



# LEBENSMITTELDISCOUNTER

## FOOD DISCOUNTERS

Mai 2016

## Inhalt

•	Inhalt	2
•	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 weiter rückläufig	15
•	Nur geringe Mietpreisunterschiede zwischen den Regionen	16
•	Nachfrage nach Einzelhandelsinvestments auf Rekordniveau	17
•	Besonderheiten bei der Bewertung von Lebensmitteldiscountern	17
•	Fazit	20

• Editorial	21
• Food discounter	22
• Discounter lead in total sales	22
• Sales area grows faster than number of stores	23
• Food discounter sales continue to increase	24
• Aldi und Netto mit dichtestem Filialnetz	25
• Average sales area continues to grow	26
• Wide differences in retail space productivity	27
• Dilution of the discount principle	28
• Inflation-adjusted rents for food discounters continue to decline	31
• Only minor differences in rents among the regions	32
• Demand for retail investments at record level	33
• Special features of the valuation of food discounters	33
• Conclusion	37

## Redaktion



### 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



### Oliver Kreiser

---

Consultant

Kieler Str. 65  
04357 Leipzig

Fon +49 341 60 14 3 - 95  
kreiser@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 zunehmend an Bedeutung gewinnt, aufgrund fehlender Marktberichte aber verhältnismäßig intransparent ist. Entsprechend groß war die Resonanz auf den von der DIWG valuation im Jahr 2012 erstmals veröffentlichten Trendreport zum Thema Lebensmitteldiscounter.

In der nun vorliegenden Neuauflage 2016 hat sich die DIWG valuation bewusst nicht nur zu einem reinen Update der Kennzahlen zum Vermietungs- und Investmentmarkt entschieden, sondern auch neue Themenfelder in den Bericht aufgenommen. Neben dem Wettbewerb zwischen den Lebensmittel-Vollsortimentern und Discontnern geht der Report insbesondere auf die Unterschiede zwischen den fünf größten Wettbewerben, neuen Trends bei Sortimenten und Ladengestaltungen, die Annäherung an die Lebensmittel-Vollsortimenter sowie bewertungsspezifische Aspekte ein.



© Aldi Süd

## Lebensmitteldiscounter

Während sich der Markt für Lebensmittel-Vollsortimenter im Umbruch befindet und durch Themen wie die Übernahme von Kaiser's / Tengelmann und den geplanten Verkauf von real geprägt ist, befinden sich die Lebensmitteldiscounter in ruhigem Fahrwasser. Bedingt durch die Preissensibilität der deutschen Kunden fahren die fünf großen Wettbewerber stabile Umsätze ein und verfolgen einen

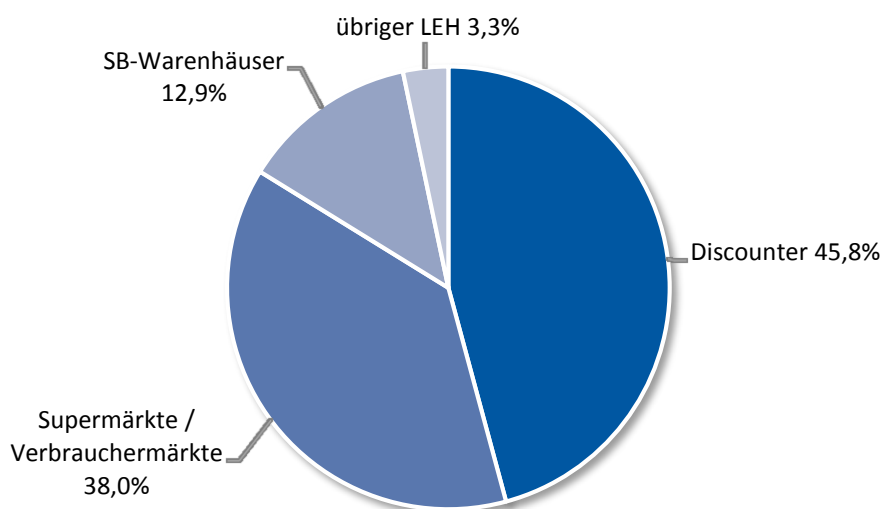
gemäßigten aber steten Wachstumskurs. Nicht zuletzt aufgrund dieser Stabilität erfreuen sich Einzelhandelsimmobilien bei Investoren wachsender Beliebtheit. Dies betrifft insbesondere Fachmarktzentren und Discounter, die in einem durch weiter sinkende Renditen geprägten Investmentumfeld noch vergleichsweise hohe Renditen bieten.

## Discounter führend beim Gesamtumsatz

Deutschland ist Discounterland. Rund 46 % des Gesamtumsatzes im deutschen Lebensmittel-Einzelhandel entfiel im Jahr 2014 auf Discounter, die damit die stärkste Vertriebsform im stationären Handel vor Supermärkten / Verbrauchermärkten mit rund 38 % und SB-Warenhäusern mit rund 13 % waren. Der übrige Lebensmitteleinzelhandel, hierzu zählen Geschäfte mit einer Verkaufsfläche von weniger als 400 m<sup>2</sup> 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 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 42 % aller Filialen im Lebensmitteleinzelhandel sowie knapp 35 % der Verkaufsfläche entfallen auf Discounter.

### Umsatzanteile im deutschen LEH nach Betriebsformen in %



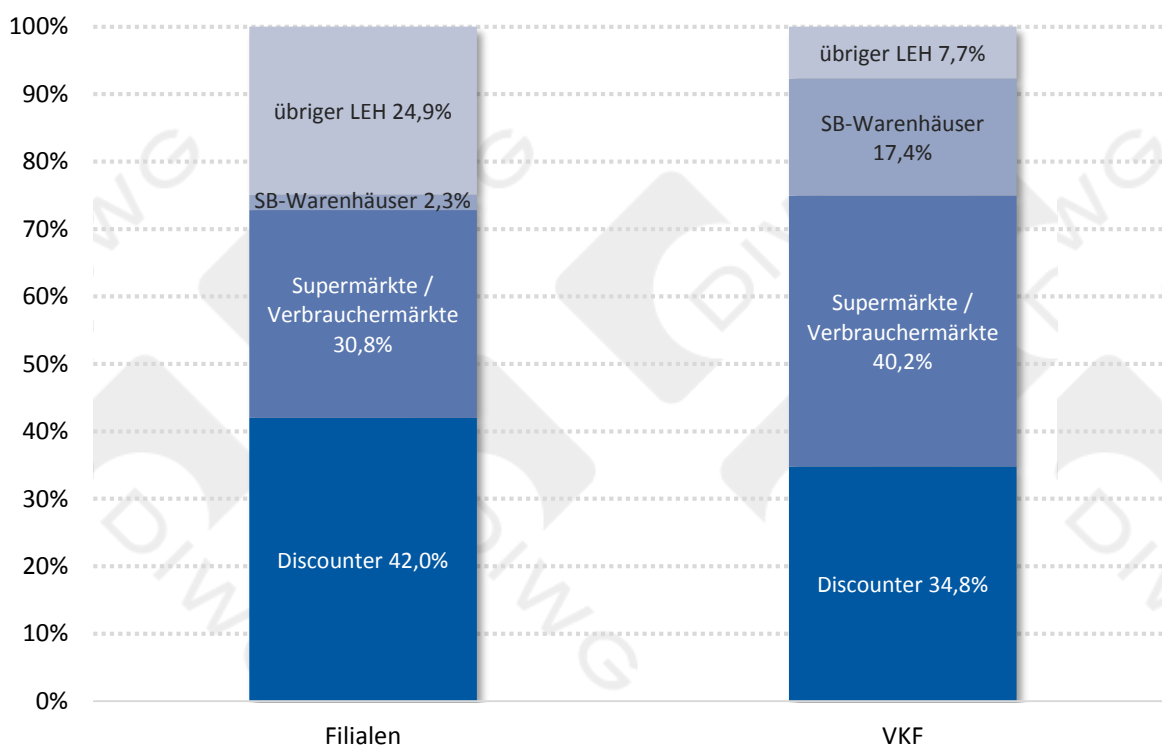
Quelle: EHI Retail Institute, Darstellung DIWG

## Verkaufsfläche wächst stärker als Anzahl der Filialen

In Deutschland gab es im Jahr 2014 rund 38.525 Lebensmittelgeschäfte mit einer Verkaufsfläche von rund 35,1 Mio. m<sup>2</sup>. Während die Anzahl der Verkaufsstellen seit 2009 um knapp 5 % zurückging, stieg die Verkaufsfläche im selben Zeitraum um mehr als 5 % an. Mit knapp 16.200 Filialen verfügen die Discounter über das mit Abstand größte Vertriebsnetz (Anteil rund 42 %). Supermärkte und Verbrauchermärkte kommen auf knapp 11.900 Filialen (Anteil ca. 31 %), während die Anzahl der SB-Warenhäuser mit rund 875 überschaubar ausfällt (Anteil ca. 2 %). Bemerkenswert ist die hohe Anzahl von rund 9.600 Filialen des übrigen Lebensmittel-einzelhandels (Anteil ca. 25 %), die jedoch nur knapp 8 % der gesamten Verkaufsfläche auf sich vereinen. Entgegen dem allgemeinen Trend ist die Anzahl der Discounter im Zeitraum zwischen 2009 und 2014 um 1,1 % 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 6,1 % zwischen 2009 und 2014 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 34,8 % der gesamten Verkaufsfläche im Wettbewerb gut aufgestellt.

