hohen Niveau.



Umsatz der führenden Lebensmitteldiscounter 2016 in Mio. €



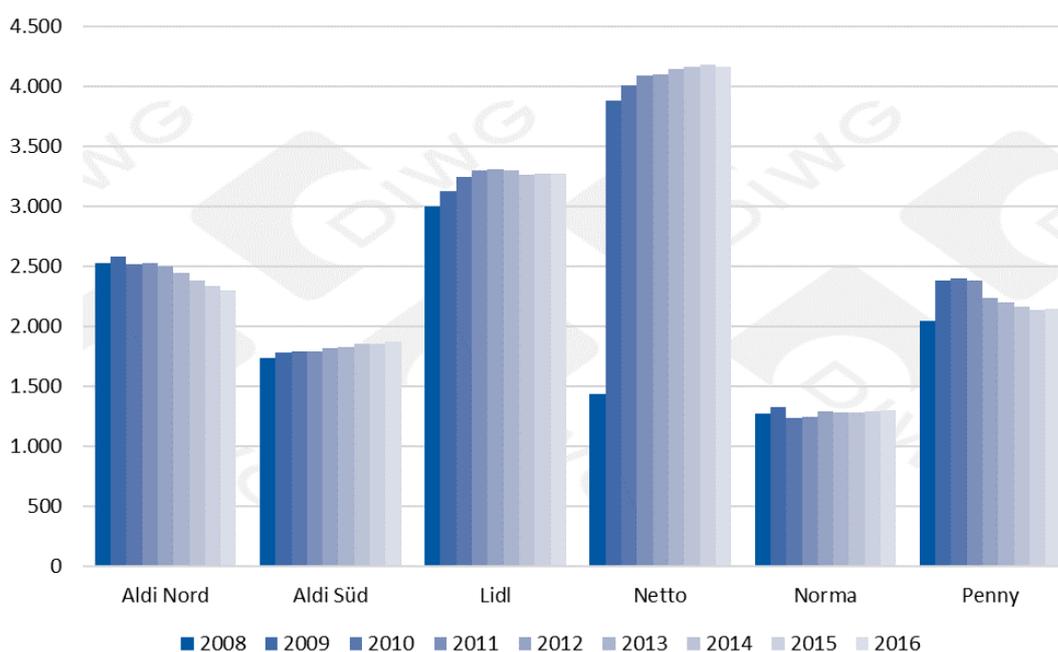
Quelle: EHI Retail Institute, Darstellung DIWG

Aldi und Netto mit dichtestem Filialnetz

Im Jahr 2017 gab es in Deutschland insgesamt 16.162 Filialen von Lebensmitteldiscountern. Davon entfielen 15.059 Filialen – dies entspricht einem Anteil von rund 93 % - auf die fünf größten Anbieter Aldi Nord, Aldi Süd, Lidl, Netto, Norma und Penny. Netto verfügt mit

4.170 Filialen über das dichteste Filialnetz und hat damit erstmals die Aldi Gruppe mit 4.169 Standorten überholt. Mit deutlichem Abstand folgen Lidl mit 3.274 Filialen, Penny mit 2.148 Verkaufsstellen sowie Norma als Schlusslicht mit 1.298 Standorten.

Filialen der führenden Lebensmitteldiscounter in Deutschland



Quelle: EHI Retail Institute, Darstellung DIWG

Die Entwicklung des Filialnetzes im Zeitraum zwischen 2008 und 2016 zeigt deutliche Unterschiede zwischen den Wettbewerbern. Während bei Aldi Nord ein fast kontinuierlicher Rückgang des Filialnetzes von 2.530 auf 2.298 Standorte (- 9,2 %) zu verzeichnen war, hat Aldi Süd fast in gleichem Umfang die Anzahl der Standorte erhöht. Sie stieg von 1.742 auf 1.881 Filialen (+ 7,4 %). Bei Lidl hat sich die Anzahl der Verkaufsstellen sogar um 9,0 % erhöht, allerdings verlief das Wachstum hier nicht gleichmäßig, sondern war zeitweise durch einen Rückgang der Standorte gekennzeichnet. Das Filialnetz von Netto ist beim Vergleich der Wettbewerber mit Abstand am stärksten gewachsen und hat sich seit 2008 fast verdreifacht. Ursache hierfür war die Übernahme des Wettbewerbers Plus im Jahr 2009, wodurch sich die Anzahl der Filialen sprunghaft von 1.422 auf 4.008 erhöhte. Mit 4.170 Standorten im Jahr 2016 liegt Netto damit bei der Anzahl der Filialen erst-

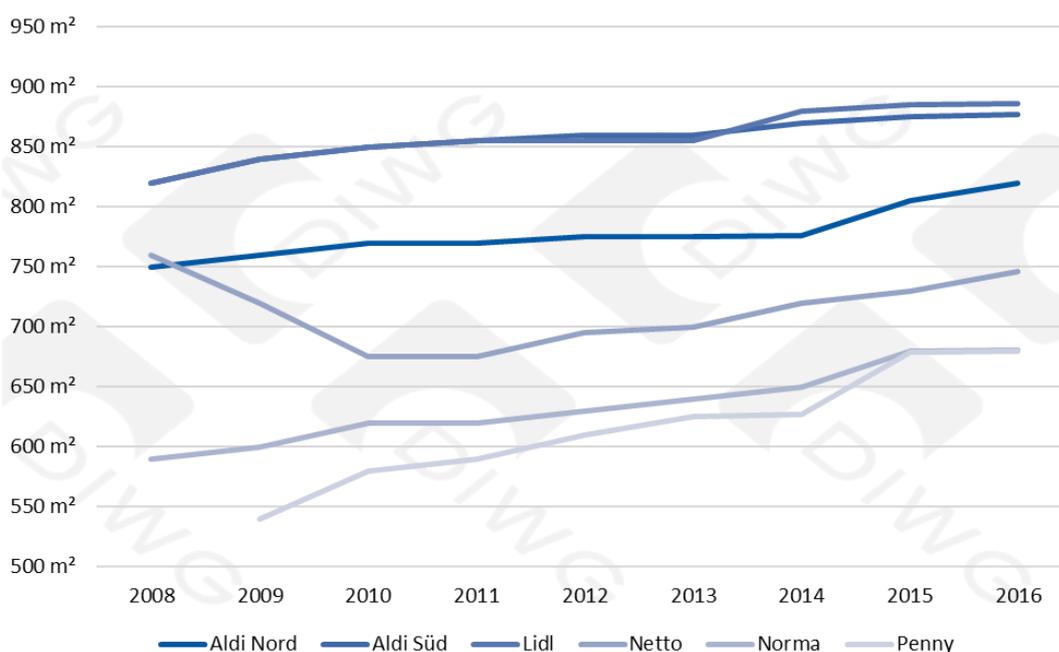
mals vor Aldi, wenn auch nur äußerst knapp. Demgegenüber ist Norma mit 1.298 Filialen der kleinste Wettbewerber. Nach einem Rückgang der Standorte zwischen 2009 und 2010 ist seit 2013 ein stetiger Zuwachs, allerdings auf niedrigem Niveau, zu verzeichnen. Insgesamt stieg jedoch zwischen 2008 und 2016 die Anzahl der Standorte nur um 1,8 %, dies ist die niedrigste Zuwachsrate unter den führenden Discountern. Bei Penny nahm zwischen 2008 und 2010 die Anzahl der Standorte zunächst zu, bis 2015 war dann ein kontinuierlicher Rückgang zu verzeichnen. Dennoch liegt die Anzahl der Filialen im Jahr 2016 um 4,8 % höher als im Jahr 2008. Aktuell ist bei Aldi Süd, Norma und Penny eine Verdichtung des Filialnetzes zu beobachten, während die Anzahl der Standorte bei Aldi Nord, Lidl und Netto zurückgeht.

Durchschnittliche Verkaufsfläche wächst weiter

Das Wachstum bei den Lebensmitteldiscountern hat sich in den letzten Jahren spürbar verändert. Die absolute Anzahl der Filialen erhöht sich bei den meisten Wettbewerbern nur noch langsam oder ist sogar leicht rückläufig. Oftmals werden ältere Standorte mit geringer Verkaufsfläche zugunsten von Neubauten mit größeren Flächen aufgegeben. Insbesondere die Sortimentserweiterungen der letzten Jahre (Backstationen, Frischfleisch, Markenprodukte) sowie die Pfandautomaten mit erforderlichen Lagerkapazitäten für die im Rahmen des Einwegpfandes zurückgenommenen Dosen und Flaschen machen eine Ausweitung der Verkaufsfläche sowie der Nebenflächen erforderlich. Bei den führenden Lebensmitteldiscountern ist die durchschnittliche Verkaufsfläche zwischen 2008 und 2016 von 748 m² auf 782 m² angestiegen, dies entspricht einem Zuwachs um 4,5 %. Bei Penny und Norma fiel der Anstieg mit 25,9 % beziehungsweise 15,4 % am stärksten aus, während bei Netto die durchschnittliche Verkaufsfläche im Gegensatz zu allen anderen Wettbewerbern um 1,8 % zurückging. Im Jahr 2016 wiesen die Filialen von Lidl und Aldi Süd mit durchschnittlich 886 m² bzw. 877 m² die größten Verkaufsflächen auf. Aldi Nord liegt mit 820 m² noch leicht über dem Durchschnitt, Netto mit 746 m² knapp darunter. Am kleinsten fallen die Filialen von Norma und Penny aus, die im

Mittel über eine Verkaufsfläche von ca. 680 m² verfügen. Die im Vergleich unterdurchschnittliche Verkaufsfläche von Netto und Penny liegt großteils in der Struktur des Filialnetzes begründet, da sich ein im Vergleich zu den Wettbewerbern höherer Anteil der Filialen in Stadtteilzentren befindet. Dort sind die Läden häufig in Geschäftshäusern zu finden, wo sich Größe und Zuschnitt der Ladenflächen nicht unbedingt mit den Idealvorstellungen der Discounter decken. Dennoch sind diese Standorte aufgrund der hohen Bevölkerungsdichte im unmittelbaren Umfeld sowie der Synergieeffekte durch die Einzelhandelsstruktur in der Nachbarschaft oftmals attraktiver als Standorte in Gewerbegebieten, die häufig nur mit dem Auto erreicht werden können. Penny und Netto sind bislang auch die einzigen Anbieter, die ihre Standortanforderungen an zentrale Innenstadt- und Stadtteillagen angepasst haben, wo Filialen mit kleinerer Verkaufsfläche und ohne eigene Stellplätze angemietet werden. Die Filialen unter dem Namen „Netto City“ verfügen über ein etwas ausgedünntes Sortiment (vor allem im Non-Food-Bereich), können aber als Nahversorger ohne weiteres mit den größeren Filialen mithalten. Penny hat für die entsprechenden Filialen zwar keinen besonderen Namen, fährt aber eine ähnliche Strategie wie Netto.

Durchschnittliche Verkaufsfläche der führenden Lebensmitteldiscounter in m²



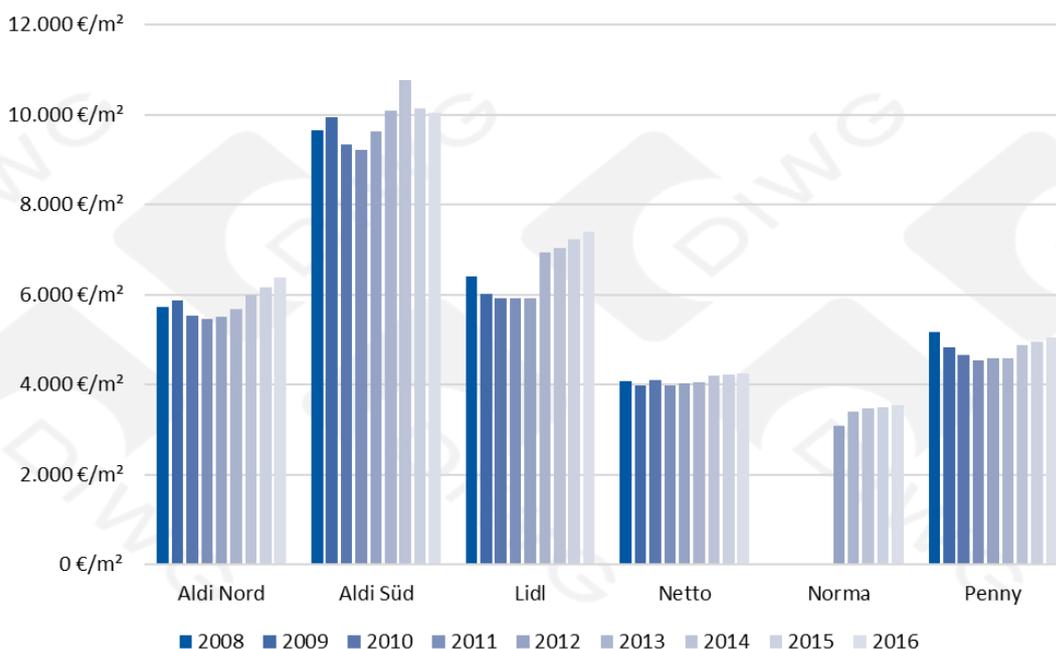
Quelle: EHI Retail Institute, Darstellung DIWG

Große Unterschiede bei der Flächenproduktivität

Die Flächenproduktivität, definiert als Bruttoumsatz pro m² Verkaufsfläche und Jahr, ist ein wichtiger Indikator zur Beurteilung der Wirtschaftlichkeit einer Filiale. Discounter erreichen hier im Mittel deutlich höhere Werte als Vollsortimenter, da sich das Sortiment überwiegend auf sogenannte „Schnelldreher“ konzentriert, also Produkte von denen in kurzer Zeit hohe Stückzahlen verkauft werden. Die führenden Lebensmitteldiscounter (ohne Norma) erreichten im Jahr 2016 eine durchschnittliche Flächenproduktivität von 6.624 €/m², gegenüber 2008 entspricht dies einem Zuwachs von 6,6 %. Aldi Süd erreichte mit 10.040 €/m² einen absoluten Spitzenwert, wenn auch seit 2014 die Werte wieder leicht rückläufig sind. Lidl konnte mit einem Plus von 15,5 % die höchsten Zuwachsraten verzeichnen und liegt mit einer Flächenproduktivität von 7.410 €/m² auf dem zweiten Rang. Aldi Nord erreicht

eine Flächenproduktivität von 6.380 €/m² und liegt damit bereits unterhalb des Durchschnitts. Auch der Zuwachs seit 2008 fiel mit einem Plus von 3,9 % relativ gering aus. Mit deutlichem Abstand folgen Penny mit 5.040 €/m² und Netto mit 4.250 €/m². Während Netto noch einen leichten Zuwachs von 4,3 % verzeichnen konnte, war die Flächenproduktivität von Penny mit einem Minus von 2,4 % als einzigem Discounter in der Langfristbetrachtung rückläufig. Seit 2014 zeigt die Flächenproduktivität bei Penny jedoch wieder einen spürbaren Aufwärtstrend. Schlusslicht unter den Lebensmitteldiscountern ist Norma mit einer Flächenproduktivität von nur 3.550 €/m² im Jahr 2016. Zwar konnte Norma seit 2012 einen deutlichen Zuwachs der Produktivität erzielen, liegt aber weiterhin deutlich hinter den Wettbewerbern.

Flächenproduktivität der führenden Lebensmitteldiscounter in €/m²/Jahr



Quelle: Trade Dimensions, Darstellung DIWG

Verwässerung des Discount-Prinzips

Der Siegeszug der Discounter in Deutschland begann in den 1960er Jahren und ging vom Unternehmen Aldi aus, das auch heute noch Marktführer ist. Wesentliche Gedanken des Discountprinzips waren schmale und flache Sortimente, Verzicht auf leicht verderbliche Frischwaren, Verzicht auf Preisauszeichnungen einzelner Produkte, Verzicht auf ein Umsortieren der Ware, Verzicht auf teure Ladeneinrichtungen, Verzicht auf Ladendekoration und Werbung sowie Verzicht auf Kreditverkauf, also kurz gesagt: die Kunst des Weglassens. Viele dieser Faktoren spielen heute bei den Discoun-

tern keine Rolle mehr, stattdessen lässt sich die Tendenz beobachten, dass die Discounter sich zunehmend in Richtung der Supermärkte und Verbrauchermärkte bewegen. Zwar ist das Sortiment nach wie vor schlanker als bei Edeka, Rewe & Co., Markenartikel im Sortiment, Frischwaren, eine ansprechende Ladengestaltung, EC-Kartenzahlung sowie Werbung sind aber mittlerweile auch bei den Discountern selbstverständlich, wobei deutliche Unterschiede zwischen den führenden Discountern erkennbar sind. Mittlerweile sind einige der führenden Discounter auch ins E-Commerce eingestiegen.

Vergleich der führenden Discounter

	Artikel	Frischfleisch	Backwaren	Markenartikel	Ladengestaltung	Werbung	Convenience	City-Konzepte	Onlineshop
Aldi Nord	1.400	ja	ja	viele	+	Print, TV, Radio	ja	ja	nein
Aldi Süd	1.300	ja	ja	viele	+	Print, TV, Radio	ja	ja	nein
Lidl	1.600	ja	ja	viele	+	Print, TV, Radio	ja	ja	Aktionsartikel, Weine, Spirituosen
Netto	3.600	ja	ja	sehr viele	o	Print, TV, Radio	ja	ja	ja
Norma	1.000	ja	ja	sehr wenige	-	Print	ja	nein	Aktionsartikel, Weine
Penny	1.400	ja	ja	wenige	+	Print, TV, Radio	ja	ja	Aktionsartikel, Weine, Spirituosen

Quelle: Internet, eigene Recherchen; Darstellung DIWG

Artikelanzahl

Norma hat mit rund 1.000 Artikeln das mit Abstand kleinste Sortiment der führenden Discounter und kommt dem ursprünglichen Discount-Gedanken noch am nächsten. Aldi und Lidl liegen mit rund 1.300 bis 1.600 Artikeln im Mittelfeld, gefolgt von Penny mit rund 1.400 Artikeln. Demgegenüber bewegt sich Netto

mit rund 3.600 Artikeln schon in die Richtung von kleinen Vollsortimentern. Allerdings war bei allen Discountern innerhalb der letzten Jahre eine spürbare Erhöhung der Artikelanzahl zu verzeichnen, nicht zuletzt aufgrund des Trends zu mehr Markenartikeln.

Frischeprodukte

Bei allen Discountern gehört (abgepacktes) Frischfleisch inzwischen zum Standardsortiment. Nach und nach haben auch alle Anbieter damit begonnen, frische Backwaren zu verkaufen. Hier gehen die Anbieter jedoch unterschiedliche Wege. Während Lidl eine großflächige Backstube mit davor platzierter Selbstbedienungstheke vorhält, ging Aldi bislang mit Backautomaten, aus denen auf Knopfdruck die frischen Waren in ein Ausgabefach fallen, einen völlig anderen Weg.

Inzwischen stellt Aldi im Rahmen des Restrukturierungsprogramms „Filiale der Zukunft“ immer mehr Standorte auf ein mit Lidl vergleichbares Konzept um, da die Backautomaten offenbar von den Kunden weniger gut angenommen wurden. Netto, Norma und Penny haben Selbstbedienungsregale für die frischen Backwaren, das Fertigbacken erfolgt durch die Filialmitarbeiter unmittelbar neben den Regalen.

Markenartikel

Im Kampf um Marktanteile haben die Discounter verstärkt innerhalb der letzten Jahre immer weitere Markenartikel ins Sortiment aufgenommen. Bekannte Marken wie Chipsfrisch, Coca Cola, Ferrero, Haribo und Red Bull sind bei immer mehr Discountern dauerhaft im Angebot. Hinzu kommt die Erweiterung des Drogeriesortiments um Markenartikel. Für Furore sorgte in diesem Zusammenhang die Listung von Nivea Produkten bei Aldi. Dies führt zu einem gnadenlosen Preiskampf der Discounter untereinander, zwischen

Discountern und Vollsortimentern sowie vermehrt auch zwischen Discountern und Drogeriemärkten. Was das Thema Anzahl der Markenartikel im Sortiment angeht hat Netto bislang die Nase vorn. Aldi und Lidl haben ebenfalls stark aufgeholt. Penny und insbesondere Norma haben im Vergleich das dünnste Angebot an Artikeln der bekannten Markenhersteller. Während Netto zahlreiche Markenartikel dauerhaft im Sortiment hat, sind diese bei Aldi häufig im Rahmen von Sonderaktionen im Angebot.



Ladengestaltung

Das Thema Ladengestaltung spielte noch vor wenigen Jahren bei den Discountern praktisch keine Rolle. Schmucklose Fliesen auf dem Boden und teilweise auch an den Wänden, einfache Regale und Beleuchtung sowie eine Warenpräsentation in Kartons waren die Regel und sorgten nicht unbedingt für eine Wohlfühlatmosphäre in den Läden. Das hat sich inzwischen geändert. Vorreiter war bei diesem Thema Lidl, wo sukzessive alle Filialen umgebaut werden und in diesem Zuge bodentiefe Fenster, neue Fliesen, neue Beleuchtung und neue Gebäudetechnik erhalten. Die Warenpräsentation wird grundlegend verändert – ansprechende Fotos, mehr unverpacktes Obst und Ge-

müse und Wein in Holzkisten statt Pappkartons schaffen eine deutlich hochwertigere Atmosphäre und zielen klar in Richtung Edeka und Rewe. Aldi stellt derzeit die Standorte sukzessive auf die „Filiale der Zukunft“ um, die bei der Ladengestaltung und dem Kundenservice ebenfalls klar auf die Vollsortimenter zielt. Neben einer für Discounter-Verhältnisse hochwertigen Warenpräsentation in Regalen statt Kartons zeichnet sich das neue Filialkonzept durch ansprechende Beleuchtung, Flatscreens im Kassenbereich, Kaffeeautomaten sowie teilweise auch Kundentoiletten aus. Auch Penny versucht im Rahmen von Neu- oder Umbauten mit ansprechenderen Farben, hochwertigeren Bodenbelä-

gen und moderner Beleuchtung die Aufenthaltsqualität in den Läden zu erhöhen. Netto zeigt sich bei der Ladengestaltung weniger innovationsfreudig. Zwar ist auch dort ein Unterschied zwischen alten und neuen Filialen erkennbar, dieser fällt aber nicht so gravierend aus wie bei den Wettbewerbern. Bei Norma hat sich im Vergleich am wenigsten getan, die Filialen erinnern noch am stärksten an einen klassischen Lebensmittel-discounter, bei dem der schnelle Einkauf im Vordergrund steht und weniger die Einkaufsatmosphäre. Neben der Gestaltung der Verkaufsräume gewinnt auch die Architekturqualität immer mehr an Bedeutung. Führend sind auch hier Aldi und Lidl. Noch vor wenigen Jahren sahen die Discounter als freistehende Objekte immer gleich aus. Unterscheidungsmerkmale waren

die Dachform sowie die Farbe von Fenster- und Tür-rahmen im Rahmen des jeweiligen Markenauftritts. Inzwischen spielt die Architekturqualität als Visitenkarte der Unternehmen eine nicht zu unterschätzende Rolle. Individuellere Architekturentwürfe mit hohem Glasflächenanteil im Eingangsbereich, größere Deckenhöhen, großformatige Bodenfliesen in gedeckten Farben sowie auch eine hochwertigere Gebäudetechnik gewinnen zunehmend an Bedeutung. Während Lidl zeitweise sogar zweigeschossige Märkte mit Atrium im Eingangsbereich sowie Büro- und Sozialräumen im Obergeschoss errichtet hat, ist das Unternehmen inzwischen wieder zu etwas weniger repräsentativen Gebäuden zurückgekehrt, da sich einige der Details in der Praxis als zu pflegeintensiv, zu teuer und unpraktisch erwiesen haben.



Werbung

Die Werbung, lange Zeit von den Discountern eher stiefmütterlich behandelt, spielt eine immer wichtigere Rolle. Während sich Werbemaßnahmen noch vor wenigen Jahren auf Handzettel und Zeitungsanzeigen mit Sonderangeboten beschränkten, gehören inzwischen Print-, TV- und Radiowerbung zum Standard bei nahezu allen Discountern. Führend bei der TV-Werbung war im Jahr 2015 Lidl mit einer Imagekampagne, bei der die Qualität einzelner Produkte wie Brot, Obst und Gemüse, Fleisch, Kaffee, Schokolade und Wein hervorgehoben wurde – mit einem Seitenhieb in Richtung der Vollsortimenter, dass sich die Qualität nicht über den Preis und die Art der Warenpräsentation definiert, sondern über die Güte der Zutaten und der Verarbeitung. Tenor: Bei Lidl gibt es dieselbe Qualität wie

bei Edeka oder Rewe, nur zu einem viel günstigeren Preis. Nach und nach sind auch Netto, Penny und Aldi nachgezogen, lediglich Norma hält sich bislang mit Werbemaßnahmen noch stark zurück. Dass nach wie vor ein hoher Wettbewerbsdruck besteht, zeigt die Einführung immer neuer Aktionstage mit Sonderangeboten. Beschränkten sich diese Angebote früher auf zwei Tage pro Woche, so sind mittlerweile drei Aktionstage Standard. Dennoch sind zahlreiche Aktionsprodukte auch ein oder zwei Wochen nach Aktionsende noch in den Märkten verfügbar. Offenbar zeigt der Markt in diesem Bereich langsam Sättigungstendenzen, zumal sich viele Aktionen wie „Asia Wochen“ im regelmäßigen Turnus wiederholen.

Convenience

Convenience Produkte, also Lebensmittel für den sofortigen Verzehr wie Wraps, Sushi, Salate und Getränke, erfreuen sich wachsender Beliebtheit. Supermärkte und Verbrauchermärkte haben ihr entsprechendes Sortiment in den letzten Jahren konsequent ausgebaut. Hinzu kommen eigene Vertriebslinien wie Rewe-to-go, die in den Hochfrequenzlagen von Großstädten sowie an Tankstellen auf Verkaufsflächen von rund 150 m² nur Convenience-Produkte anbieten. Sukzessive nehmen auch die Discounter immer mehr Produkte zum sofortigen Verzehr ins Sortiment

auf. Dabei werden teilweise dieselben Produkte wie beim Vollsortimenter desselben Konzerns angeboten, jedoch in leicht geänderter Verpackung und zum Discountpreis. Insbesondere bei Penny und dem Vollsortimenter Rewe, die beide zur Rewe Group gehören, lässt sich dieses Phänomen beobachten. Gewinner ist der Kunde, er kann an Standorten, wo sich die Alternative bietet, selbst entscheiden, ob er ein identisches Produkt zum höheren oder niedrigeren Preis kaufen will.