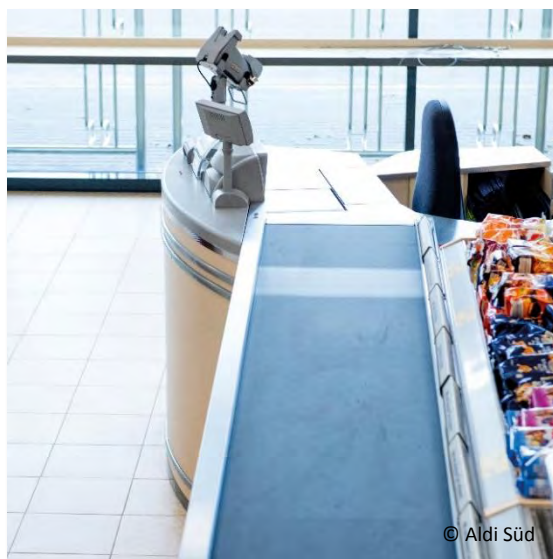
### Anteile Filialen und Verkaufsflächen nach Betriebsformen in %



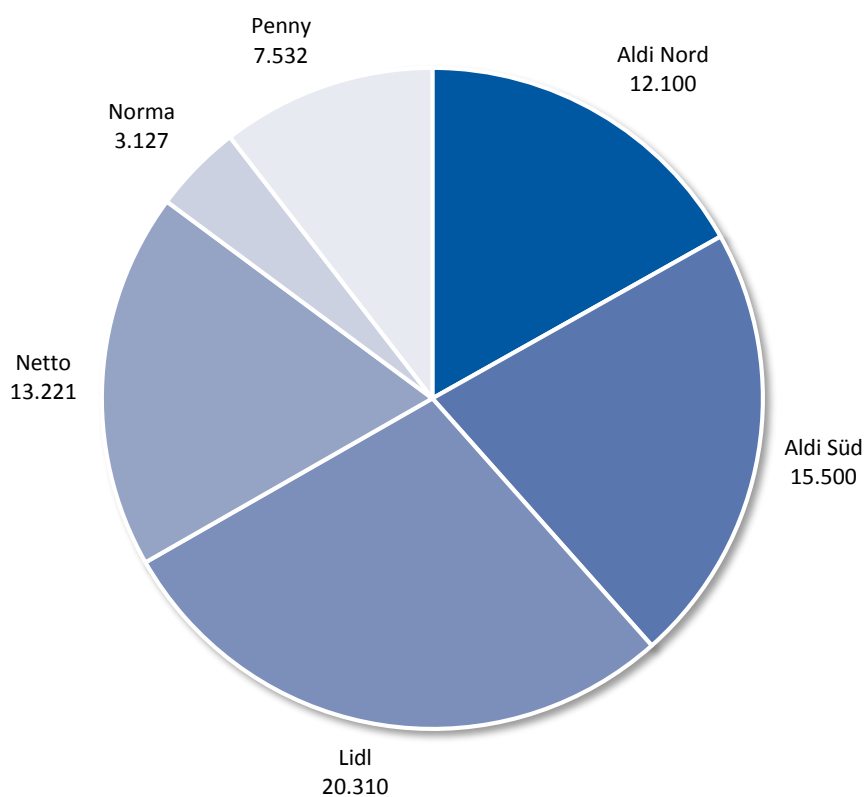
Quelle: EHI Retail Institute, Darstellung DIWG

## Umsätze der Lebensmitteldiscounter steigen weiter

Die Umsätze der führenden Lebensmitteldiscounter in Deutschland lagen im Jahr 2014 bei rund 71,79 Mrd. € und damit um 1,8 % höher als im Vorjahr. Die Aldi-Gruppe erreicht mit einem Umsatzanteil von 38,4 % die Spitzenposition. Auf Aldi Nord entfällt ein Anteil von 16,9 %, Aldi Süd erreicht trotz deutlich kleinerem Filialnetz 21,6 %. Lidl liegt mit einem Umsatzanteil von 28,3 % 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 18,4 %, Penny mit 10,5 % sowie Norma mit 4,4 %. Gegenüber dem Vorjahr konnten insbesondere Norma (+ 3,3 %), Lidl (+ 3,1 %) und Netto (+ 2,2 %) überdurchschnittliche Umsatzzuwächse verzeichnen, während Aldi Süd (+ 0,3 %), Penny (+ 0,5 %) und Aldi Nord (+ 1,5 %) nur unterdurchschnittlich zulegten.



### Umsatz der führenden Lebensmitteldiscounter 2014 in Mio. €



Quelle: EHI Retail Institute, Darstellung DIWG

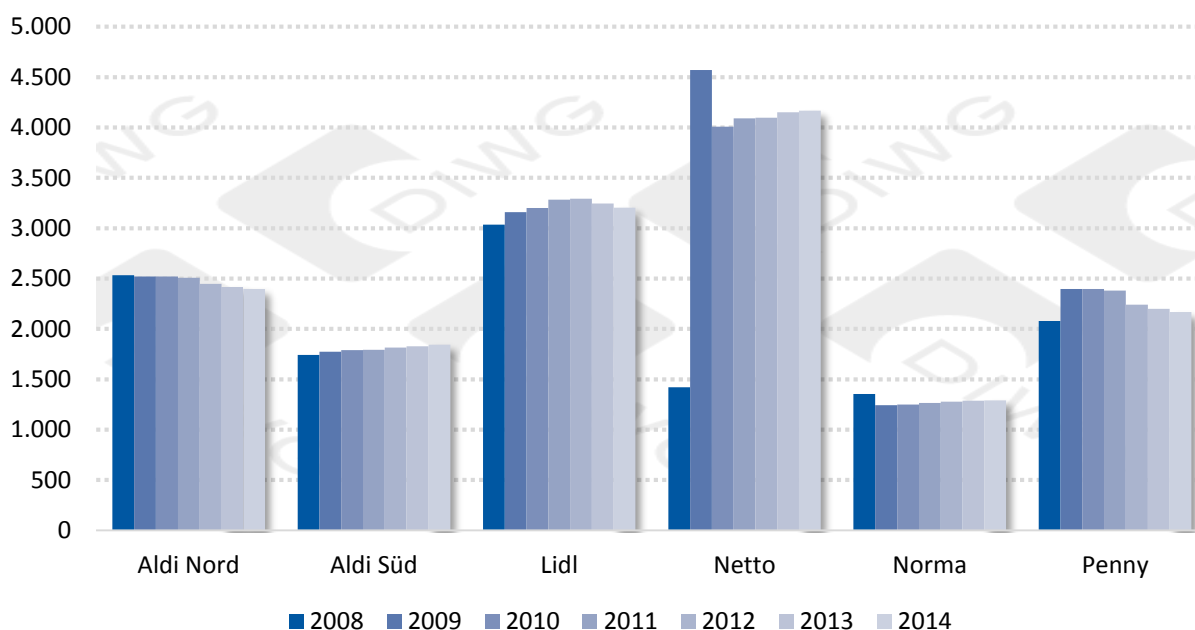


## Aldi und Netto mit dichtestem Filialnetz

Im Jahr 2014 gab es in Deutschland insgesamt 16.195 Filialen von Lebensmitteldiscountern. Davon entfielen 15.070 Filialen – dies entspricht einem Anteil von 93 % - auf die fünf größten Anbieter Aldi Nord, Aldi Süd, Lidl, Netto, Norma und Penny.

Die Aldi Gruppe verfügt mit 4.241 Filialen über das dichteste Filialnetz, gefolgt von Netto mit 4.168 Standorten. Mit deutlichem Abstand folgen Lidl mit 3.203 Filialen, Penny mit 2.168 Verkaufsstellen sowie Norma als Schlusslicht mit 1.290 Standorten.

### Filialen der führenden Lebensmitteldiscounter in Deutschland



Quelle: Trade Dimensions, Darstellung DIWG

Die Entwicklung des Filialnetzes im Zeitraum zwischen 2008 und 2014 zeigt deutliche Unterschiede zwischen den Wettbewerbern. Während bei Aldi Nord ein kontinuierlicher Rückgang des Filialnetzes von 2.533 auf 2.343 Standorte (- 5,3 %) zu verzeichnen war, hat Aldi Süd fast in gleichem Umfang die Anzahl der Standorte erhöht. Sie stieg von 1.742 auf 1.849 Filialen (+ 5,8 %). Bei Lidl hat sich die Anzahl der Verkaufsstellen ebenfalls um 5,5 % erhöht, allerdings verlief das Wachstum hier nicht gleichmäßig. Während zwischen 2008 und 2012 die Anzahl der Standorte zunahm, ist seit 2012 wieder ein kontinuierlicher Rückgang zu verzeichnen. 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 4.570 erhöhte. Durch die Zusammenführung des bereits vorhandenen Filialnetzes von Netto mit dem von Plus waren jedoch

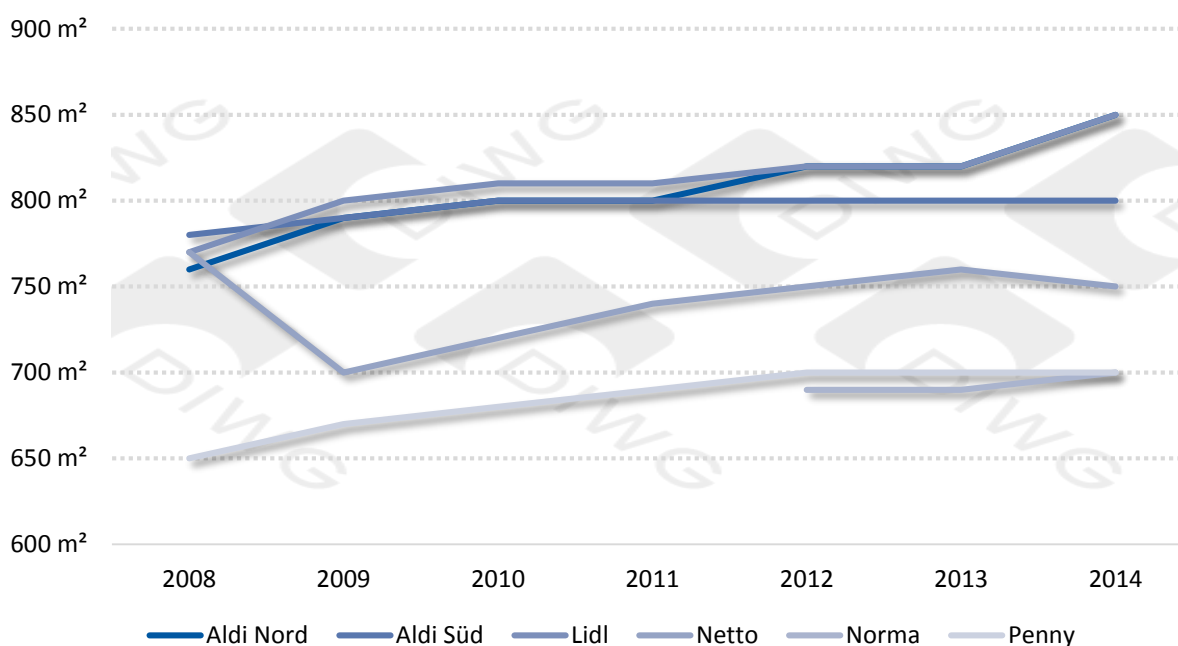
relativ viele Standorte doppelt besetzt, so dass im Jahr 2010 bereits 562 Standorte geschlossen wurden. Seitdem wurde das Filialnetz wieder langsam aber kontinuierlich ausgebaut. Bei getrennter Betrachtung von Aldi Nord und Aldi Süd verfügt Netto über das mit Abstand dichteste Filialnetz aller Lebensmitteldiscounter in Deutschland. Demgegenüber ist Norma mit 1.290 Filialen der kleinste Wettbewerber. Nach einem Rückgang der Standorte zwischen 2008 und 2009 ist ein stetiger Zuwachs, allerdings auf niedrigem Niveau, zu verzeichnen. Insgesamt ging jedoch zwischen 2008 und 2014 die Anzahl der Standorte um 4,8 % zurück. Bei Penny nahm zwischen 2008 und 2010 die Anzahl der Standorte zunächst zu, seitdem ist ein kontinuierlicher Rückgang zu verzeichnen. Dennoch liegt die Anzahl der Filialen in 2014 um 4,2 % höher als im Jahr 2008. Aktuell ist bei Aldi Süd, Netto und Norma eine Verdichtung des Filialnetzes zu beobachten, während die Anzahl der Standorte bei Aldi Nord, Lidl und Penny derzeit 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) 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 (ohne Norma) ist die durchschnittliche Verkaufsfläche zwischen 2008 und 2014 von 746 m<sup>2</sup> auf 790 m<sup>2</sup> angestiegen, dies entspricht einem Zuwachs um 5,9 %. Bei Aldi Nord und Lidl fiel der Anstieg mit 11,8 % beziehungsweise 10,4 % am stärksten aus, während bei Netto die durchschnittliche Verkaufsfläche im Gegensatz zu allen anderen Wettbewerbern um 2,6 % zurückging. Im Jahr 2014 wiesen die Filialen von Aldi Nord und Lidl mit durchschnittlich 850 m<sup>2</sup> die größten Verkaufsflächen auf. Aldi Süd liegt mit 800 m<sup>2</sup> noch leicht über dem Durchschnitt, Netto mit 750 m<sup>2</sup> knapp darunter. Am kleinsten fallen die Filialen von Norma und Penny aus, die im Mittel über eine