City-Konzepte

Bereits seit einigen Jahren gewinnt das Wohnen in zentralen Lagen der Städte wieder an Bedeutung, nicht zuletzt durch die älter werdende Bevölkerung, die Wert auf eine gute Infrastruktur in unmittelbarer Wohnungsnähe legt. Hierzu zählen insbesondere Einkaufsmöglichkeiten für den täglichen Bedarf. Da die bislang von Discountern bevorzugten idealtypischen Verkaufsflächen mit rechteckigem Grundriss, einer Verkaufsfläche von rund 800 – 1.000 m² sowie 60 – 120 Stellplätzen am Objekt in zentralen Lagen der Innenstädte oder Stadtteilzentren nur begrenzt verfügbar sind, liegen viele Märkte am Rande der Stadtteile oder in Gewerbegebieten in fußläufig schlecht erreichbaren Lagen. Um eine wohnortnahe Versorgung der Bevölkerung zu gewährleisten, haben einige Filialisten ihre Mindestanforderungen an die Verkaufsfläche reduziert und spezielle City-Filialen am Markt etabliert, die hinsichtlich des Sortiments (höherer Anteil an Convenience-Produkten, weniger Non-Food Artikel) an die zentralen Lagen angepasst sind. Federführend sind hier Netto und die Rewe Group, die mit den Konzepten Netto City und kleineren Penny Filialen bereits seit einigen Jahren am Markt sind. Die Wettbewerber Aldi Süd, Lidl und Norma suchen ebenfalls Ladenflächen ab 500 m² (Norma), 700 m² (Lidl) beziehungsweise 750 m² (Aldi-Süd). Lediglich Aldi Nord hält am Konzept großflächiger Standorte mit einer Verkaufsfläche von rund 1.100 m² fest. Aldi geht in Großstädten einen völlig

neuen Weg und ersetzt alleinstehende Filialen in zentralen Lagen durch Wohn- und Geschäftshäuser mit Aldi Markt im Erdgeschoss sowie darüber liegenden Wohnungen. Damit steigt Aldi praktisch in den Wohnungsbau ein – allerdings nicht ganz uneigennützig. Hintergrund ist, dass das Unternehmen viele ältere und kleinere Filialen erweitern möchte. Da viele Kommunen aber Verkaufsflächen über 800 m² nicht oder nur sehr restriktiv genehmigen, kommt Aldi den Städten durch die Schaffung von dringend benötigtem Wohnraum entgegen und erhält im Gegenzug eine Genehmigung zur Erweiterung der Verkaufsflächen auf 1.000 bis 1.200 m². Diese Kooperation bringt zahlreiche Vorteile: neben der Schaffung von Wohnraum wird auch der Abwanderung von Discountern in nicht integrierte Lagen (z.B. Gewerbegebiete) vorgebeugt und die von den Städten gewünschte wohnortnahe Versorgung der Bevölkerung sichergestellt. Dies hat vor allem für ältere und weniger mobile Menschen Vorteile. Mittelfristig ist mit einem weiteren Ausbau von City-Konzepten zu rechnen. Das Konzept von Aldi dürfte sich indes auf Großstädte mit Wohnraumangel beschränken, in denen sich die höheren Baukosten über die erzielbaren Wohnungsmieten wieder amortisieren. Auch Lidl sucht vermehrt Standorte in zentralen Lagen. So entsteht in bester Innenstadtlage von Düsseldorf am Carlsplatz derzeit eine City-Filiale mit einer Verkaufsfläche von rund 650 m².

Onlineshops

Das Thema E-Commerce ist im Lebensmitteleinzelhandel nach wie vor relativ wenig verbreitet. Dies trifft insbesondere auf die Lebensmitteldiscounter zu, die bislang kaum mit Onlineshops am Markt vertreten sind. Netto ist bislang der einzige der fünf großen Marktteilnehmer, der mit einem breit aufgestellten Online-Shop am Markt vertreten ist. Mit Ausnahme von Frischeartikeln umfasst der Online-Shop das komplette Food- und Non-Food Sortiment. Die Angebote

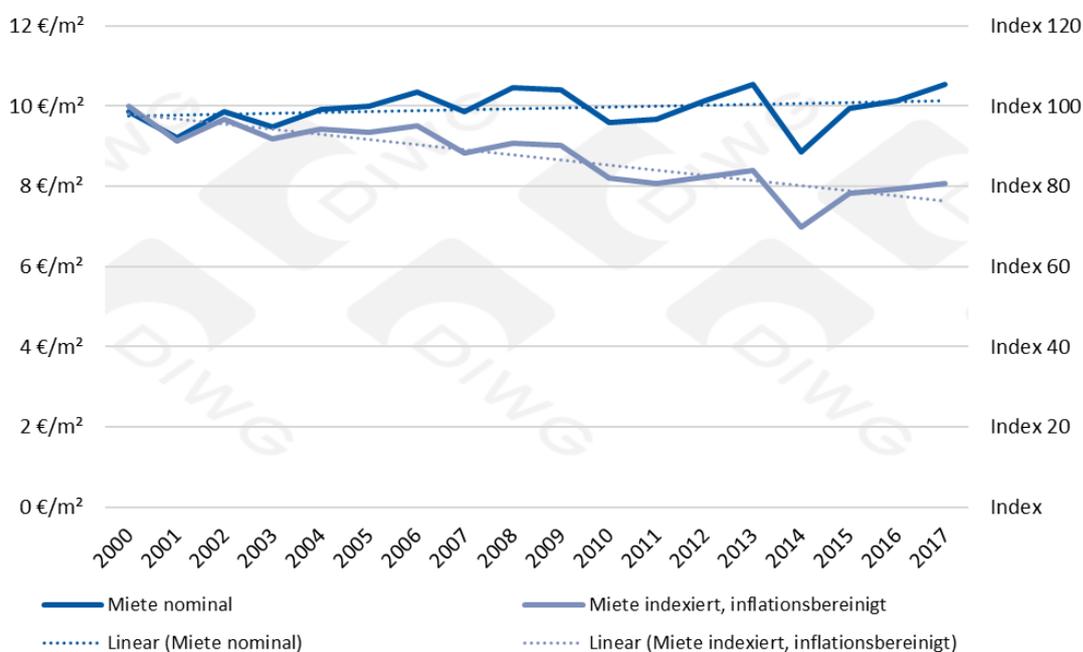
bei Lidl, Norma und Penny beschränken sich hingegen auf Aktionsartikel sowie Weine und Spirituosen. Aldi Nord und Aldi Süd hinken dem E-Commerce am weitesten hinterher. Sie bieten bislang lediglich Lieferservices für bestimmte Aktionsartikel wie z.B. Gartenmöbel an, haben bislang aber keine eigenen Online-Shops aufgebaut.

Mieten bei Lebensmitteldiscountern inflationsbereinigt rückläufig

Die Mieten in den von der DIWG valuation erfassten Objekten sind im letzten Jahr zum vierten Mal in Folge angestiegen und lagen im Durchschnitt bei 10,55 €/m², was einem Zuwachs um 4,0 % im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Allerdings lagen die Mieten in den Jahren 2014 und 2015 auch auf einem außergewöhnlich niedrigen Niveau. Inflationsbereinigt sind die Mieten jedoch im Zeitraum 2000 bis 2017 deutlich gesunken. Ausgehend von einem Indexwert

von 100 im Jahr 2000 und bereinigt um die kumulierte durchschnittliche Inflationsrate pro Jahr ergeben sich indexierte Mieten in einer Spanne zwischen einem Indexwert von 69,9 im Jahr 2014 und einem Indexwert von 96,6 im Jahr 2002. Im Zeitraum zwischen 2014 und 2017 ist der Indexwert zwar wieder von 69,9 auf 80,6 angestiegen, liegt aber signifikant unter dem Ausgangswert aus dem Jahr 2000.

Mittlere nominale und inflationsbereinigte indexierte Miete der erfassten Objekte nach Jahr der Anmietung (Basis: 90% Steuerungsintervall)



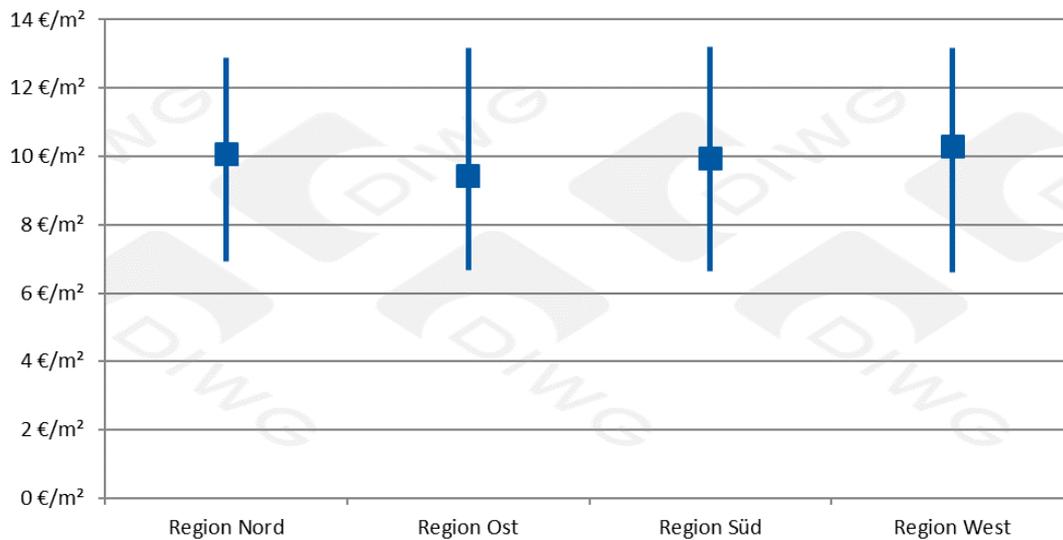
Quelle: DIWG

Nur geringe Mietpreisunterschiede zwischen den Regionen

Die durchschnittlichen Mietpreise für Lebensmitteldiscounter sind regional betrachtet relativ geringen Schwankungen ausgesetzt. Die Spanne reicht von 9,41 €/m² in der Region Ost bis zu 10,30 €/m² in der Region West. Bei der Spitzenmiete liegen die Regionen

Ost, Süd und West mit 13,17 – 13,20 €/m² fast gleichauf, lediglich die Region Nord fällt mit 12,89 €/m² etwas ab. Die übliche Mietpreisspanne beginnt bei 6,62 – 6,67 €/m² in den Regionen Ost, Süd und West. In der Region Nord liegt sie mit 6,94 €/m² im Vergleich am höchsten.

Mietpreisspannen gemäß DIWG Datenbank (Basis: 90 % Steuerungsintervall)



Quelle: DIWG



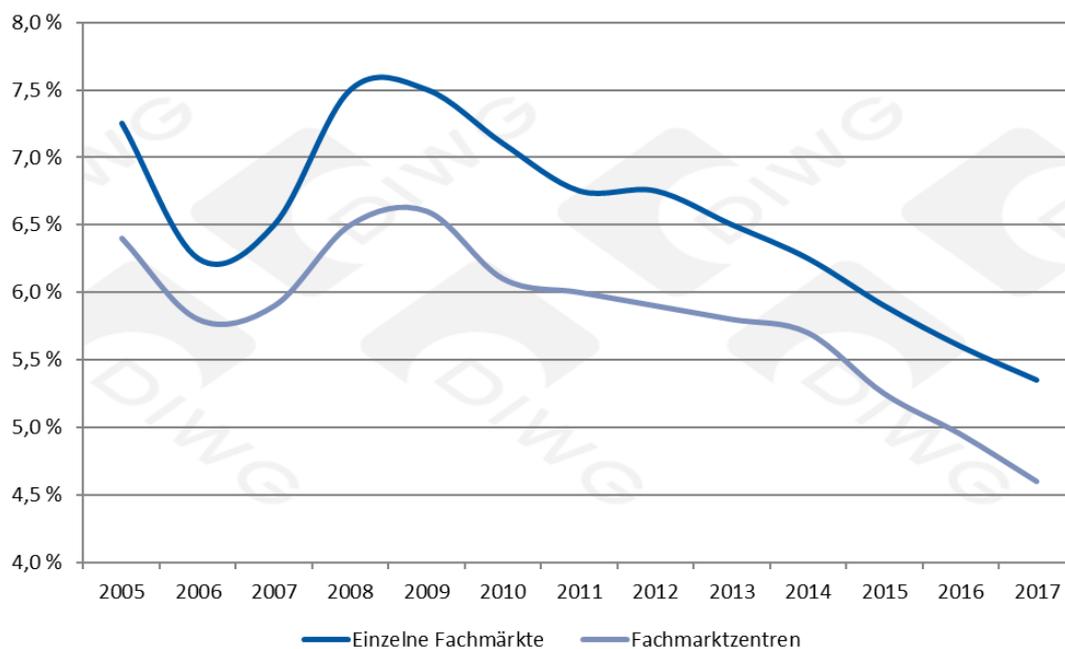
© DIWG

Nachfrage nach Einzelhandelsinvestments auf Rekordniveau

Die in den letzten Jahren ohnehin starke Nachfrage nach Einzelhandelsinvestments ist ungebrochen. Limitierender Faktor ist jedoch das geringe Angebot an Objekten, wodurch das Investitionsvolumen im Jahr 2017 geringer ausfiel als in den Vorjahren. So wurden im vergangenen Jahr bei einem Investitionsvolumen von rund 56,8 Mrd. € in gewerbliche Immobilien rund 11,4 Mrd. € in Einzelhandelsobjekte investiert. Dies entspricht einem Anteil von 20 % sowie einem Rückgang von 10 % gegenüber 2016. Auf Fachmärkte und Fachmarktzentren, zu denen auch Lebensmitteldiscounter gehören, entfielen 44 % des Investitionsvolumens der Einzelhandelsobjekte. Aktuell bevorzugen Marktteilnehmer Investments in Fachmarktzentren

mit einem Lebensmittel-Vollsortimenter oder Lebensmitteldiscounter als Ankermieter gegenüber einem nicht Lebensmittel bezogenen Ankermieter. Dieses spiegelt sich teilweise direkt im Kaufpreisfaktor wieder, welcher dann ein bis zwei Faktoren höher liegt. Bedingt durch die nach wie vor hohe Nachfrage sind die Renditen weiter auf Talfahrt. Ein Ende dieses Trends ist momentan nicht absehbar. Zum Ende des Jahres 2017 lag die aggregierte Spitzen-Nettoanfangsrendite an den deutschen Top 6 Standorten (Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln und München) für Fachmarktzentren bei 4,60 %. Einzelne Fachmärkte erreichten mit 5,35 % etwas höhere Spitzenrenditen.

Entwicklung der Spitzenrendite für Einzelhandelsimmobilien an den deutschen Top 6 Standorten



Quelle: DIWG

Besonderheiten bei der Bewertung von Lebensmitteldiscountern

Bei der Bewertung von Lebensmitteldiscountern gibt es neben den Standortmerkmalen noch eine Vielzahl von Faktoren, die in die Bewertung mit einfließen. Hervorzuheben sind hierbei vor allem die Eigenschaften des Objektes, der Mieter und die Ausgestaltung des

abgeschlossenen Gewerbemietvertrags. Diese Themen werden in den folgenden Abschnitten erläutert. Abschließend findet sich eine Übersicht über die wichtigsten Kennzahlen für Lebensmitteldiscounter.

Standortmerkmale

Die Standortmerkmale lassen sich in Makrostandortfaktoren, Mikrostandortfaktoren sowie die vorhandene Konkurrenzsituation unterteilen.

Der Makrostandort ist die gesamte Stadt bzw. Region des Bewertungsobjekts. Bewertungsrelevante Makrostandortfaktoren sind die vorhandene Infrastruktur und Verkehrsanbindung, die Bevölkerungsentwicklung, die lokale Arbeitslosenquote, ggf. Pendlerbewegungen, die Kaufkraftentwicklung und die Kaufkraftbindung am Ort.

Der Mikrostandort von Lebensmitteldiscountern ist überwiegend durch eine verkehrsgünstige Lage an stark frequentierten Ausfallstraßen mit guter Sichtbarkeit, durch die Lage in Gemeinden mit mindestens 3.000 Einwohnern im Nahbereich und mindestens 10.000 Einwohner im Einzugsgebiet und der Lage in Gewerbe- oder Sondergebieten geprägt. Von zunehmender Bedeutung ist die synergetische Lage in Fachmarktzentren, in denen Konsumenten neben Nahrungsmitteln auch andere „Dinge des täglichen Bedarfs“ an einem Ort kaufen können. Ein wichtiges Kriterium für Lagen von Lebensmitteldiscountern außerhalb innenstädtischer Bereiche ist eine gute Erreichbarkeit, die möglichst aus beiden Verkehrsrichtungen der angrenzenden Straße gewährleistet sein sollte. Die übersichtliche Gestaltung des Parkplatzes mit einer Anzahl von möglichst über 60 Stellplätzen spielt dabei ebenfalls eine wichtige Rolle.

Neben der Lage am Stadtrand bzw. an Ausfallstraßen zieht es die Lebensmitteldiscounter wieder vermehrt in Zentrumslagen bzw. Einkaufszentren. Für diese Standorte sind eine hohe Passantenfrequenz und eine gute Erreichbarkeit mit öffentlichen Verkehrsmitteln wichtig. Mit Blick auf die vermehrte Nutzung von Fahrrädern in innerstädtischen Bereichen sind hierbei entsprechende Abstellmöglichkeiten zu berücksichtigen.

Die Konkurrenzsituation ist der letzte wichtige Baustein in der Standortanalyse. In diesem Teil wird die potentielle Nachfrage mit dem vorhandenen Angebot verglichen. Erst bei einem nachhaltigen Nachfrageüberhang gewinnt der Standort an Bedeutung. Hierbei sind sowohl die bereits vorhandene Verkaufsfläche vor Ort, als auch die noch im Bau bzw. in der Planung befindlichen Flächen zu berücksichtigen.



Objektmerkmale

Die vier größten Lebensmitteldiscounter Aldi, Penny, Lidl und Netto orientieren sich überwiegend an den

nachstehend tabellarisch aufgeführten Objektkriterien:

	Aldi Nord	Aldi Süd	Penny	Lidl	Netto
Grundstücksgröße	ab 4.000 m ²	ab 3.000 m ²	ab 4.500 m ²	ab 5.000 m ²	ab 3.500 m ²
Verkaufsfläche	ab 1.100 m ²	ab 750 m ²	800 - 1.000 m ²	800 - 1.300 m ²	800 - 1000 m ²
Nebenfläche		k. A.	ab 230 m ²	ab 300 m ²	k. A.
Kundenparkplätze	k. A.	k. A.	ab 60	ab 80	k. A.

In der Vergangenheit wurden Lebensmitteldiscounter überwiegend in eingeschossiger Bauweise mit einfacher Ausstattung und schlichter Architektur errichtet. Doch das Design der Märkte hat sich in den letzten Jahren gewandelt: Die Kubatur der Discounter wird zwar weiterhin durch nahezu rechteckige Baukörper mit Flachdächern oder flachgeneigten Sattel- und Pultdächern bestimmt, doch die Fassaden- und Innenraumgestaltung wird zunehmend moderner gehalten. Dies wird vor allem durch großzügige Fensterfronten im Eingangsbereich sowie die Auswahl „edlerer“ Materialien bzw. auffälliger Farben im Kundenbereich erreicht. Mit Blick auf das ökologische Bewusstsein werden zudem in Neubauten gänzlich neue Energiekonzepte zugrunde gelegt, sodass die neu entwickelte und designte Filialarchitektur mit den vormaligen Gestaltungskonzepten der Discounter nicht mehr viel gemein hat. Insgesamt lassen sich beim Vergleich der einzelnen Wettbewerber deutlich die standardisierten Gesamtkonzepte mit dem entsprechenden Corporate Design erkennen, sodass ein hoher Wiedererkennungswert seitens der Kundschaft gewährleistet ist.

Mit Blick auf den laufenden Betrieb eines Discounters ist eine möglichst funktional gestaltete Anlieferungszone für die nutzungsspezifisch bedingte, hohe Frequenz im Warenumsatz wünschenswert – dies vor

allem angesichts der hohen Nachfrage nach „frischer“ Ware. Die Grundrissgestaltung sollte einfach gehalten sein und ein hohes Maß an Flexibilität gewährleisten, was unter anderem durch ein individuell anpassbares Verhältnis zwischen Lager- und Verkaufsfläche erreicht wird (Stützenfreiheit, Leichtbauwände). Dieser Sachverhalt ist auch ein entscheidendes Kriterium bei der Einschätzung der Drittverwendungsfähigkeit. Die Eingangs- und Kassenbereiche sollten ansprechend gestaltet und ausreichend groß bemessen sein, um auch bei hoher Kundenfrequenz einen problemlosen Ablauf zu gewährleisten.

Neben den zuvor aufgeführten Kriterien, dem Baujahr und Gebäudezustand des individuellen Objektes sollte das Augenmerk vor allem bei kleineren Objekten, die eventuell schon an ihre Kapazitätsgrenze stoßen, auch auf Möglichkeiten der baulichen Erweiterung gerichtet sein, da in den vergangenen Jahren ein Trend zu einer steigenden Verkaufsfläche pro Filiale zu beobachten ist.

Der Vollständigkeit halber sei erwähnt, dass manche Discounter die Dachflächen für die Installation von Photovoltaikanlagen nutzen, um einen zusätzlichen Cashflow zu generieren.

Mieter und Mietvertrag

Üblicherweise werden bei Neubauten Mietverträge zwischen 10 und 15 Jahren zzgl. Optionsrechte geschlossen, während die Mietlaufzeiten bei Bestandsimmobilien noch bei bis zu 10 Jahren lagen. Neben der langen Laufzeit des Mietvertrages ist die vereinbarte Effektivmiete von Bedeutung. Diese ist mit den Marktinformationen abzugleichen. Die Aufgabe des Gutachters besteht darin, einzuschätzen, ob sich die vereinbarte Effektivmiete über, im oder unter dem örtlichen Marktniveau befindet. Dies vor allem unter dem Aspekt, auf eine nachhaltig erzielbare Miete abzustellen. Weiterhin hat die Art des Mietvertrages

(Single-Net-, Double-Net- oder Triple-Net-Vertrag) einen Einfluss auf den Wert einer Immobilie, da sich je nach Vertragsart der Kostenanteil für den Eigentümer deutlich unterscheidet. So werden bei einem Single-Net-Vertrag zum Beispiel nur die zu definierenden Nebenkosten der Immobilie vom Mieter getragen, während bei einem Triple-Net-Mietvertrag die Kosten für Instandhaltung und Instandsetzung mit auf den Mieter umgelegt werden. Bei der Bewertung eines Discounters mit einer kurzen Mietvertragsrestlaufzeit (von üblicherweise unter 5 Jahren) bietet es sich an, Informationen über eine mögliche Inanspruchnahme der

Optionsrechte durch den Mieter im Gespräch zu erfragen bzw. die entsprechende Wahrscheinlichkeit abwägen. Hierbei sind Kenntnisse über die vorhandenen Umsätze des zu bewertenden Marktes hilfreich.

Die aktuell gezahlte Miete muss zwingend durch den Gutachter anhand von vorliegenden Umsatzzahlen bzw. anhand von Kennzahlen plausibilisiert werden. Ist davon auszugehen, dass der Mieter seinen Mietvertrag nicht verlängern wird, dann sind Leerstandskosten wertmäßig oder in den anzusetzenden Zinssätzen zu berücksichtigen. Diese umfassen ggf. Kosten für die Aufwertung und Weitervermarktung der Flächen sowie mögliche Incentives in Form einer finanziellen Beteiligung an Ausbaurbeiten oder den Verzicht auf Mieterträge für einen gewissen Zeitraum. Im Fall einer veralteten Konzeption, eines hohen Gebäudealters oder fragwürdigen Bauzustands ist ein Abriss des Objektes und der Ersatz durch einen moderneren Neubau oftmals sinnvoll. Üblicherweise haben Discounter eine Nutzungsdauer von bis zu 40 Jahren.

Neben den mietvertraglich vereinbarten Gegebenheiten gibt es eine weitere Besonderheit bei der Bewertung von Lebensmitteldiscountern. Vermehrt sichern sich Mieter ihre Investitionen in ein Objekt per Eintragung im Grundbuch durch eine erstrangige beschränkte persönliche Dienstbarkeit (Mieterdienstbarkeit), um Sonderkündigungsrechte des Vermieters gemäß § 111 InsO und § 57 a ZVG zu umgehen. Ein positiver Nebeneffekt kann aus Sicht des Mieters auch darin bestehen, eine ordentliche Kündigung des Vermieters vor Ablauf der vereinbarten Mietzeit abzuwehren – so beispielsweise wegen eines Verstoßes gegen die gesetzliche Schriftform (§ 550 BGB i. V. m. §§ 578, 126 BGB). Diese Eintragung nimmt insbesondere bei Beleihungswertgutachten eine entscheidende Rolle ein. Wenn Mieterdienstbarkeiten im Grundbuch eingetragen und diese nicht „vdp-konform“, d.h. entsprechend den Regularien des Verbands deutscher Pfandbriefbanken, formuliert sind, kann dieser Mangel dazu führen, dass Finanzierungen eventuell zu schlechteren Konditionen gewährt oder sogar verweigert werden.



© Aldi Süd

Kennzahlen

Discounter	HypZert	DIWG	Bemerkung
Grundstücksgrößen (m ²)	4.000 - 6.000		
Stellplatzanforderungen (Stück)	70 - 120		In zentralen Lagen (Citykonzepte) geringere Anzahl
Mietfläche	500 - 1.400		Große Spanne durch Einführung kleinteiliger Citykonzepte
Verhältnis NF / BGF	rd. 90 %		
Verhältnis VK / BGF	rd. 80 %		
Baukosten (exkl. Außenanlagen, €/m ² BGF)	750 - 1.100	785 - 1.290	Anpassung gem. BKI 2015 aufg. gestiegener Baukosten
Baunebenkosten	rd. 15 %		
Instandhaltung €/m ² /Jahr	4,00 - 8,00		
Verwaltung pro Jahr (5 % des RoE)	1,0 - 2,0 %		
Mietausfallwagnis pro Jahr	≥ 4 %		
Nutzungsdauer in Jahren	≤ 40 %		
Nettoumsatz pro m ² VK/Jahr (€)	3.000 - 5.000	3.500 - 11.000	Anpassung gem. Auswertungen von Trade Dimensions
Marktüblicher Mietanteil vom Nettoumsatz	3,0 - 4,0 %		
Marktübliche Miete pro Monat (€/m ²)	8,00 - 15,00	6,00 - 14,00	
Marktwert / RoE (Faktor)	10,0 - 15,0		Langfristig betrachtete typische Spanne

Quelle: Studie „Bewertung von Einzelhandelsimmobilien“ der HypZert GmbH (2016), DIWG

In der aktuellen guten Marktlage werden für Neubauten mit langfristigen Mietverträgen (>12 Jahre) in gu-

ten und sehr guten Lagen auch Preise mit einem oberhalb der Spanne liegenden Faktor gezahlt.

Fazit

In Zeiten historisch niedriger Zinsen hat die Immobilie als alternative Anlageform nach wie vor große Bedeutung. Zwar haben mittlerweile auch die Renditen für Immobilieninvestments einen neuen Tiefstand erreicht, sie liegen aber immer noch deutlich höher als bei klassischen Geldanlagen. Zudem sind die Finanzierungsbedingungen ebenfalls attraktiv und gleichen die aktuell hohen Preise für Einzelhandelsimmobilien zumindest teilweise wieder aus. So lange die EZB an der Niedrigzinspolitik festhält, gehen wir von einer weiterhin stabilen oder sogar anziehenden Nachfrage nach Einzelhandelsinvestments aus. Hierdurch dürfte der Druck auf die Renditen weiter zunehmen, so dass mit einem weiterhin leichten aber kontinuierlichen Rückgang zu rechnen ist. Die Entwicklung der Mieten innerhalb der letzten Jahre zeigt, dass derzeit praktisch keine Mieterhöhungsspielräume vorhanden sind. Trotz der Preissensibilität der Kunden gewinnen auch

bei Discountern die Themen Ladengestaltung, Frischeprodukte sowie Markenartikel zunehmend an Bedeutung und führen dazu, dass die Unterschiede zwischen Lebensmittel-Vollsortimentern und Discountern geringer werden. Aldi, Lidl & Co. haben sich längst vom Prinzip des spartanischen Hard-Discounters verabschiedet und machen damit Platz für neue Konzepte, die den ursprünglichen Discount-Gedanken aus den 1960er Jahren mit reduziertem Angebot und sehr einfachen Läden wieder aufgreifen. Ob die etablierten Anbieter selbst in diese neu geschaffene Nische einsteigen oder das Feld anderen Anbietern überlassen bleibt abzuwarten. Das Thema E-Commerce wurde bislang von den Discountern eher stiefmütterlich behandelt. Hier besteht noch größerer Nachholbedarf als bei den Lebensmittel-Vollsortimentern, insbesondere wenn Anbieter wie Amazon Fresh ihre Dienste flächendeckend in Deutschland einführen. Bislang beschränkt sich das Angebot noch auf wenige Regionen.