Verkaufsfläche von 700 m<sup>2</sup> 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 auch 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 m<sup>2</sup>



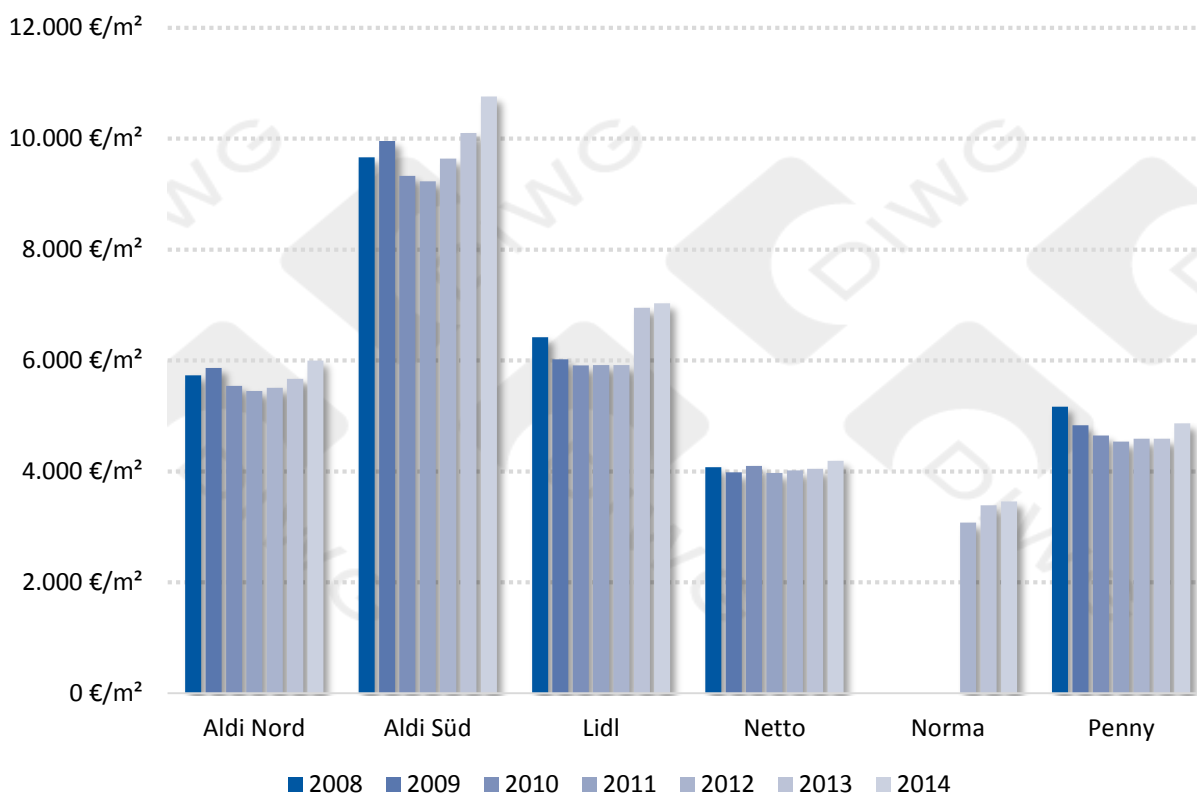
Quelle: Statistika, Darstellung DIWG

## Große Unterschiede bei der Flächenproduktivität

Die Flächenproduktivität, definiert als Bruttoumsatz pro m<sup>2</sup> 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 in 2014 eine durchschnittliche Flächenproduktivität von 6.570 €/m<sup>2</sup>, gegenüber 2008 entspricht dies einem Zuwachs von 5,8 %. Aldi Süd erreichte mit 10.760 €/m<sup>2</sup> einen absoluten Spitzenwert und konnte mit einem Plus von 11,4 % seit 2008 zudem die höchste Steigerung verbuchen. Lidl legte mit einem Plus von 9,6 % ebenfalls überproportional zu und liegt mit einer Flächenproduktivität von 7.030 €/m<sup>2</sup> auf dem zwei-

ten Rang. Aldi Nord erreicht eine Flächenproduktivität von 6.000 €/m<sup>2</sup> und liegt damit bereits unterhalb des Durchschnitts. Auch der Zuwachs seit 2008 fiel mit einem Plus von 4,6 % relativ gering aus. Mit deutlichem Abstand folgen Penny mit 4.870 €/m<sup>2</sup> und Netto mit 4.190 €/m<sup>2</sup>. Während Netto noch einen geringen Zuwachs von 2,8 % verzeichnen konnte, war die Flächenproduktivität von Penny mit einem Minus von 5,7 % stark rückläufig. Allerdings konnte in 2014 der über Jahre rückläufige Trend erstmals gestoppt werden und ein spürbarer Zuwachs gegenüber 2013 verzeichnet werden. Schlusslicht unter den Lebensmitteldiscountern ist Norma mit einer Flächenproduktivität von nur 3.460 €/m<sup>2</sup> im Jahr 2014. Zwar konnte Norma seit 2012 einen deutlichen Zuwachs der Produktivität erzielen, liegt aber weiterhin deutlich hinter den Wettbewerbern.

Flächenproduktivität der führenden Lebensmitteldiscounter in €/m<sup>2</sup>/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 Discountern

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.

### Vergleich der führenden Discounter

	Artikel	Frischfleisch	Backstube	Markenartikel	Ladengestaltung	Werbung	EC-Zahlung	Convenience	City-Konzepte
Aldi Nord	800	ja	teilweise	viele	o	Print	ja	ja	nein
Aldi Süd	800	ja	flächen-deckend	viele	o	Print	ja	ja	nein
Lidl	1.500	ja	teilweise	viele	+	Print, TV, Radio	ja	ja	nein
Netto	3.600	ja	teilweise	sehr viele	o	Print, TV, Radio	ja	ja	ja
Norma	800	ja	teilweise	sehr wenige	-	Print	ja	ja	nein
Penny	1.500	ja	teilweise	wenige	+	Print, TV, Radio	ja	ja	ja

Quelle: Internet, eigene Recherchen; Darstellung DIWG

#### Artikelanzahl

Aldi und Norma haben mit rund 800 Artikeln das mit Abstand kleinste Sortiment der führenden Discounter und kommen dem ursprünglichen Discount-Gedanken noch am nächsten. Lidl und Penny

liegen mit rund 1.500 Artikeln im Mittelfeld, während sich Netto mit rund 3.600 Artikeln schon in Richtung von kleinen Vollsortimentern bewegt.

#### Frischeprodukte

Bei allen Discountern gehört (abgepacktes) Frischfleisch inzwischen zum Standardsortiment. Nach und nach haben auch alle Anbieter damit begonnen, frische Backwaren zu verkaufen, wobei die flächendeckende Einführung lediglich bei Aldi Süd bereits abgeschlossen ist. 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. Netto, Norma und Penny haben Selbstbedienungsregale für die frischen Backwaren, das Fertigbacken erfolgt durch die Filialmitarbeiter unmittelbar neben den Regalen. Auch bei Aldi Süd ist mittelfristig eine Umstellung auf dieses Konzept geplant, bislang wurden rund 70 Filialen umgerüstet.

## Markenartikel

Im Kampf um Marktanteile haben die Discounter verstärkt innerhalb des letzten Jahres weitere Markenartikel ins Sortiment aufgenommen. Bekannte Marken wie Chipsfrisch, Coca Cola, Ferrero, Haribo und Red Bull sind nun auch bei immer mehr Discountern im Angebot. Dies führt aktuell zu einem gnadenlosen Preiskampf der Discounter untereinander sowie zwischen Discountern und Vollsortimentern. Ein Beispiel sind die Kartoffelchips von Chipsfrisch, die bei den Vollsortimentern zum Standardpreis von 1,99 € angeboten wurden. Nachdem Aldi die Chips zum Dauertiefpreis von 1,29 € ins Sortiment aufnahm, konterte Lidl mit einem Preis von 1,19 €, mit dem Aldi unmittelbar nachzog – ein Preisverfall von über 40 %. Der Wettbewerber

Netto hat als Reaktion Chipsfrisch komplett aus dem Sortiment genommen, bietet aber ein vergleichbares Produkt von Lorenz nun ebenfalls für 1,19 € statt der vorher üblichen 1,99 € an. Ein ähnliches Bild zeigt sich auch beim Energydrink Red Bull, bei dem sich Aldi und Lidl ebenfalls versuchen mit den Preisen zu unterbieten, wobei hier der direkte Vergleich aufgrund unterschiedlicher Dosen- bzw. Flaschengrößen für den Verbraucher schwieriger ist. 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.



## 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 – zumindest teilweise – geändert. Vorreiter ist 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 Gemüse und Wein in Holzkisten statt Pappkartons schaffen eine deutlich hochwertigere Atmosphäre und zielen klar in Richtung Edeka und

Rewe. Aldi hat kürzlich die Filiale der Zukunft vorgestellt, die bei der Ladengestaltung und dem Kundenservice klar auf die Vollsortimenter zielt. Auch Penny versucht im Rahmen von Neu- oder Umbauten, mit ansprechenderen Farben, hochwertigeren Bodenbelägen 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.