Über die DIWG

Die DIWG ist eine inhabergeführte Dienstleistungsgruppe mit Immobilienexperten an vier Standorten in Deutschland. Zum Leistungsspektrum gehören die Bereiche Asset Management, Valuation Services, Transaction Services, Construction Services, Property Management sowie Accounting Services.

Die „DIWG valuation GmbH“ ist seit vielen Jahren in der Immobilienbewertung aktiv tätig. Zu unseren Auftraggebern gehören neben deutschen und internationalen Banken auch verschiedene Investoren, Pensionskassen, Fondsgesellschaften sowie private Auftraggeber.

Unsere Mitarbeiter an den verschiedenen Standorten verfügen aufgrund der unterschiedlichsten beruflichen Qualifikationen - wie zum Beispiel Immobiliengutachter HypZert (F), Chartered Surveyors

(RICS), Dipl.-Ing. / Dipl.-Sachverständiger und BAFin-Akkreditierung – über die notwendige Expertise und langjährige Erfahrung, um Sie im Bereich der Immobilienbewertung zuverlässig zu unterstützen.

Durch die Mitgliedschaft in Fachgruppen der Gesellschaft für immobilienwirtschaftliche Forschung (gif), die regelmäßige Veröffentlichung von Artikeln in Fachzeitschriften oder -büchern, unseren Trendreports sowie die beratende Tätigkeit für verschiedene Investmentgesellschaften ist eine sehr große Marktnähe vorhanden.

Unabhängigkeit, Schnelligkeit und Zuverlässigkeit sowie detaillierte Marktkenntnisse gehören zu unseren Stärken. Gerne unterstützen wir auch Sie bei der Bewertung Ihrer Immobilie(n).





Editorial

The majority of property-specific market reports on the German retail sector are only concerned with the so-called high-street properties in the 1a locations of the centres of large- and medium-sized cities or the investment market for retail properties. However, the food retail sector is a submarket which is gaining importance, particularly as an asset class. Unfortunately, due to the absence of market reports, it is still relatively intransparent. As a result the trend report on food discounters, first published by DIWG valuation in 2012 and updated in 2014 and 2016, was well

received. In the new 2018 edition, DIWG valuation has not only made a conscious decision to update the key figures for the rental and investment market but has also included an overview of current trends for discounters. In addition to the competitive situation between full-range food suppliers and discounters, the report discusses the differences between the five biggest market participants. Furthermore, the valuation of food discounters in regards to market and loan value valuation is being explained.



Food discounter

While the market for full-range food suppliers is in transition and characterized in the last year by the acquisition of Kaiser's / Tengelmann by Edeka and Rewe, food discounters are sailing in calm waters. As a result of the price sensitivity of German consumers, the five major competitors generate stable turnover and pursue moderate, but steady, growth. Retail

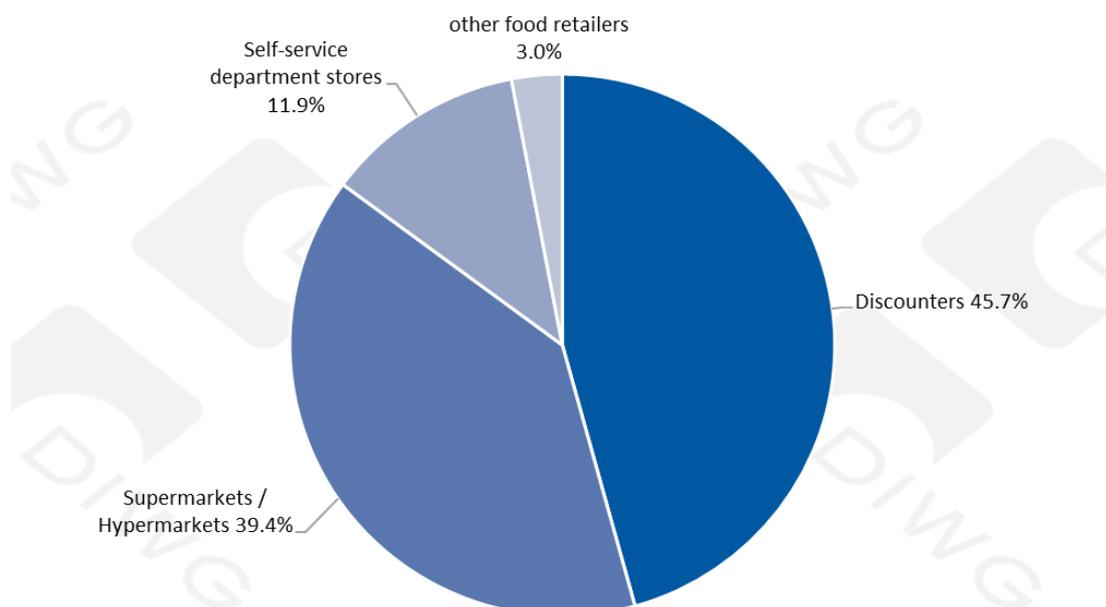
properties still enjoy a high popularity with investors, not in the least due to this stability. This applies particularly to specialty retail centres and discounters which still generate comparatively high returns in an investment environment characterized by further declining returns.

Discounter lead in total sales

Germany is a discounter country. In 2017, discounters accounted for 46 % of the total turnover in the German food retail sector. As a result, discounters were the strongest retail distribution channel in retail in the stationary retail sector. In contrast, supermarkets / hypermarkets achieved approximately 38 % and self-service department stores about 12 %. The remaining food retail sector, which comprises stores with a sales area of less than 400 m² and specialty shops with about a 3 % share, plays virtually no role. Therefore, Germany is also the European leader. While the proportion of food discounters in Norway and Belgium is higher than in any other European countries, it is still significantly lower than in Germany. Great Britain, where discounters only have an approx. 8 % share, is last. Throughout Europe the average is around 20 %. But why are food

discounters in Germany more successful than in most other European countries? Primarily, the price sensitivity of consumers plays a decisive role. In terms of purchasing power, in no other European country is food cheaper than in Germany. In the fight with full-range retailers for market shares, discounters - particularly for so-called basic products (which comprise hundreds of items and account for about a quarter of sales) – try to undercut their competitors on price. Here, the framework for price increases is severely limited - which is good for consumers and competition, but bad for trade sector profitability. Moreover, discounters benefit from a well-developed branch network. Discounters account for approx. 43 % of all food retail outlets and nearly 36 % of the sales area.

Proportion of sales in the German food retail market according to business types in %



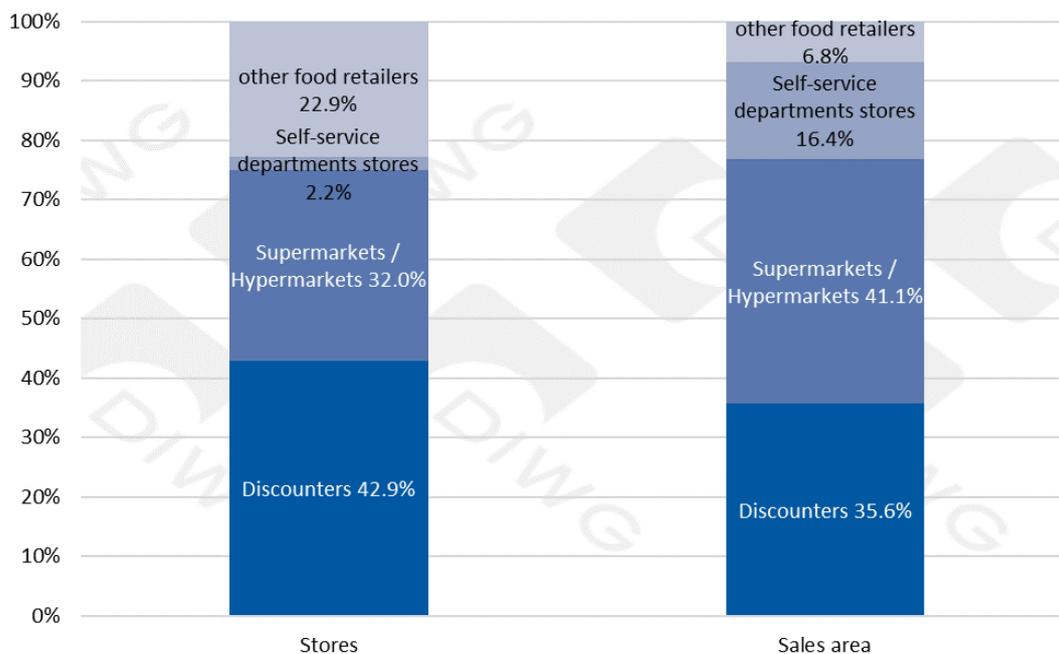
Source: EHI Retail Institute, own description

Sales area grows faster than number of stores

In Germany in 2017, there were 37,700 grocery stores with a total sales area of approximately 36.5 million m². Since 2009, while the number of sales outlets fell by almost 7 %, the sales area increased by almost 10 % over the same period. With nearly 16,200 stores, discounters have by far the largest distribution network (43 % share). Supermarkets and hypermarkets have 12,000 stores (32 % share), while self-service department stores have 836 (2 % share). With 8,650 branches, the high number of other food retailers is noteworthy (23 % share), but when combined, they have only 7 % of the total sales area. Bucking the general trend, the number of discounters grew by 0.9 % between 2009 and 2017.

Thus, the increase in branches was significantly lower than for supermarkets and hypermarkets. Nonetheless, apart from the number of outlets of other food retailers, discounters represent by far the largest branch network and are represented nearly everywhere, even in rural areas where they function in the essential role of basic providers. The increase of discounter sales area (13 % from 2009-2017) was significantly stronger than the growth in the number of branches. The trend towards larger sales areas is clearly noticeable. Although the increase in supermarket and hypermarket sales area was higher, discounters - with a share of 35.6 % of total sales area – are competitively positioned.

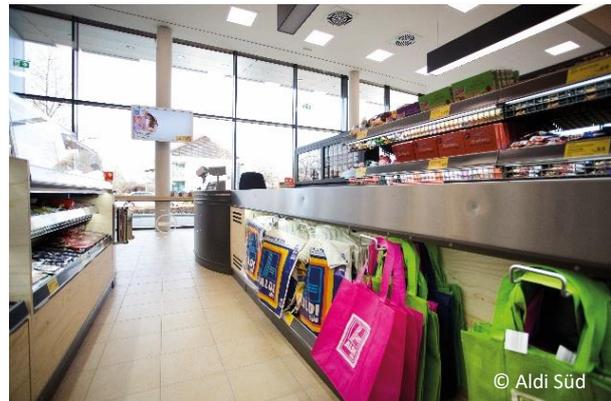
Proportion of branches and sales area according to business types in %



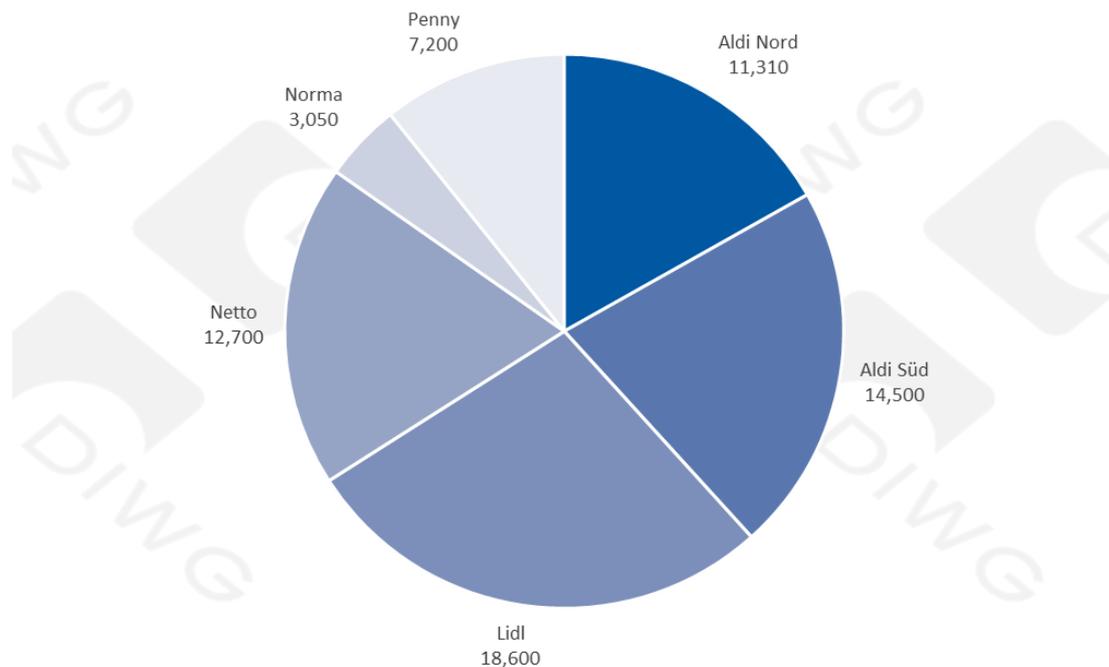
Source: EHI Retail Institute, presentation: DIWG

Food discounter sales continue to increase

In 2016, sales of leading food discounters in Germany were about € 67.36 billion - an increase of 2.0 % compared to the prior year. With a sales share of 38.3 %, the Aldi Group took the top position. Aldi Nord contributed 16.8 % and, despite having a significantly smaller branch network, Aldi Süd achieved 21.5 %. Lidl, with a turnover share of 27.6 % is behind the Aldi Group, but clearly ahead of Aldi Nord and Aldi Sued - when considered separately. Netto has a share of 18.6 %, Penny has 10.7 % and Norma follows with 4.5 %. Compared to the prior year, especially Norma (+ 3.4 %), Penny (+ 2.9 %) and Aldi Nord (+ 2.8 %) recorded an above-average sales growth, while the growth in sales of Lidl (+ 2.2 %) was below-average. Although on a high level, the turnover of Aldi Süd even stagnated.



Sales of leading food discounters in million € 2016



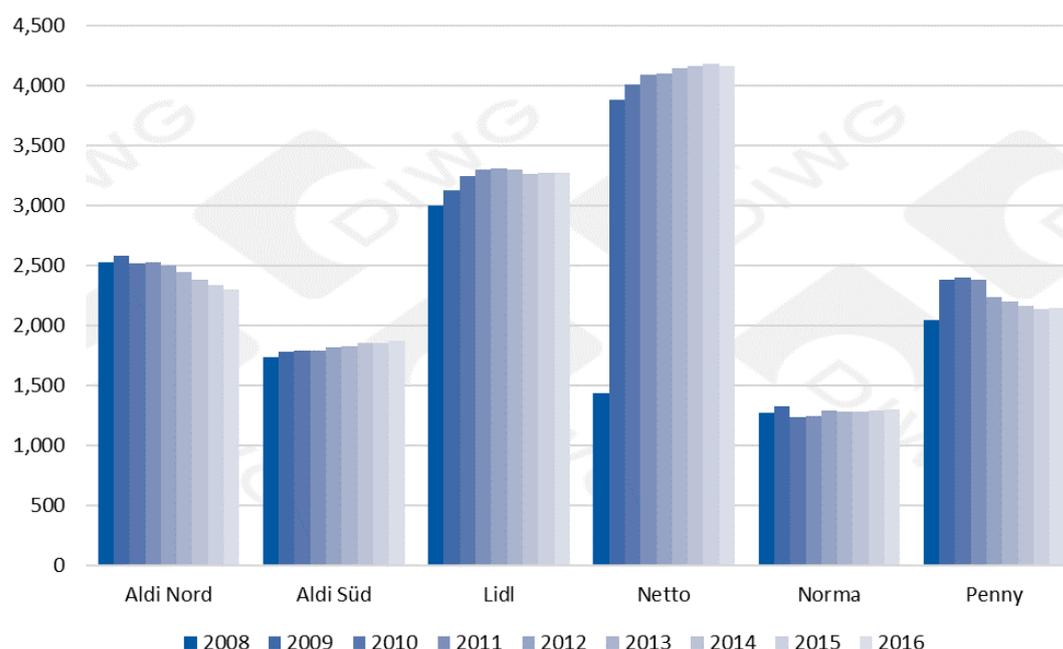
Source: EHI Retail Institute, presentation: DIWG

Aldi and Netto have the densest branch networks

In 2017, there were a total of 16,162 food discounter stores in Germany. Of those, 15,059 stores, corresponding to a share of approx. 93 %, belonged to the five largest suppliers: Aldi Nord, Aldi Süd, Lidl, Netto, Norma and Penny. With 4,170 stores, Netto has the

densest branch network and has passed the Aldi Group for the first time with 4,169 stores. By a clear margin behind are Lidl with 3,274 stores, Penny with 2,148 stores as well as Norma on the last place with 1,298 stores.

Number of branches of the leading food discounters in Germany



Source: EHI Retail Institute, presentation: DIWG

The development of branch networks in the period between 2008-2016, reveals considerable differences among the competitors. While Aldi Nord recorded an almost continuous decrease of its branch network (from 2,530 to 2,298 locations, - 9.2 %), Aldi Süd increased its number of locations almost to the same extent (from 1,742 to 1,881 stores + 7.4 %). Lidl even increased the number of locations by 9.0 % - but growth was uneven and meanwhile there was even a decrease in stores. Compared with other competitors, the Netto branch network has, by far, shown the fastest growth and almost tripled since 2008. This was due to the acquisition of its competitor Plus in 2009, which increased the total number of stores from 1,422 to 4,008. Even though it is a small lead, Netto is ahead of Aldi for the first time when it

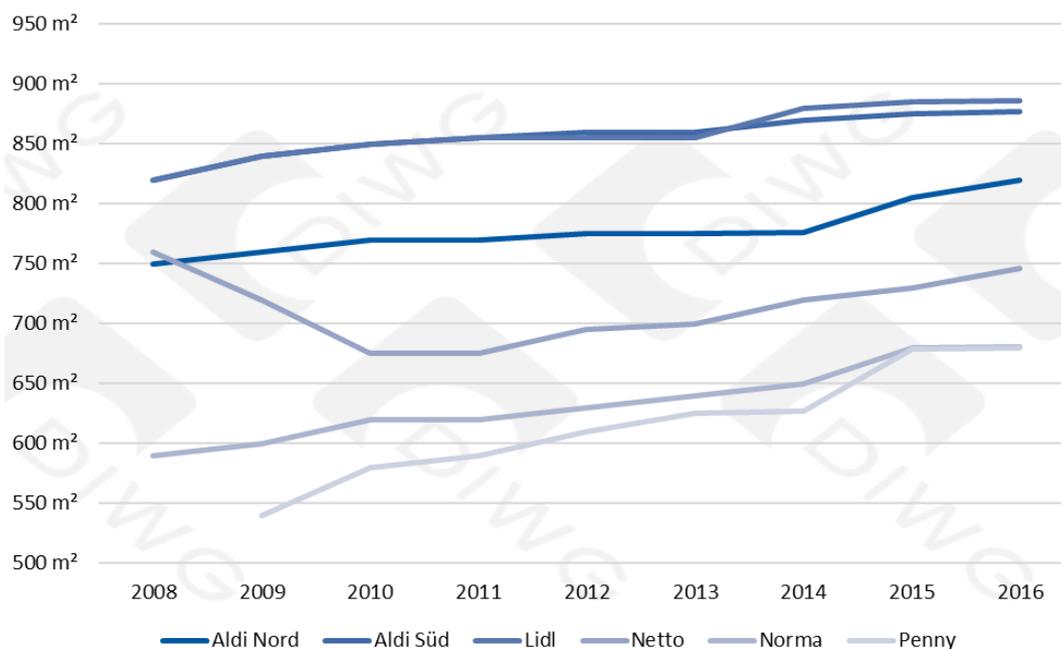
comes to the number of stores – with 4,170 sites in 2016. In contrast, Norma is the smallest competitor with 1,298 branches. After a decrease in locations between 2009 and 2010, a steady growth has been recorded since 2013 - but at a relatively slow pace. In total, the number of locations increased only by 1.8 % between 2008 and 2016, which is the lowest growth rate among the leading discounters. Penny increased the number of locations between 2008 and 2010, but until 2015, it had to record a continuous decrease. Nevertheless, in 2016, the number of stores is higher (by 4.8 %) than in 2008. An increase in branch density is currently observed at Aldi Süd, Penny and Norma, while there is a decrease in the number of Aldi Nord, Lidl and Netto sites.

Average sales area continues to grow

Growth in the sales areas of food discounters has changed noticeably in recent years. The absolute number of competitors' stores increased only slowly or even decreased slightly. Older sites with smaller sales area are often relinquished in favour of new buildings with larger areas. In particular, in recent years, the assortment range (bakery stations, fresh meat, brand products) and the reverse vending machines (with storage capacity for the cans and bottles redeemed for a mandatory deposit) require an expansion of the sales and adjacent areas. Between 2008 and 2016, the average sales area of the leading food discounters rose from 748 m² to 782 m² - which represents an increase of 4.5 %. Penny and Norma experienced the largest increase with 25.9 % and 15.4 % respectively, while Netto's average sales area declined by 1.8 % compared to all other competitors. In 2016, Aldi Süd's and Lidl's branches reported the largest sales areas with an average of 877 m² and 886 m². Aldi Nord with 820 m² is still slightly above average, Netto is just below with 746 m². The Norma and Penny branches are the smallest - with an average sales area of 680 m². In comparison to competitors,

the below average sales areas of Netto and Penny are largely due to the structure of their branch network, since the major share of branches are located in city district centers. There, the stores are commonly found in commercial buildings, where the size and space layout do not necessarily correspond to the discounter's ideal concept. However, because of the high population density in the immediate surroundings and the synergies with the retail structure of the neighborhood, these sites are often more attractive than locations in industrial areas, which often can only be reached by car. Netto and Penny are, so far, the only suppliers that have adapted their site requirements for central city and city district locations where stores with a smaller sales area can be rented - sometimes without their own garages. The branches under the name "Netto City" have a slightly narrower product range (especially in the non-food sector), however, as local providers, they can readily compete with larger stores. Although Penny has no specific name for its corresponding branches, it pursues a strategy similar to Netto's.

Average sales area of leading food discounters in m²



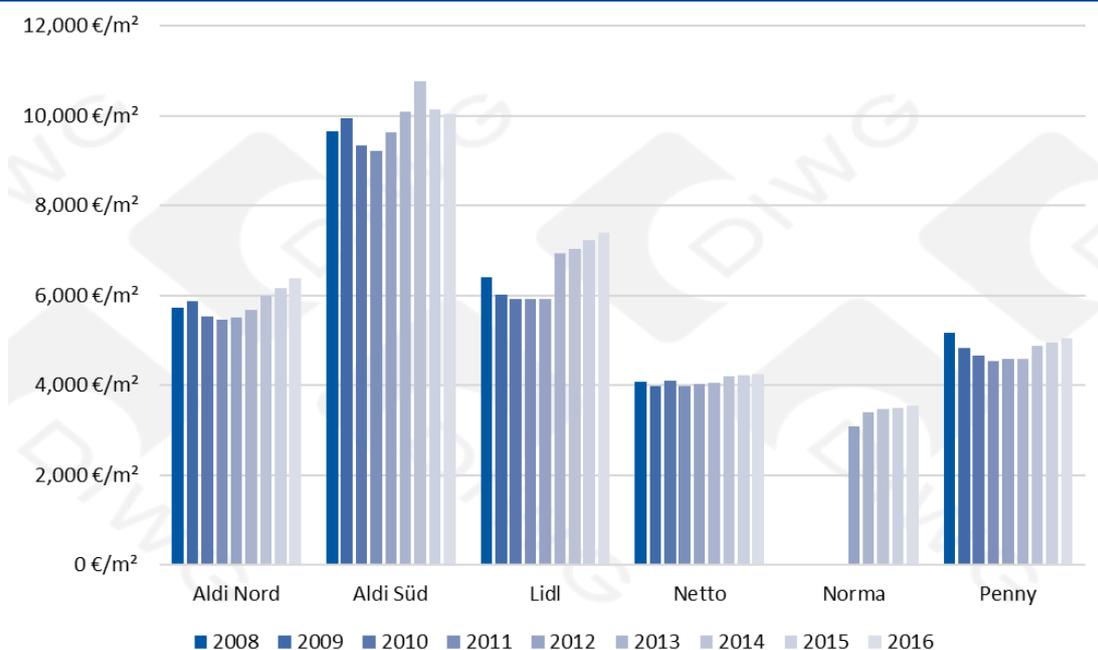
Source: EHI Retail Institute, presentation DIWG

Wide differences in retail area productivity

Area productivity (defined as gross turnover per m² of sales area per year) is an essential indicator to assess the profitability of a store. Discounters, on average, reach significantly higher figures than full-range retailers, because their range is primarily concentrated on so-called "fast movers" (i.e. products of which large quantities are sold in a short time). In 2016, the leading grocery stores (without Norma) reached an average € 6,624 / m² of productivity. Compared to 2008, this represents an increase of 6.6 %. Aldi Süd reached an absolute peak value of € 10,040 / m², even though the figures are slightly decreasing again since 2014. Lidl had the biggest growth rate (+ 15.5 %) and with a productivity of

€ 7,410 / m², it ranks second. Aldi Nord achieved a productivity of 6,380 € / m² and is already below average. The increase since 2008, which amounted to 3.9 %, was also relatively low. Penny trailed at a distant 5,040 € / m² and Netto at € 4,250 / m². However, while Netto still recorded a slight increase of 4.3 %, Penny was the only discounter where the productivity declined in the long-term by 2.4 %. Since 2014, area productivity at Penny shows a noticeable upward trend again. With an area productivity of only € 3,550 / m² in 2016, Norma is last of the food discounters. Although Norma has been able to achieve a significant increase in productivity since 2012, it is still well behind its competitors.

Area productivity of the leading food discounters in €/m²/year



Source: Trade Dimensions, presentation: DIWG

Dilution of the discounter principle

Discounters became popular in Germany in the 1960s and originated with the Aldi company - which is still the current market leader. The main ideas of the discount principle were narrow and shallow assortments as well as the elimination of perishable fresh products, price labels on individual products, resorting of goods, expensive shop fittings, store decoration and advertising as well as sales on credit. In a nutshell: the art of omission. Many of these factors no longer play an important role with discounters. Instead, there is a tendency for discounters

to increasingly move in the direction of supermarkets and hypermarkets. Although the range is still smaller than at Edeka, Rewe & Co. and the range of brand products, fresh products, appealing store design, acceptance of debit card payments and advertising are now taken for granted at discounters - there are clear recognizable differences between the leading discounters. Meanwhile, some of leading discounters also entered the e-commerce business.

Comparison of the leading discounters

	Items	Fresh meat	Baked goods	Branded items	Store design	Advertisement	Convenience	City concepts	Online shop
Aldi Nord	1,400	yes	yes	many	+	Print, TV, Radio	yes	yes	no
Aldi Süd	1,300	yes	yes	many	+	Print, TV, Radio	yes	yes	no
Lidl	1,600	yes	yes	many	+	Print, TV, Radio	yes	yes	Articles on discount, wine, liquors
Netto	3,600	yes	yes	very high number	o	Print, TV, Radio	yes	yes	yes
Norma	1,000	yes	yes	very few	-	Print	yes	no	Articles on discount, wine
Penny	2,000	yes	yes	few	+	Print, TV, Radio	yes	yes	Articles on discount, wine, liquors

Source: Internet, own research; presented by DIWG

Number of articles

With around 1,000 products, Norma has by far the smallest range among the leading discounters and comes closest to the original discounter concept. Aldi and Lidl are in midfield with around 1,300 to 1,600 products, followed by Penny with around 1,400 products. Compared to that, Netto has over 3,600 products

and moved into the direction of a small full-range retailer. However, all discounters increased their number of products within the last few years, not least due to the trend to more brand products.