## Werbung

Unterschiedliche Wege gehen die wichtigsten Discounter auch bei der Werbung. Bei Aldi und Norma beschränkt sich die Werbung auf die Herausgabe von Handzetteln, die als Werbebeilage an die Haushalte verteilt werden oder in den Filialen ausliegen. Hinzu kommen Anzeigen in ausgewählten Tageszeitungen, in denen aktuelle Sonderangebote beworben werden. Lidl hat ergänzend zu diesen beiden Werbemitteln in 2015 eine TV-Imagekampagne durchgeführt, 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. Die in den Werbespots angeprangerte aufwändige Warenpräsentation der Vollsortimenter (Obstpyramiden, Wein auf Holzfässern) ist jedoch genau das, was Lidl im Zuge der Werbekampagne in etwas abgeschwächter Form in seinen Filialen eingeführt hat. Auch Penny und Netto sind seit kurzem mit TV-Werbespots in die Offensive gegangen. Während Netto eine ähnliche Botschaft wie Lidl verbreitet – hohe Qualität und Genuss zum kleinen Preis, hat Penny Ende 2015 eine Kampagne gestartet, in dem die Lage der Filialen in der Nachbarschaft der Kunden betont wurde. Hierbei wurden die Kunden aufgefordert, ihrer Penny Filiale eine lokal geprägte Namensbezeichnung zu geben, z.B. Penny Carlsplatz. Zusätzlich zur TV Werbung arbeiten Lidl, Netto und Penny mit Radiowerbespots, die vor allem auf die Aktionssamstage mit besonderen „Angebotsknüllern“ hinweisen. Nachdem fast alle Discounter zunächst mit zwei Aktionstagen pro Woche am Markt waren, an denen neue Angebote in die Läden kamen, ist zuerst Lidl mit dem sogenannten



„Super-Samstag“ vorgeprescht, an denen Lockangebote Kunden in den Markt ziehen sollten. Die Aktion war so erfolgreich, dass mittlerweile der Samstag bei Lidl der umsatzstärkste Tag der Woche ist. Aufgrund des Erfolgs sind zunächst Netto und Penny, zuletzt auch Aldi Süd nachgezogen und bieten nun an drei Tagen pro Woche neue Angebote an.

## 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 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> 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

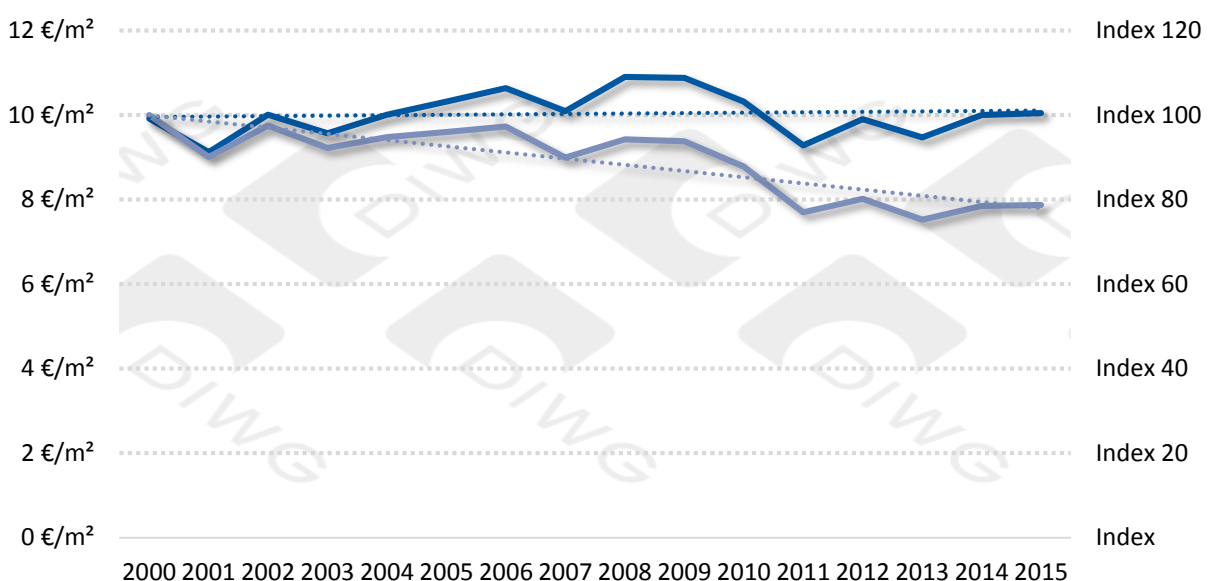
die Verkaufsfläche reduziert und spezielle City-Filialen am Markt etabliert, die hinsichtlich des Sortiments (höherer Anteil an Convenience-Produkten, weniger Non-Food Artikel) an die zentralen Lagen angepasst sind. Federführend sind hier Netto und die Rewe Group, die mit den Konzepten Netto City und kleineren Penny Filialen bereits seit einigen Jahren am Markt sind. Die Wettbewerber Aldi Süd, Lidl und Norma suchen ebenfalls Ladenflächen ab 500 m<sup>2</sup> (Norma), 700 m<sup>2</sup> (Lidl) beziehungsweise 750 m<sup>2</sup> (Aldi-Süd). Lediglich Aldi Nord hält am Konzept großflächiger Standorte mit einer Verkaufsfläche von rund 1.100 m<sup>2</sup> fest. Mittelfristig ist mit einem weiteren Ausbau von City-Konzepten zu rechnen.

## Mieten bei Lebensmitteldiscountern inflationsbereinigt weiter rückläufig

Die Mieten in den von der DIWG valuation erfassten Objekten sind im letzten Jahr zum zweiten Mal in Folge angestiegen und lagen im Durchschnitt bei 10,05 €/m<sup>2</sup>, was einem Zuwachs um 0,5 % im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Allerdings lagen die Mieten in den Jahren 2011 bis 2013 auch auf einem außergewöhnlich niedrigen Niveau. Inflationsbereinigt sind die Mieten jedoch im Zeitraum 2000 bis 2014 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 75,2 im Jahr 2013 und einem Indexwert von 97,5 im Jahr 2002. Im Zeitraum zwischen 2013 und 2015 ist der Indexwert zwar wieder von 75,2 auf 78,7 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

— Miete nominal  
— Miete indexiert, inflationsbereinigt

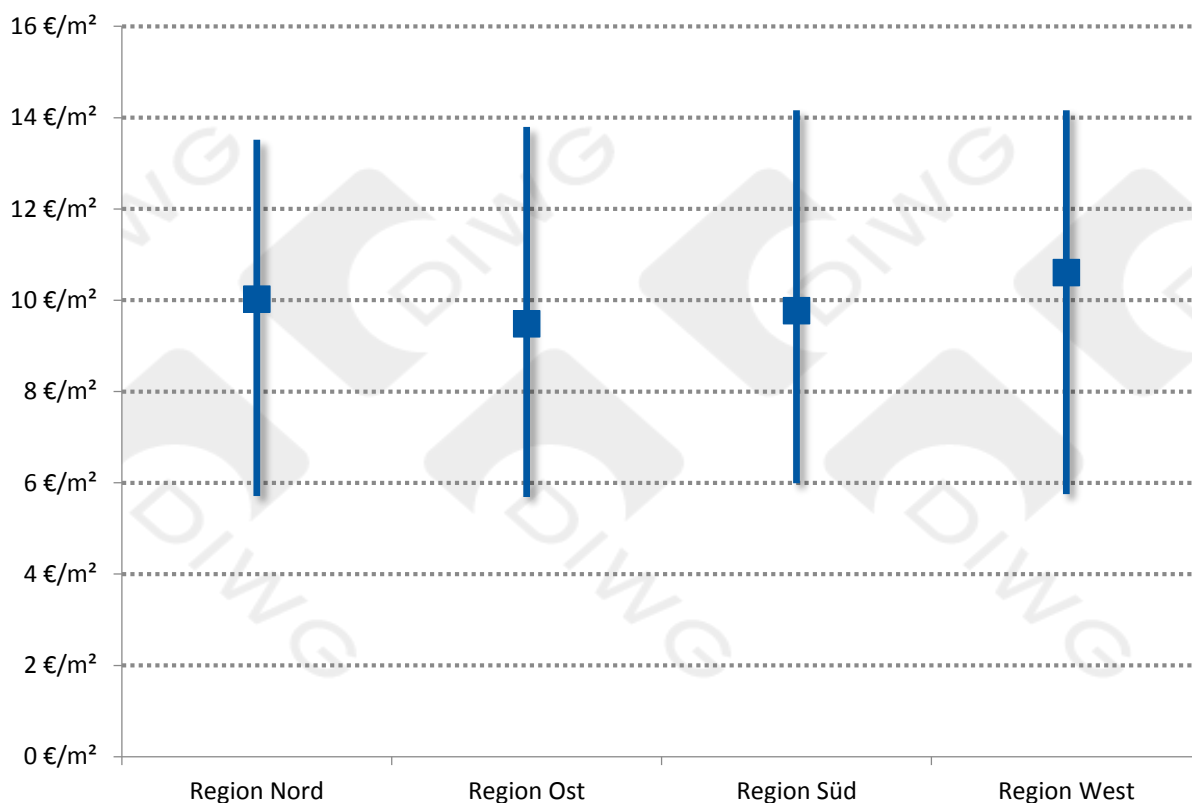
## Nur geringe Mietpreisunterschiede zwischen den Regionen

Die durchschnittlichen Mietpreise für Lebensmitteldiscounter sind regional betrachtet relativ geringen Schwankungen ausgesetzt. Die Spanne reicht von 9,48 €/m<sup>2</sup> in der Region Ost bis zu 10,60 €/m<sup>2</sup> in der Region West. Bei der Spitzenmiete liegen die Regionen Süd und West mit 14,16 €/m<sup>2</sup> gleichauf, die Regionen Ost und Nord liegen mit 13,80 €/m<sup>2</sup> beziehungsweise 13,52 €/m<sup>2</sup> leicht darunter. Die übliche Mietpreisspanne beginnt bei 5,69 €/m<sup>2</sup> in der Region Ost. In der Region Süd liegt sie mit 5,99 €/m<sup>2</sup> im Vergleich am höchsten.

Insgesamt betrachtet ist das Mietniveau in den Regionen Nord und West am höchsten, während in den Regionen Ost und Süd etwas niedrigere Durchschnittsmieten erzielt werden. Absolut betrachtet sind die Mietpreisunterschiede aber sehr gering.