Fresh products

Pre-packaged fresh meat is now standard at all discounters. All suppliers have also gradually begun to sell freshly baked goods. However, the suppliers are all on different paths here. Lidl has a large bakery shop which includes a self-service counter. Aldi went a completely different route. At the push of a button on the baking machine, freshly baked goods fall into

an output tray. Meanwhile, in the course of its restructuring program "store of the future", more and more locations present a concept that can be compared to Lidl's, because the baking machines are not broadly accepted by the customers. Netto, Norma and Penny have self-service shelves for freshly baked goods where store employees do the baking.

Brand Products

Within the last few years, in the battle for market shares, discounters have increasingly added brand products to their assortment. Well-known brands such as Chipsfrisch, Coca Cola, Ferrero, Haribo and Red Bull can be permanently found in more and more discounters. In addition, the drugstore range is also being extended with brand products. In this connection, the listing of Nivea products at Aldi created a furore. That leads to a ruthless price battle between discounters, between discounters and full-range suppliers as well as more and more between discounters and drugstores.

On the issue of the number of brand products in the assortment, Netto takes the lead. Aldi and Lidl have also rapidly gained ground. In comparison, Penny and especially Norma have the narrowest range of well-known brand manufacturers. While Netto has countless products in its range permanently, Aldi often only has them in its range for a short time as special offers.



© Aldi Süd

Store design

Only a few years ago, the topic of store design played virtually no role for discounters. Undecorated tiles on the floor and often times on the walls, simple shelves and lighting as well as goods displayed in cartons were the rule – which did not, necessarily, make for a ‘feel good’ atmosphere in the stores. That situation has meanwhile changed. Lidl is the pioneer in this topic and is gradually transforming all of its branches. All stores will be remodelled with floor-to-ceiling windows, new tiles, new lighting and newly-engineered building services. Product presentation has also fundamentally changed: appealing pictures, more unpacked fruits and vegetables and wine in

wooden crates instead of cardboard boxes create a significantly higher quality atmosphere and clearly go in the same direction as Edeka and Rewe. Aldi currently gradually converts its locations to the “store of the future” concept, which reminds one of full-range suppliers when it comes to the store design and customer services. Besides a high-quality presentation of goods in shelves instead of cardboard – at least for discounter circumstances – the new concept is characterised by an appealing lighting, flat screens in the checkout area, coffee machines as well as sometimes even customer toilets. Penny is also trying to enhance the quality of the shopping experience

through new or renovated buildings with more appealing colours, high-quality flooring and modern lighting. Netto shows less innovative ambition regarding store design. Although, in fact, there is a difference between old and new branches, it is less noticeable than with their competitors. In comparison, Norma only made a few changes. Their branches still bring classic discounter stores to mind - where quick shopping is paramount and a pleasant shopping atmosphere is less important. Besides the design of the sales areas, the quality of the architecture is becoming more and more important. Aldi and Lidl are once again the leaders in this category. Until a couple of years ago, discounters as stand-alone properties all looked the same. Distinctive features were the shape of the roof as well as the colour of window and door

frames for the respective brand image. Meanwhile, the role of the quality of the architecture as a business card of the company should not be underestimated. More customized architectural designs with a high glass surface proportion in the entrance area, higher ceilings, bigger floor tiles in muted colours as well as a high-quality property technology is becoming more and more important. While Lidl temporarily even built two-storey markets with an atrium in the entrance area as well as office and social areas on the top floor, the company has meanwhile returned to less representative buildings, because some details turned out to be too high-maintenance, too expensive and not practical.



Advertisement

Advertisements, which discounters have neglected for a long time, are becoming more and more important. While advertising was limited to leaflets and newspaper ads with special offers only a couple of years ago, print, tv and radio ads are now the norm for almost all discounters. When it comes to tv ads, Lidl was leading in 2015 with an image campaign, where the quality of single products like bread, fruits and vegetables, meat, coffee, chocolate and wine was emphasized - with a dig at the full-range suppliers, that the quality is not defined through the price and the way a product is presented but through the quality of the ingredients and processing. Tenor: Lidl has the same quality as Edeka and Rewe, but much more

affordable. Little by little, Netto, Penny and Aldi followed; only Norma still holds back when it comes to advertisement measures. The introduction of new campaign days with special offers time and again shows the still very high competitive pressure. While these offers used to be limited to two days a week, three campaign days are now the norm. However, countless of these products are still available in the store one or two weeks after the campaign ended. Apparently, the markets start to show saturation tendencies in this area, especially because campaigns like "Asia weeks" are being repeated regularly.

Convenience

Convenience products, i.e. food for immediate consumption (such as wraps, sushi, salads and beverages) enjoy growing popularity. In recent years, supermarkets and hypermarkets have consistently expanded their relevant range. In addition, their own distribution chains (such as Rewe-to-go) only offer convenience products in highly-frequented locations in large cities and at petrol stations with sales areas of around 150 m². Discounters are gradually adding more and more products for

immediate consumption to their product range. Here, products that are offered by full-range retailers are offered by their convenience stores in slightly different packaging and at discount prices. This phenomenon can be observed especially at Penny and the full-range retailer Rewe - which both belong to the Rewe Group. The customer is the winner. At locations where there are alternatives, the customer can decide to buy the same product at a higher or lower price.

City concepts

For several years, living in central areas has been gaining in importance - not the least because of the aging population who values good infrastructure with access to shops in the immediate vicinity for their daily needs. The ideal retail sales area typically preferred by discounters feature a rectangular ground plan, sales area of about 800 - 1000 m² and 60 - 120 onsite parking spaces. However, there are only a limited number of such places in central downtown locations or district centres. As a result, many markets are located on the edge of the district or in industrial parks which are not within walking distance. To ensure close-to-home shopping opportunities, some retail stores have reduced their minimum sales area requirements and established special stores which offer a range of products adapted to those central locations (more convenience food, fewer non-food items). Here, Netto and the Rewe Group with their concepts of Netto City and smaller Penny stores, which have been on the market for some years, take the lead. Competitors Aldi, Lidl and Norma are also seeking smaller retail areas: 500 m² (Norma), 700 m² (Lidl), and 750 m² (Aldi Süd). Only Aldi Nord continues to adhere to the concept of large-scale locations with sales areas of about 1,100 m². In the medium term, further expansion of city concepts is expected. Aldi is going into a completely new direction in big cities and replaces stand-alone

markets in central locations with residential and commercial buildings with an Aldi store on the ground floor and apartments above. Aldi practically enters housing with that – but not completely selfless. The background is that the company wants to extend many of its older and smaller stores. But because many communities do not allow sales areas over 800 m² or only allow them very restrictively, Aldi is doing these cities a favour by creating much needed living space and in return, Aldi gets a permission to extend its sales areas to 1,000 to 1,200 m². This cooperation has countless advantages: besides creating living space, the movement of discounters to not integrated locations (e.g. business parks) is being prevented and the local food supply of the population, which is something the communities want, is being secured. This is especially advantageous for older and less mobile people. Medium-term, a further expansion of city concepts can be expected. Aldi's concept will probably be limited to big cities with housing shortage, where the high construction costs are recouped by the achievable rents. Lidl is also looking for central locations more and more. Hence, a city store with a sales area of around 650 m² is currently being developed at "Carlsplatz", one of the best central locations in Dusseldorf.

Online shops

E-commerce is still not that widespread among food discounters. This especially applies to food discounters that are barely represented with an online shop on the market. So far, Netto is the only one of the five big market participants that has a broad online shop on the market. Excluding fresh products, the online shop covers the entire food and non-food range. In contrast,

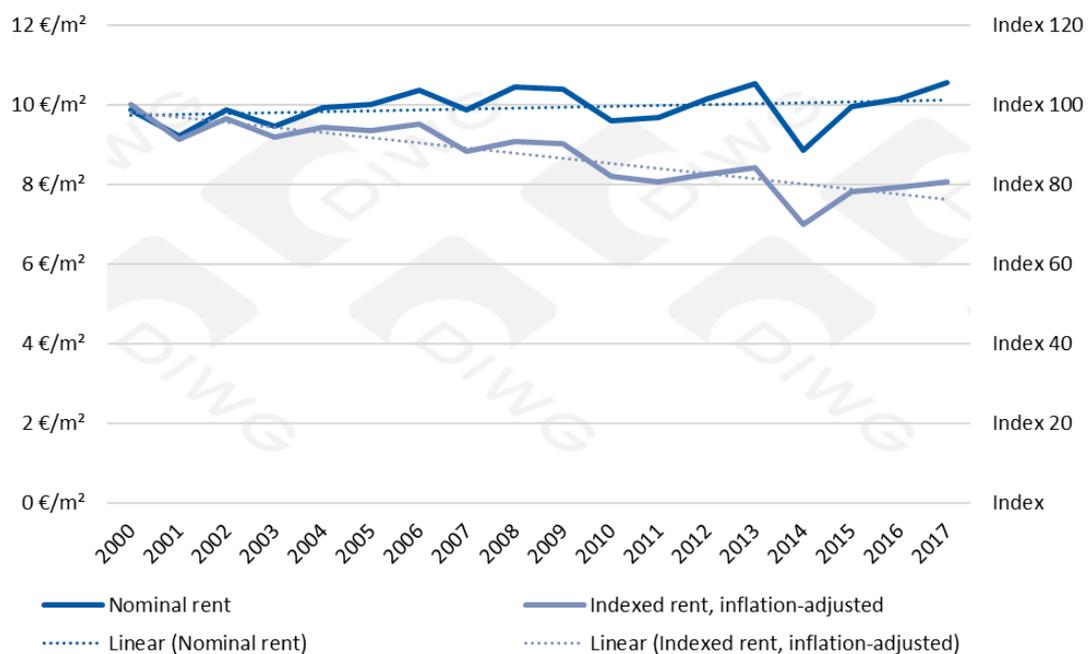
the offers of Lidl, Norma and Penny are limited to products on discount such as wines and liquors. Aldi Nord and Aldi Süd are last when it comes to e-commerce. They only offer delivery services for special products on discount e.g. garden furniture, but they have not set up their own online shop yet.

Inflation-adjusted rents for food discounters are declining

Rents of properties covered by DIWG valuation rose for the fourth consecutive time last year, on average 10.55 € / m², which is an increase of 4.0 % compared to the prior year. However, the rents from 2014 to 2015 were at an exceptionally low level. Nevertheless, when adjusted for inflation, rents declined significantly between 2000 and 2017. Starting from an

index value of 100 in 2000 and adjusted by the cumulative average annual inflation rate, indexed rents resulted in a range between the index value of 69.9 in 2014 and 96.6 in 2002. In the period between 2014 and 2017, the index value rose again from 69.9 to 80.6 - which is significantly below the baseline value in 2000.

Average nominal and inflation-adjusted indexed rent of the properties recorded according to the rental year (basis: 90% scattering interval)



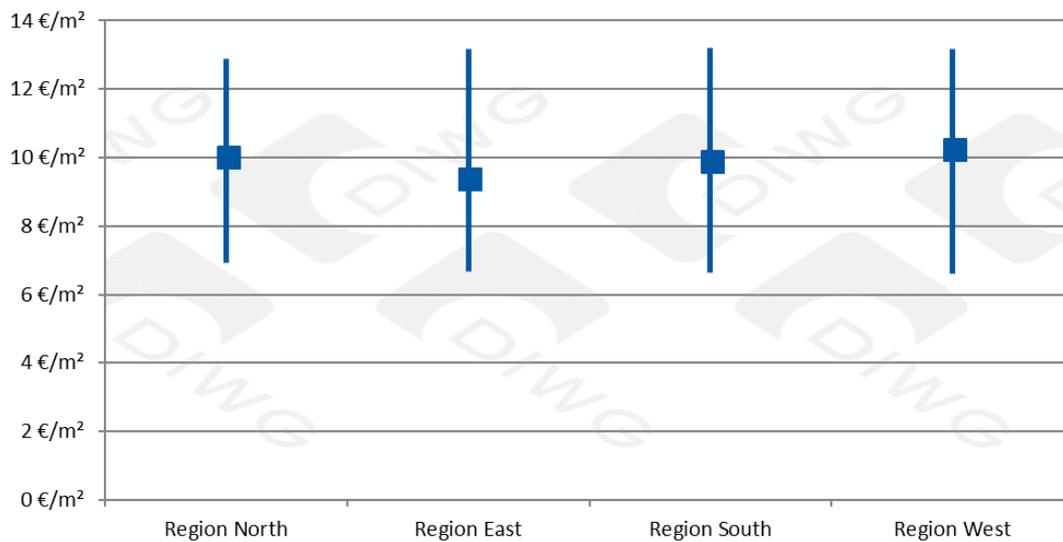
Source: DIWG

Only minor differences in rents among the regions

The average rental prices for discounters show relatively minor regional fluctuations, ranging from € 9.41 / m² in Eastern Germany to € 10.30 / m² in Western Germany. Top prime rents are achieved in the eastern, southern and western regions with € 13.17 – 13.20 / m² and are almost the same, only

the northern regions are slightly below with € 12.89 / m². The usual rent range starts at € 6.62 – 6.67 / m² in the eastern, southern and western regions, while the northern region is the highest with € 6.94 / m².