### Mietpreisspannen gemäß DIWG Datenbank (Basis: 90 %n Steuerungsintervall)



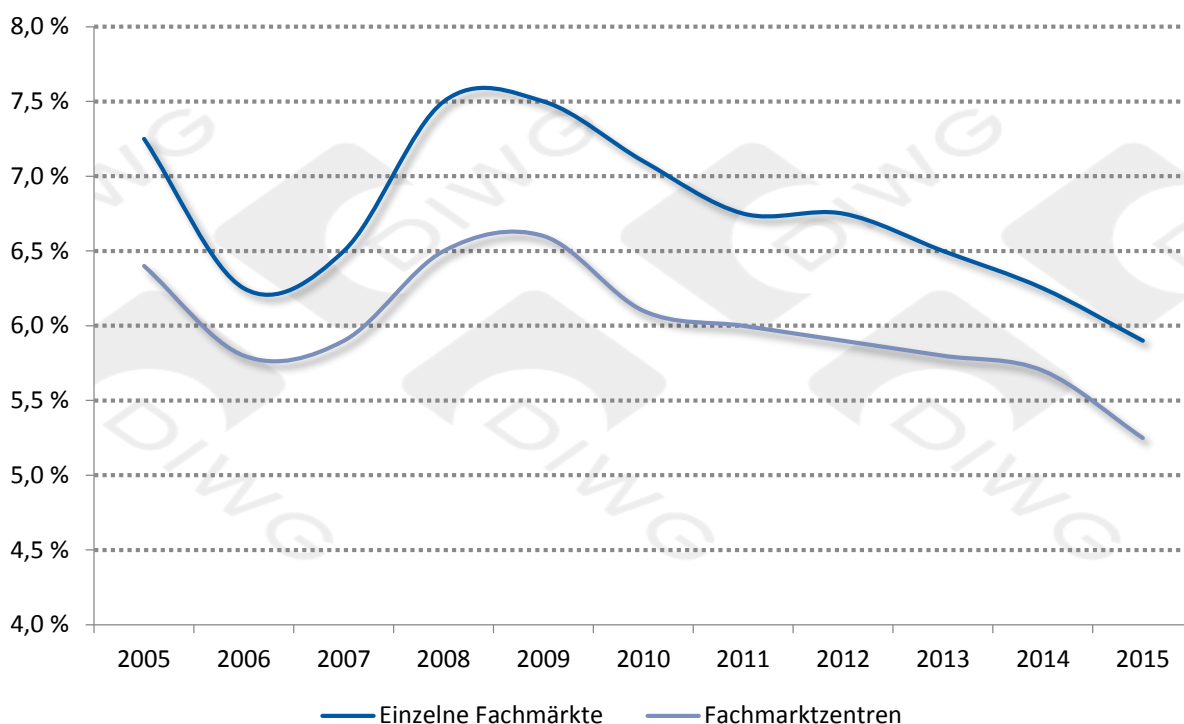
Quelle: DIWG

## Nachfrage nach Einzelhandelsinvestments auf Rekordniveau

Die in den letzten Jahren ohnehin starke Nachfrage nach Einzelhandelsinvestments hat im Jahr 2015 noch einmal deutlich zugenommen. So wurden im vergangenen Jahr bei einem Investitionsvolumen von rund 55,1 Mrd. € in gewerbliche Immobilien rund 17,1 Mrd. € in Einzelhandelsobjekte investiert. Dies entspricht einem Anteil von 31 % sowie einem Zuwachs von 94 % gegenüber 2014. Auf Fachmärkte und Fachmarktzentren, zu denen auch Lebensmitteldiscounter gehören, entfielen 34 % 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 stetig steigende Nachfrage sind die Renditen seit 2013 weiter auf Talfahrt. Ein Ende dieses Trends ist momentan nicht absehbar. Zum Ende des Jahres 2015 lag die aggregierte Spitzen-Nettoanfangsrendite an den deutschen Top 5 Standorten (Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg und München) für Fachmarktzentren bei 5,25 %. Einzelne Fachmärkte erreichten mit 5,90 % etwas höhere Renditen.

### Entwicklung der Spitzenrendite für Einzelhandelsimmobilien an den deutschen Top 6 Standorten



## 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. Wichtige und wesentliche Faktoren sind

die Objekteigenschaften, der Mieter und der abgeschlossene Mietvertrag. Diese Themen werden in den folgenden Abschnitten erläutert. Zum Schluss folgt noch eine Übersicht der wichtigsten Kennzahlen für Lebensmitteldiscounter.

## Standortmerkmale

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

Der Makrostandort ist die gesamte Stadt / Region des Bewertungsobjekts. Die Makrostandortfaktoren, welche einen Einfluss auf die Bewertung haben, 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 Gewerbegebieten / Sondergebieten geprägt. Von zunehmender Bedeutung ist die Lage in Fachmarktzentren, in denen die Konsumenten „Dinge des täglichen Bedarfs“ an einem Ort kaufen können. Ein weiteres wichtiges Kriterium, welches Lebensmitteldiscounter an ihren Standort stellen, ist die Anzahl verfügbarer Stellplätze. Neben einer ausreichenden Anzahl an Stellplätzen (> 60 Stück) ist ein übersichtlicher Parkplatz ein wichtiges Kriterium an den Standort außerhalb von innerstädtischen Lagen. Des Weiteren sollte der Discounter aus beiden Verkehrsrichtungen der angrenzenden Straße erreichbar sein.

Neben der Lage am Stadtrand bzw. an Ausfallstraßen zieht es die Lebensmitteldiscounter wieder vermehrt in Zentrumslagen bzw. Einkaufszentren. Wichtig für diese Standorte sind eine hohe Passantenfrequenz und eine gute Erreichbarkeit mit öffentlichen Verkehrsmitteln.



Zudem ist die Konkurrenzsituation 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 vorhandene Verkaufsfläche vor Ort, als auch die sich im Bau und in der Planung befindlichen Flächen zu berücksichtigen.

## Objektmerkmale

Hier stellt sich die Frage, welche Anforderungen ein Lebensmitteldiscounter an das Objekt stellt. Nachfolgend werden die Objektkriterien der vier

größten Lebensmitteldiscounter Aldi, Penny, Lidl und Netto dargestellt:

	Aldi Nord	Aldi Süd	Penny	Lidl	Netto
Grundstücksgröße	ab 4.000 m <sup>2</sup>	ab 3.000 m <sup>2</sup>	ab 4.500 m <sup>2</sup>	ab 5.000 m <sup>2</sup>	ab 3.500 m <sup>2</sup>
Verkaufsfläche	ab 1.100 m <sup>2</sup>	ab 750 m <sup>2</sup>	800 – 1.000 m <sup>2</sup>	800 – 1.300 m <sup>2</sup>	800 – 1000 m <sup>2</sup>
Nebenfläche		k. A.	ab 230 m <sup>2</sup>	ab 300 m <sup>2</sup>	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. Es wird weiterhin auf eine größtenteils eingeschossige Bauweise mit einem nahezu rechteckigen Baukörper gesetzt, doch das Aussehen wird moderner z.B. durch



Flach- und Pultdächer sowie großzügige Fensterfronten im Eingangsbereich sowie durch die Verwendung verschiedener Baustoffe im Sichtbereich und eine auffälligere Farbgestaltung. Weiterhin werden in Neubauten wegweisende Energiekonzepte verwendet. Die neu entwickelte Filialarchitektur verbindet nunmehr hochwertige Materialien und eine optimierte Wärmedämmung. Ein weiterer Trend ist die Bebauung der Dachflächen mit Photovoltaikanlagen. Vergleicht man die Immobilien der Wettbewerber, so stellt man ein standardisiertes Gesamtkonzept bei jedem Wettbewerber fest. Des Weiteren ist eine einfache und optimale Warenandienung ein wichtiges Kriterium für die Nutzung einer Immobilie durch einen Lebensmitteldiscounter.

Die Erfüllung dieser Eigenschaften durch das Objekt spiegelt sich direkt in der Bewertung wider.

## Mieter und Mietvertrag

Ein weiterer wichtiger Faktor, bei der Bewertung eines Lebensmitteldiscounters, ist der Mieter und der abgeschlossene Mietvertrag. Üblicherweise werden bei Neubauten Mietverträge zwischen 10 und 15 Jahren zzgl. Optionsrechte geschlossen und bei Bestandsimmobilien bis zu 10 Jahren. Wichtig ist neben der langen Laufzeit des Mietvertrages die vereinbarte Effektivmiete. Diese ist mit den Marktinformationen abzugleichen. Die Aufgabe des Gutachters ist es, einzuschätzen ob sich die vereinbarte Effektivmiete über, im oder unter dem örtlichen Marktniveau befindet. Dies ist von besonderer Bedeutung, da der Gutachter seine Bewertung auf eine nachhaltige erzielbare Miete abzustellen hat. Ebenfalls 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 die Kosten für den Eigentümer deutlich unterscheiden. So werden bei einem Single-Net-Vertrag zum Beispiel nur die zu definierenden Nebenkosten der Immobilie vom Mieter getragen, während bei einem Triple-Net-Mietver-

trag die Kosten für Instandhaltung und Instandsetzung mit auf dem Mieter umgelegt werden. Zudem muss der Gutachter bei der Bewertung eines Discounters mit einer kurzen Mietvertragsrestlaufzeit (üblicherweise unter 5 Jahren) die Verlängerungswahrscheinlichkeit bzw. Inanspruchnahme der Optionsrechte durch den Mieter abwägen. Hierbei sind Kenntnisse über die vorhandenen Umsätze des zu bewertenden Marktes unterstützend. 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 sogenannte Leerstandskosten (Ausbau-, Vermarktungskosten sowie Incentives) wertmäßig oder in den anzusetzenden Zinssätzen zu berücksichtigen. Dies kann soweit führen, dass aufgrund einer veralteten Konzeption, dem Alter sowie Bauzustand des Objektes sogar ein Abriss und ein modernerer Neubau als sinnvoll erscheinen. Üblicherweise haben Discounter eine Nutzungsdauer von bis zu 40 Jahren.

Weitere Themen sind die nutzergerechte Konzeption, eine flexible und ökonomische Raumaufteilung, die Gestaltung der Eingangsbereiche sowie die Drittverwendungsfähigkeit. Insbesondere weisen Lebensmitteldiscounter in nicht oder nur teilintegrierten Stadtlagen eine erschwerte Drittverwendungsfähigkeit auf. Wichtig ist der Gesamteindruck des Objekts, der bei der Besichtigung entsteht.



Neben den mietvertraglichen vereinbarten Gegebenheiten gibt es eine weitere Besonderheit bei der Bewertung von Lebensmitteldiscountern. Hat ein Mieter zum Beispiel hohe Investitionen in ein Objekt getätigt, so lässt sich dieser üblicherweise eine Mieterdienstbarkeit im Grundbuch eintragen. Diese Eintragung nimmt besonders bei Beleihungswertgutachten eine teilweise entscheidende Rolle

ein. Wenn Mieterdienstbarkeiten im Grundbuch eingetragen sind und diese nicht vdp-konform (Verband deutscher Pfandbriefbanken) formuliert sind, kann das dazu führen, dass Finanzierungen nur zu schlechten Konditionen gewährt oder sogar verweigert werden.

## Kennzahlen

Discounter	HypZert	DIWG	Bemerkung
Grundstücksgrößen (m <sup>2</sup> )	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 <sup>2</sup> BGF)	550 - 800	785 - 1.290	Anpassung gem. BKI 2015 aufg. gestiegener Baukosten
Baunebenkosten	Rd. 10 %		
Instandhaltung €/m <sup>2</sup> /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 <sup>2</sup> VK/Jahr (€)	3.000 - 4.500	3.500 - 11.000	Anpassung gem. Auswertungen von Trade Dimensions
Marktüblicher Mietanteil vom Nettoumsatz	3,0 - 4,0 %		
Marktübliche Miete pro Monat (€/m <sup>2</sup> )	8,00 - 14,00	6,00 - 14,00	
Marktwert / RoE (Faktor)	10,0 - 14,0		Langfristig betrachtete typische Spanne

Quelle: Studie „Bewertung von Einzelhandelsimmobilien“ der HypZert GmbH (2013), DIWG

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

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

## Fazit

In Zeiten historisch niedriger Zinsen gewinnt die Immobilie als alternative Anlageform weiter an 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 Finanzierungskonditionen 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.

## 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 in importance, particularly as an asset class. Unfortunately, due to the absence of market reports, it is not readily transparent. As a result the Trend Report on food discounters, first published by DIWG valuation

in 2012, was well received. In the new 2016 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 new topics in the report. In addition to the competitive situation between full-range food suppliers and discounters, the report discusses the differences between the five major competitors, new trends in range and store design, as well as approaches of the full-range food suppliers and specific aspects of valuation.



© Aldi Sued

## Food discounter

While the market for full-range food suppliers is in transition and characterized by topics such as the acquisition of Kaiser's / Tengelmann and the planned sale of real, 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,

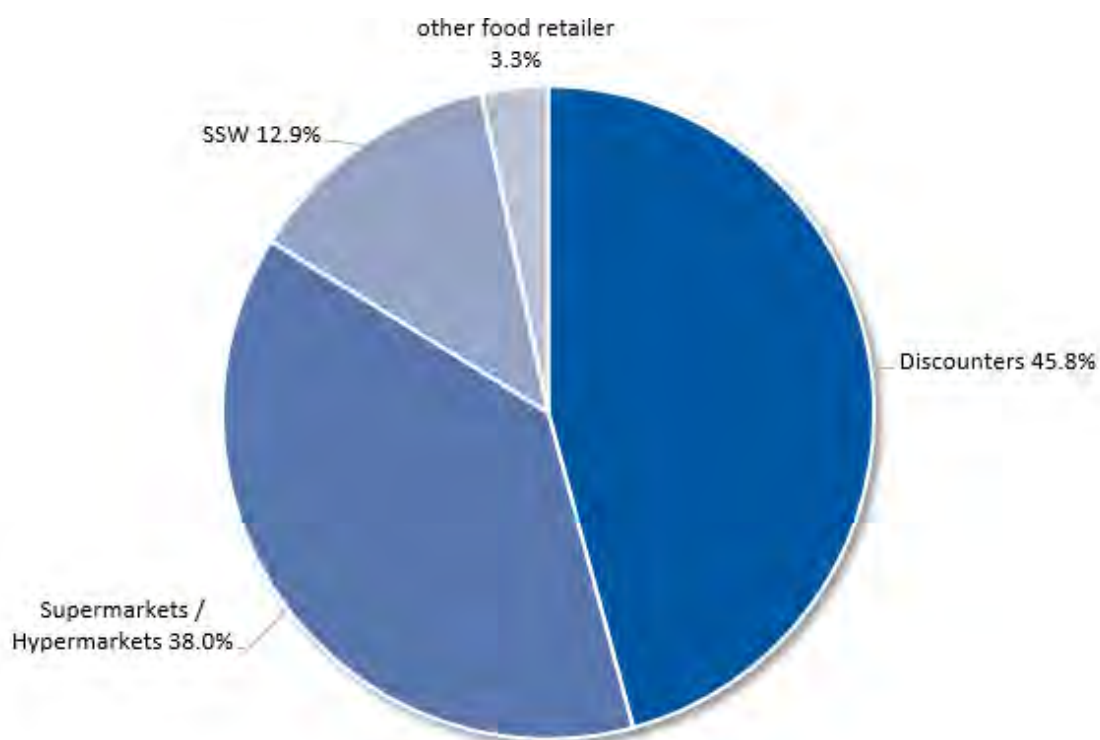
growth. Retail properties enjoy growing popularity with investors, not in the least due to this stability. This applies particularly to specialty retail centres and discounters which still generate comparatively high returns in an investment environment characterized by further declining returns.

## Discounter lead in total sales

Germany is discounter-land. In 2014, discounters accounted for 46 % of 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 warehouses about 13 %. The remaining food retail sector comprising stores with a sales area of less than 400 m<sup>2</sup> and specialty shops with about 3 % share play 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. The UK, where discounters have only an 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 share, discounters - particularly in the 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. 42 % of all food retail outlets and nearly 35 % of the sales area.

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



Source: EHI Retail Institute, own description

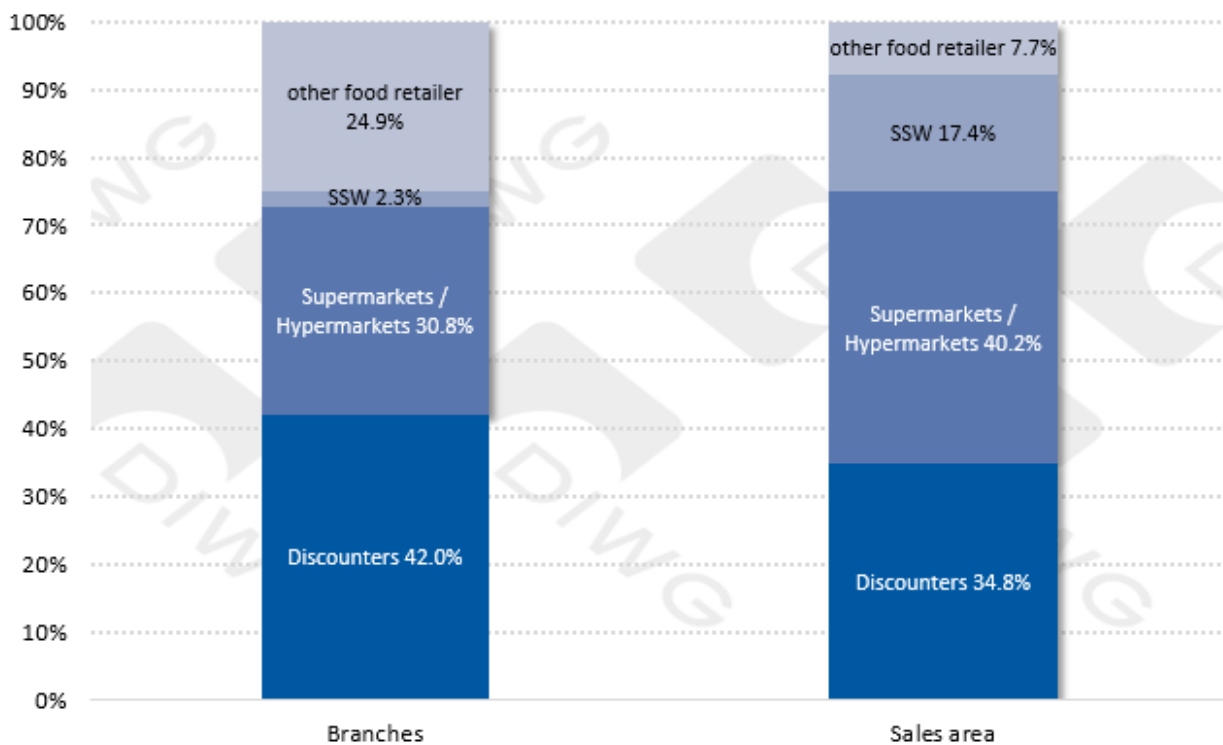


## Sales area grows faster than number of stores

In Germany in 2014, there were 38,525 grocery stores with a total sales area of approximately 35.1 million m<sup>2</sup>. Since 2009, while the number of sales outlets fell by almost 5 %, over the same period sales area increased by more than 5 %. With nearly 16,200 stores, discounters have by far the largest distribution network (42 % share). Supermarkets and hypermarkets have 11,900 stores (31 % share), while hypermarkets have 875 (2 % share). With 9,600 branches, the high number of other food retailers is noteworthy (25 % share), but when combined they have only 8 % of the total sales area. Bucking the general trend, the number of discounters grew by 1.1 % between 2009 and 2014. Thus, the increase in

branches was significantly lower than in 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 provider. The increase of discounter sales area (6.1 % from 2009-2014), was significantly stronger than the growth in the number 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 34.8 % of total sales space – are competitively positioned.