Rent ranges according to DIWG database (basis: 90 % scattering interval)



Source: DIWG



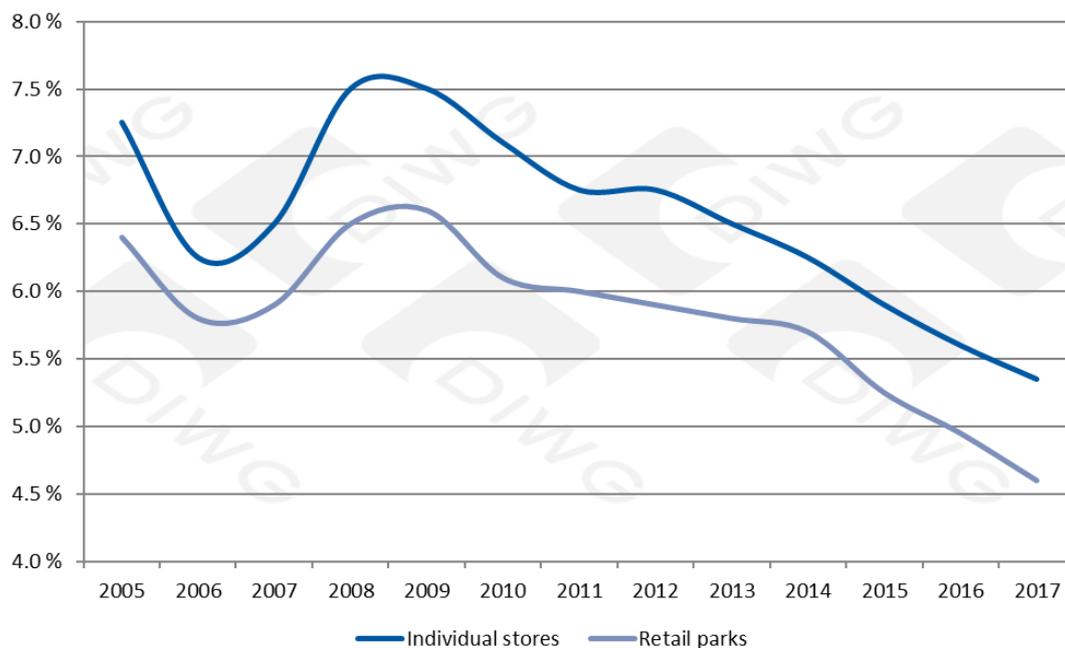
© DIWG

Demand for retail investments at record level

The strong demand of the past years for retail investments continues. However, a limiting factor is the low supply of properties whereby the invest volume in 2017 was lower than in the previous years. With an investment volume of around € 56.8 billion in commercial properties last year, only around € 11.4 billion were invested in retail properties. This corresponds to a share of 20 % as well as a decline of 10 % compared to 2016. Department stores and specialty retail centres, including food discounters, accounted for 44 % of the investment volume for retail properties. Currently, market participants prefer investments in specialty retail centres with a food full-

range retailer or food discounter as the anchor tenant as opposed to a non-food related anchor tenant. To some extent, this reflects directly on the purchase price factor, which is one or two points higher in this case. Due to the still increasing demand, yields continue to decline. There is currently no foreseeable end to this trend. At the end of 2017, the aggregated peak net initial yield for retail parks in the German top 6 locations (Berlin, Dusseldorf, Frankfurt, Hamburg, Cologne and Munich) amounted to 4.60 %. Some individual stores achieved slightly higher prime yields of 5.35 %.

Development of the prime yield for retail properties for the German Top 6 locations



Source: DIWG

Special features of the valuation of food discounters

Besides location characteristics, there are a number of factors that have to be considered in the valuation of food discounters. Especially the characteristics of the property, the tenants and the form of the signed commercial leases should be highlighted here. These

topics are further explained in the following paragraphs. In the end, there will be an overview of the most important index figures for food discounters.

Location features

The site characteristics can be divided into macro-location factors, micro-location factors and the current competitive situation.

The macro location is the entire city / region of the property being valued. The macro-location factors, which have an influence on the valuation, include existing infrastructure and transportation links, demographic development, local unemployment rate and, where applicable, commuter traffic - as well as the current and future purchasing power for the location.

The micro location of food discounters is primarily characterized by an easily accessible location near busy arterial roads which provide good visibility of the property; a site in the immediate vicinity of a municipality with a minimum population of 3,000 and, at least 10,000 residents in the catchment area located in a commercial or special area. Locations in retail parks where consumers can buy all of daily needs at the same place are increasingly becoming important. The number of available parking spaces is another important criterion that food discounters demand from their location. Apart from a sufficient number of parking spaces (> 60 spaces), an open car park is an important criterion for sites outside of central city locations. Furthermore, the discounter should be accessible for traffic from both directions or on an adjacent street.

In addition to locations on the city outskirts or at arterial roads, food discounters are again moving to central locations and shopping malls. A high level of pedestrian traffic and a good accessibility to public transport are important factors for these locations. With regard to the increasing use of bicycles in central areas, corresponding parking spaces should be considered.

The competitive situation is the last major building block in the location analysis. In this part, potential demand is compared to the existing offer. Only locations with significant sustainable demand are gaining importance. Here, both the existing sales area onsite as well as those being planned or currently under construction are considered.



Property features

The four largest food discounters (Aldi, Penny, Lidl, Netto) mostly follow the property criteria that are

described in the chart below:

	Aldi Nord	Aldi Süd	Penny	Lidl	Netto
Site area	from 4,000 m ²	from 3,000 m ²	from 4,500 m ²	from 5,000 m ²	from 3,500 m ²
Sales area	from 1,100 m ²	from 750 m ²	800 – 1,000 m ²	800 – 1,300 m ²	800 – 1,000 m ²
Ancillary area		n.s.	from 230 m ²	from 300 m ²	n.s.
Parking spaces	n.s.	n.s.	from 60	from 80	n.s.

In the past, food discounter buildings were primarily constructed as single-storey structures with simple equipment and plain architecture. However, in recent years, the design of the markets has changed. Single-storey buildings, with an almost rectangular frame, are still the norm - but facades and the interior design are becoming more modern. This is achieved by e.g. flat and single pitch roofs, generous entrance area windows, different building materials in visible areas, and a more striking colour scheme. Moreover, new buildings are fitted with ground-breaking energy concepts. The newly developed store architecture combines quality materials and improved thermal insulation. Another trend is the installation of photovoltaic systems on roof areas. Comparing the properties of the competitors reveals that each competitor uses a standardized overall concept with the corresponding corporate design so that there is a high recognition factors on the part of the customers.

Regarding the ongoing business of a discounter, a functional designed delivery zone is preferable for the high frequency in the cargo handling that is due to the specific use – especially considering the high

demand for “fresh” products. The floor plan design should be simple and should guarantee high flexibility, which can be achieved through a ratio between warehouse and sales area that can be adjusted individually (no pillars, lightweight construction walls). This issue is also a decisive criterion when it comes to estimating alternative third party usage. The entrance and checkout areas should be visually appealing and big enough so that a smooth process is guaranteed even when there is high customer frequency.

Besides the just mentioned criteria, the year of construction and the building condition of the individual property, special attention should be given to a possible extension, especially for smaller properties that have possibly already reached their capacity limit, because in the last few years, the trend has been leaning towards an increasing sales area per store.

For the sake of completeness, it should be mentioned that some discounters use the roof areas for photovoltaic plants to generate additional cash flow.

Tenant and lease agreement

As a general rule, the term of a lease agreement for new buildings is between 10 to 15 years plus option rights, for existing properties it is up to 10 years. In addition to the lease term, the agreed effective rent is also important which has to be aligned with current market information. It is the task of the valuer to determine whether the agreed effective rent is above, below or in-line with the local market level. This is of particular importance, since the valuer has to prepare the valuation with regard to the sustainability of the rent payments. Moreover, the type of lease (single-net, double-net or triple net) has an impact on the value of the property, because depending on the type of lease agreement, costs differ considerably for the owner. In a single net lease, for example, only defined incidental costs are borne by the tenant, while with a triple-net lease the cost of

maintenance and repair is passed on to the tenant. Furthermore, in the valuation of a discounter with a short remaining term lease (usually less than five years), the valuer has to take into account the likelihood of the tenant exercising option rights or evaluating the possibility. In this context, knowledge of the market’s existing turnover sales can be very helpful.

The valuer must do a plausibility check of the rent currently paid (based on the present sales figures or on key figures). When it is certain that tenants will not renew their leases, the so-called vacancy costs (expansion, marketing costs, incentives) have to be considered in terms of value or the value of the estimated interest rates. This can lead to the conclusion that due to the outmoded concept, as well as the age

and condition of the building – it may be more reasonable to demolish the current building and construct a modern new building. Discounter properties usually have a useful life of up to 40 years.

In addition to the conditions agreed in the lease agreement, there are further special features concerning the valuation of food discounters. More and more tenants want to secure their investment in a property by registering a limited personal easement (tenant easement) in the land register in order to avoid special termination rights of the landlord according to § 111 InsO and § 57 a ZVG. For the tenant, a positive side effect

can also be to repel a proper termination of the landlord before the agreed lease term is over – e.g. because of a violation against the statutory written form (§ 550 BGB i. V. m. § 578, 126 BGB). This entry is especially crucial in mortgage lending value appraisals. Tenant easements that are recorded in the land register but are not formulated in compliance with the vdp (Verband Deutscher Pfandbriefbanken / Association of German Mortgage Banks), can lead to financing being granted with unfavourable conditions or even being denied.



Key Figures

Discounter	HypZert	DIWG	Notes
Land size (m ²)	4,000 - 6,000		
Required parking spaces (pieces)	70 - 120		In central locations (city concepts), smaller number
Rental area	500 - 1,400		Wide range through introduction of smaller city concepts
Ratio useable area / gross floor area	approx. 90 %		
Ratio sales area / useable area	approx. 80 %		
Constr. Costs (excl. Outside fac., €/m ² GFA)	750 - 1,100	785 - 1,290	Adjustment according to BKI 2015 due to increase construction costs
Ancillary construction costs	approx. 15 %		
Maintenance €/m ² /year	4.00 - 8.00		
Administration per years (of gross income)	1.0 - 2.0 %		
Lost of rental income risk per years	≥ 4 %		
Useful life in years	≤ 40 %		
Net sales per m ² sales area / year (€)	3,000 - 5,000	3,500 - 11,000	Adjustment according to valuation of Trade Dimensions
Rent amount of net sales (market-based)	3.0 - 4.0 %		
Market-based rent per month (€/m ²)	8.00 - 15.00	6.00 - 14.00	
Market value / gross income (factor)	10.0 - 15.0		Typical long term range

Source: Study „Bewertung von Einzelhandelsimmobilien“ of the HypZert GmbH (2016), DIWG

In the current good market situation, prices are paid with a factor above the range for new buildings with

long-term lease agreements (> 12 years) in ‘good’ and ‘very good’ locations.

Conclusion

In times of historically low interest rates, real estate is still important as an alternative form of investment. Although yields on real estate investments have reached new lows, they are still significantly higher than traditional investments. In addition, financing conditions are also attractive and, at least to some extent, offset the high prices for retail properties. As long as the ECB clings to its low interest rate policy, we can expect a stable or even rising demand for retail investments. This would, very likely, increase the pressure on yields, so that a continued slow, but steady, decline can be expected. The development of the rents in the last few years shows that there is currently no leeway for rent increases. Despite the price sensibility of customers, discounters pay more and more attention to topics like store design, fresh products as well as brand

products, which leads to smaller differences between full-range food suppliers and discounters. Aldi, Lidl & Co. have long ago said goodbye to the spartan principle of hard discounters and therefore make way for new concepts, which come closer to the original idea of discounters from the 1960's with products on sale and very simplified stores. If these established suppliers enter the newly created niche themselves or leave the field clear for other suppliers remains to be seen. E-commerce has rather been neglected by discounters so far. There is considerable backlog for discounters compared to full-range food suppliers, especially when suppliers like Amazon Fresh introduce their services nationwide in Germany. So far, the service is still limited to only a few regions.



© Rewe Group

About DIWG

The DIWG is a commercially managed services company specializing in real estate services with four offices in Germany. Part of the service portfolio are Asset Management, Valuation Services, Transaction Services, Construction Services, Property Management and Accounting Services.

„DIWG valuation GmbH“ actively operates in real estate valuation since many years. Besides German and international banks, our clients also include different investors, pension funds, investment companies as well as private clients. Our range of services include asset management, valuation services, transaction services, construction services, property management as well as accounting services.

Because of various professional qualifications – e.g. real estate valuer HypZert (f), Chartered Surveyors

(RICS), chartered engineer/ certified expert and BaFin accreditation - our employees in different locations have the necessary expertise and long-term experience to support you in the sector of real estate valuation.

Due to the membership in expert groups of the party for real estate economic research (gif), which regularly publishes articles in journals or books, our trend reports as well as the consulting work for various investment companies, we provide a very high market proximity.

Independence, promptness and reliability as well as detailed market knowledge belong to our strengths. We will gladly support you with the valuation of your property/properties.





2.Auflage, 05/2018

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und ist nicht als Angebot oder Empfehlung für bestimmte Anlagen oder Anlagestrategien zu verstehen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, einschließlich abgegebener Stellungnahmen oder Prognosen, basieren auf Informationen und Quellen, die wir für zuverlässig erachten. Wir übernehmen jedoch keine Haftung für deren Genauigkeit, Vollständigkeit und Richtigkeit.

DIWG Valuation übernimmt keine Haftung für direkte oder indirekte Schäden, die aus Ungenauigkeiten, Unvollständigkeiten oder Fehlern in diesem Dokument entstehen.

Kein Teil dieses Dokuments darf ohne schriftliche Zustimmung der DIWG Valuation in irgendeiner Form oder auf irgendeinem Wege kopiert oder vervielfältigt oder weitergegeben werden.

Herausgegeben und genehmigt von der DIWG Valuation GmbH.

© 2018 DIWG Valuation GmbH.
Alle Rechte vorbehalten.

Second edition, 05/2018

This document is for information only and does not constitute an offer or recommendation for certain investments or investment strategies.

The information contained in this document, including expertise or forecasts already issued, are based on information and sources which we consider reliable. Nevertheless we regret that we cannot accept liability for their accuracy, completeness and correctness.

DIWG Valuation cannot accept liability for direct or indirect loss or damage which occur as a result of inaccuracies, omissions or errors in this document.

No part of this document may be copied or reproduced or transmitted in any form whatsoever without the consent in writing of DIWG Valuation.

Published and approved by DIWG Valuation GmbH.

© 2018 DIWG Valuation GmbH.
All rights reserved.



Headquarters

Berliner Allee 51-53
40212 Düsseldorf

T: +49 211 56 94 09 - 40

F: +49 211 56 94 09 - 99

www.diwg.de