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

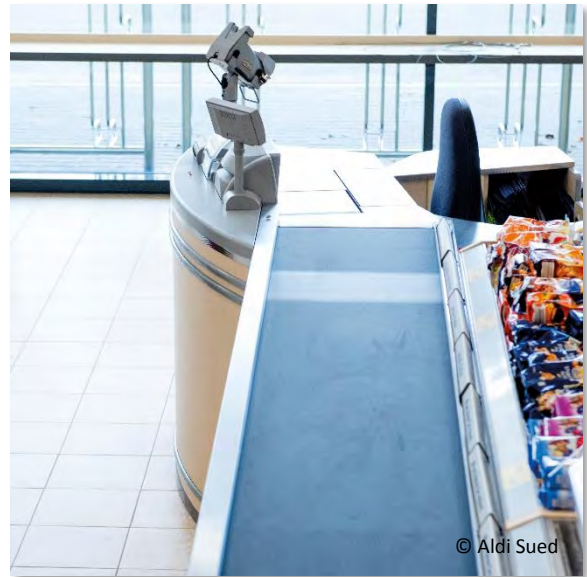


Source: EHI Retail Institute, own description



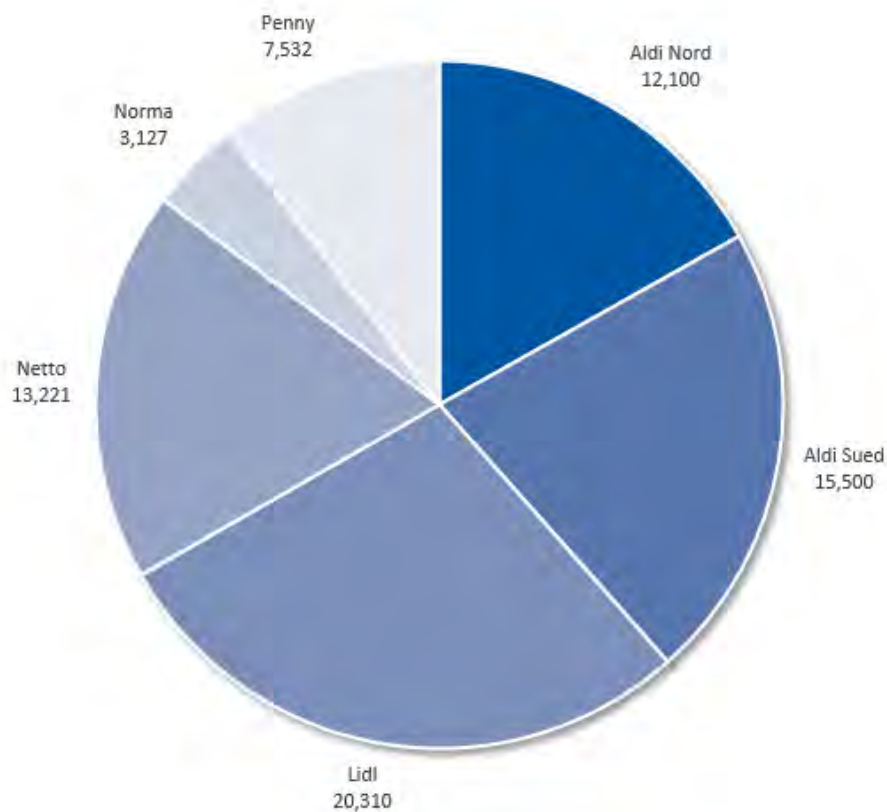
## Food discounter sales continue to increase

In 2014, sales of leading food discounters in Germany were about € 71.79 billion - an increase of 1.8 % compared to the prior year. With a share of sales of 38.4 %, the Aldi Group took the top position. Aldi Nord contributed 16.9 % and, despite having a significantly smaller branch network, Aldi Sued achieved 21.6 %. Lidl, with a share of sales of 28.3 % is behind the Aldi Group, but clearly ahead of Aldi Nord and Aldi Sued - when considered separately. Netto has a share of 18.4 %, Penny has 10.5 % and Norma follows with 4.4 %. Compared to the prior year, Norma (+ 3.3 %), Lidl (+ 3.1 %) and Netto (+ 2.2 %) recorded above-average sales growth, while the growth in sales of Aldi Sued (+ 0.3 %), Penny (+ 0,5 %) and Aldi Nord (+ 1.5 %) was below-average.



© Aldi Sued

**Sales of leading food discounters in million € 2014**



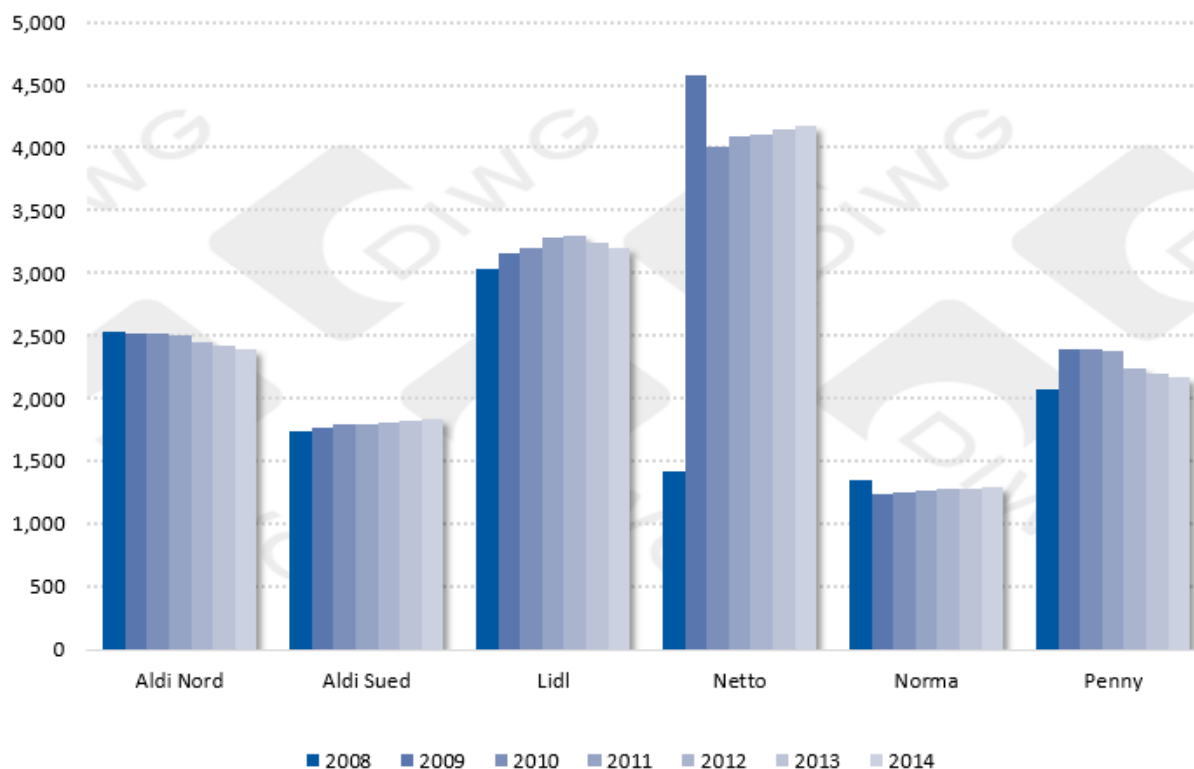
Source: EHI Retail Institute, own description

## Aldi and Netto have the densest branch networks

In 2014, there were a total of 16,195 food discounter stores in Germany. Of those, 15,070, corresponding to a 93 % share, belonged to the five largest suppliers: Aldi Nord, Aldi Sued, Lidl, Netto, Norma and Penny. The Aldi Group with 4,241 branches has the densest

network, followed by Netto with 4,168 locations. Lidl is considerably further behind with 3,203 stores, Penny 2,168 sales outlets and Norma, with 1,290 locations, is in the taillight position.

### Number of branches of the leading food discounters in Germany



Source: Trade Dimensions, own description

The development of branch networks, in the period between 2008-2014, reveals considerable differences among the competitors. While Aldi Nord recorded a continuous reduction of its branch network (from 2,533 to 2,343 locations - 5.3 %), Aldi Sued increased its number of sites almost to the same extent (from 1,742 to 1,849 stores + 5.8 %). Lidl, also, increased the number of outlets by 5.5 % - but growth was uneven. Although the number of sites increased between 2008 and 2012, since 2012 a continuous reduction has been observed. 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 4,570. By merging the existing Netto branch network with Plus, a large number stores were double-crewed which resulted

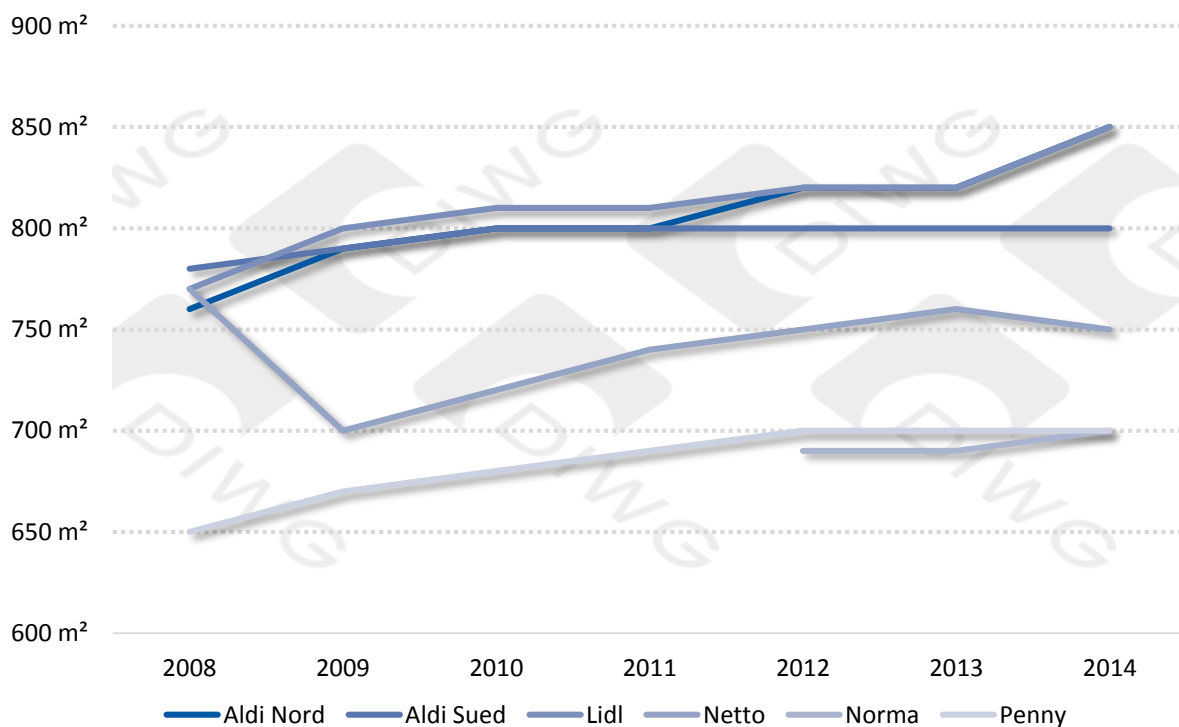
in the closure of 562 stores in 2010. Since that time, the branch network has again slowly, but continuously, expanded. When considered separately from Aldi Nord and Aldi Sued, Netto has, by far, the most extensive branch network of all the food discounters. In contrast Norma, with 1,290 branches, is the smallest competitor. After a reduction in locations between 2008 and 2009, steady growth has been recorded - but at a relatively slow pace. In total, the number of locations declined by 4.8 % between 2008 and 2014. Penny increased the number of locations between 2008 and 2010, even after recording a continuous reduction. Nevertheless, the number of stores is, in 2014, higher (by 4.2 %) than in 2008. Currently, an increase in branch density is observed at Aldi Sued, Netto and Norma, while there is a decrease in the number of Aldi Nord, Lidl and Penny 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. Often older sites with smaller sales area are relinquished in favour of new buildings with larger areas. In particular, in recent years, the assortment range (bakery stations, fresh meat) 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 2014, the average sales area of the leading food discounters (without Norma) rose from 746 m<sup>2</sup> to 790 m<sup>2</sup> - which represents an increase of 5.9 %. Aldi Nord and Lidl experienced the largest increase with 11.8 % and 10.4 %, respectively, while Netto's average sales area declined by 2.6 % compared to all other competitors. In 2014, Aldi Nord's and Lidl's branches reported the largest sales areas with an average of 850 m<sup>2</sup>. Aldi Sued with 800 m<sup>2</sup> is still slightly above the average, Netto with 750 m<sup>2</sup> is just below. The Norma and Penny branches are the smallest - with an average sales area of 700 m<sup>2</sup>. 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 m<sup>2</sup>



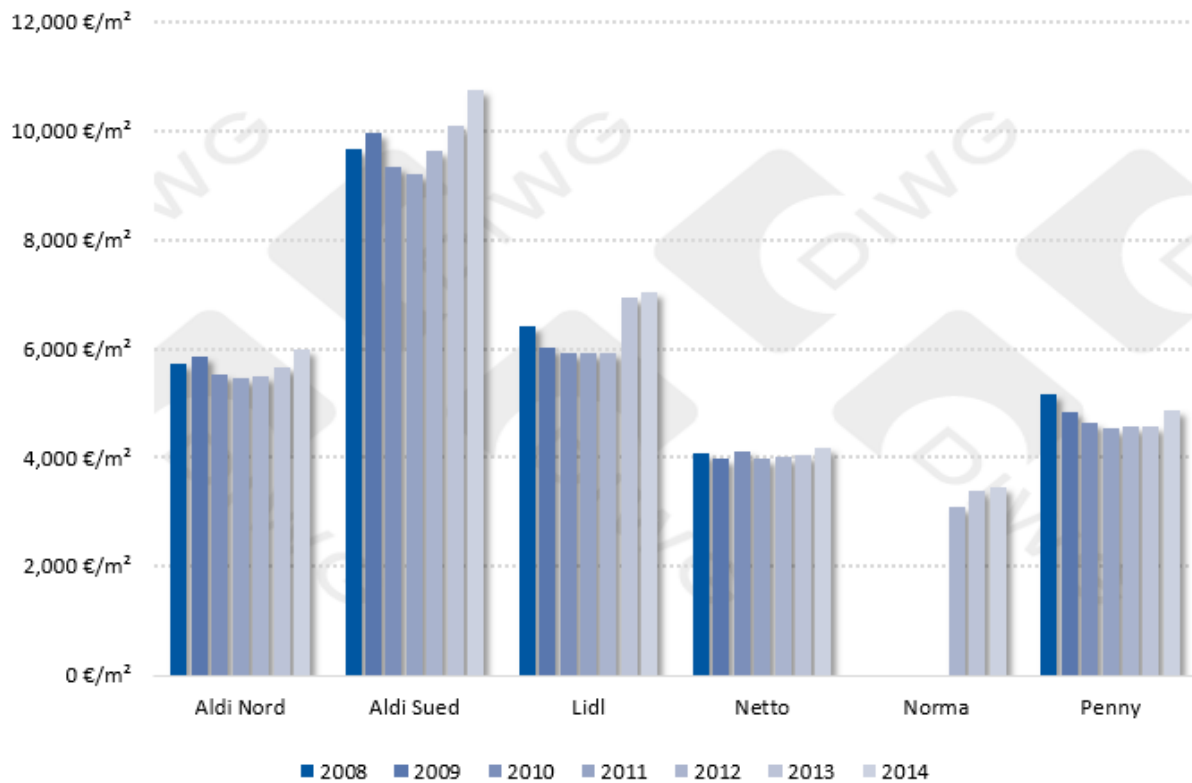
Source: Statista, own description

## Wide differences in retail space productivity

Space productivity (defined as gross sales per m<sup>2</sup> of sales area per year) is an essential indicator to assess the profitability of a branch. Discounters, on average, reach significantly higher values 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 2014, the leading grocery stores (without Norma) reached an average € 6,570 / m<sup>2</sup> of productivity. Compared to 2008, this represents an increase of 5.8 %. Aldi Sued reached an absolute peak value of € 10,760 / m<sup>2</sup>, and, also recorded an increase of 11.4 % which was the highest increase since 2008. Lidl also had a disproportionate gain (9.6 %) and with

productivity of € 7,030 / m<sup>2</sup>, ranks second. Aldi Nord achieved a productivity of 6,000 € / m<sup>2</sup>. Even though the increase since 2008 was relatively low, it was still a plus of 4.6 %. Penny trailed at a distant 4,870 € / m<sup>2</sup> and Netto at € 4,190 / m<sup>2</sup>. However, while Netto recorded a slight increase of 2.8 %, Penny's productivity declined sharply by 5.7 %. In 2014, the downward trend stopped for the first time and showed a noticeable increase over 2013. With an area productivity of only € 3,460 / m<sup>2</sup>, in 2014, Norma is the weakest 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 €/m<sup>2</sup>/year



Source: Statista, own description

## Dilution of the discount principle

Discounters became popular in Germany in the 1960s and originated with the Aldi company - which today is the market leader. The main ideas of the discount principle were narrow and shallow assortments, as well as the elimination of perishable fresh produce, 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 leaner than at Edeka, Rewe & Co. and the range of brand products, fresh produce, 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.

### Comparison of the leading discounters

	Items	Fresh meat	Bakery	Branded items	Store design	Advertising	EC payment	Convenience	City concepts
Aldi Nord	800	yes	some	many	o	Print	yes	yes	no
Aldi Süd	800	yes	area-wide	many	o	Print	yes	yes	no
Lidl	1,500	yes	some	many	+	Print, TV, Radio	yes	yes	no
Netto	3,600	yes	some	very large number	o	Print, TV, Radio	yes	yes	yes
Norma	800	yes	some	very few	-	Print	yes	yes	no
Penny	1,500	yes	some	few	+	Print, TV, Radio	yes	yes	yes

Source: Internet, own research; table prepared by DIWG

#### Number of articles

Aldi and Norma, with around 800 articles, have by far the smallest range of the leading discounters and remain close to the original discount concept. Lidl

and Penny, with some 1,500 articles, are in the mid-field, while Netto, with over 3,600 articles, has moved in the direction of a small full-range retailer.

#### Fresh products

Pre-packaged fresh meat is now standard at all discounters. All suppliers have also gradually begun to sell freshly baked goods, and, Aldi Sued has just completed a nationwide-wide introduction. However, the suppliers are all on different paths. 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. Netto, Norma and Penny have self-service shelves located next to branch employees who do the baking. In the medium term, Aldi Sued plans to change to this concept. So far around 70 stores have been converted.



## Brand Products

In the battle for market share, within the last year, discounters have increasingly added brand products to their assortment. Well-known brands such as Chipsfrisch, Coca Cola, Ferrero, Haribo and Red Bull can now increasingly be found in the discounter range. This has resulted in fierce price wars among discounters as well as between discounters and full-range suppliers. One example is Chipsfrisch potato chips which are offered by full-range suppliers at the standard price of 1.99 €. After Aldi added the chips to its range at the everyday low price of 1.29 €, Lidl countered with a price of 1.19 €. Aldi immediately followed – resulting in a price erosion of more than

40 %. In response, Netto has taken Chipsfrisch completely out of its range; however it now offers a similar product from Lorenz at 1.19 € instead of the previous price 1.99 €. A similar pattern was seen when Aldi and Lidl attempted to cut prices on the energy drink Red Bull. However, direct comparison was more difficult for consumers due to differences in can and bottle sizes. 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.



## Store design

Only a few years ago, the topic of store design played virtually no role with 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 changed – at least to some extent. Lidl, the pioneer in this topic, has gradually reorganized all of its branches. All stores will be remodelled with floor-to-ceiling windows, new tile, new lighting and newly-engineered building services. Product presentation has also fundamentally changed: appealing photos, more unpacked fruits and vegetables, and wine in wooden crates instead of cardboard boxes - create a significantly higher quality atmosphere and are

clearly aimed at Edeka and Rewe. Aldi recently presented the future store concept, which appeals to the full-range traders at the store design and customer services. Penny is also trying to enhance the quality of the shopping experience thru new or renovated buildings with more appealing colours, high-quality flooring and modern lighting. Netto shows less innovative ambition in 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 less important than a pleasant shopping experience.

## Advertising

Each of the important discounters follows a different path in advertising. Aldi and Norma limit their advertising to publishing promotional leaflets which are distributed to households or displayed in branches. In addition, current promotions are advertised in selected newspapers. In 2015, Lidl supplemented these two sales tools with a TV image campaign which emphasized the quality of individual products (such as bread, fruit and vegetables, meat, coffee, chocolate and wine). That campaign, with a sideswipe at full-range retailers, carried the message that quality is not defined by price or the manner in which goods are presented, but by the quality of ingredients in the products and how they are processed. Purportedly: Lidl provides the same quality as Edeka or Rewe, but at a much lower price. Full-range retailers denounced the elaborate product presentation in the commercials. However, that presentation (fruit pyramids, wine placed on wooden barrels) is exactly the same as the presentation which Lidl introduced in its stores during the course of the campaign - albeit in a somewhat diluted form. Even Penny and Netto, recently, went on the offensive with television commercials. Netto had a message similar to Lidl - high quality goods at the best price, while Penny, at the end of 2015, started a campaign which emphasized convenient customer locations. In this context, customers were asked to give their branch a name characteristic of the locale – e.g. Penny Carlsplatz. In addition to TV commercials Lidl, Netto and Penny use radio commercials which mainly refer to their Saturday actions which feature special offer blockbusters. Almost all discounters have two campaign days each week where new offers arrive in the shops. However,



Lidl pressed ahead with its so-called "Super Saturday" bait advertising campaign which pulls customers to their stores. This campaign was so successful that Saturday is now strongest day in Lidl's week. As a result of that success, Netto and Penny, and recently Aldi Sued all followed suit and now offer new proposals three days per week.

## 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 m<sup>2</sup>. Discounters are gradually adding

more and more products for immediate consumption to their product range. Here, products which 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 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, city living has been gaining in importance - not the least because of the aging population who value good infrastructure with access to shops in the immediate vicinity for their daily needs. The ideal retail sales area typically preferred by discounters features a rectangular ground plan, sales area of about 800 - 1000 m<sup>2</sup> 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 chain stores

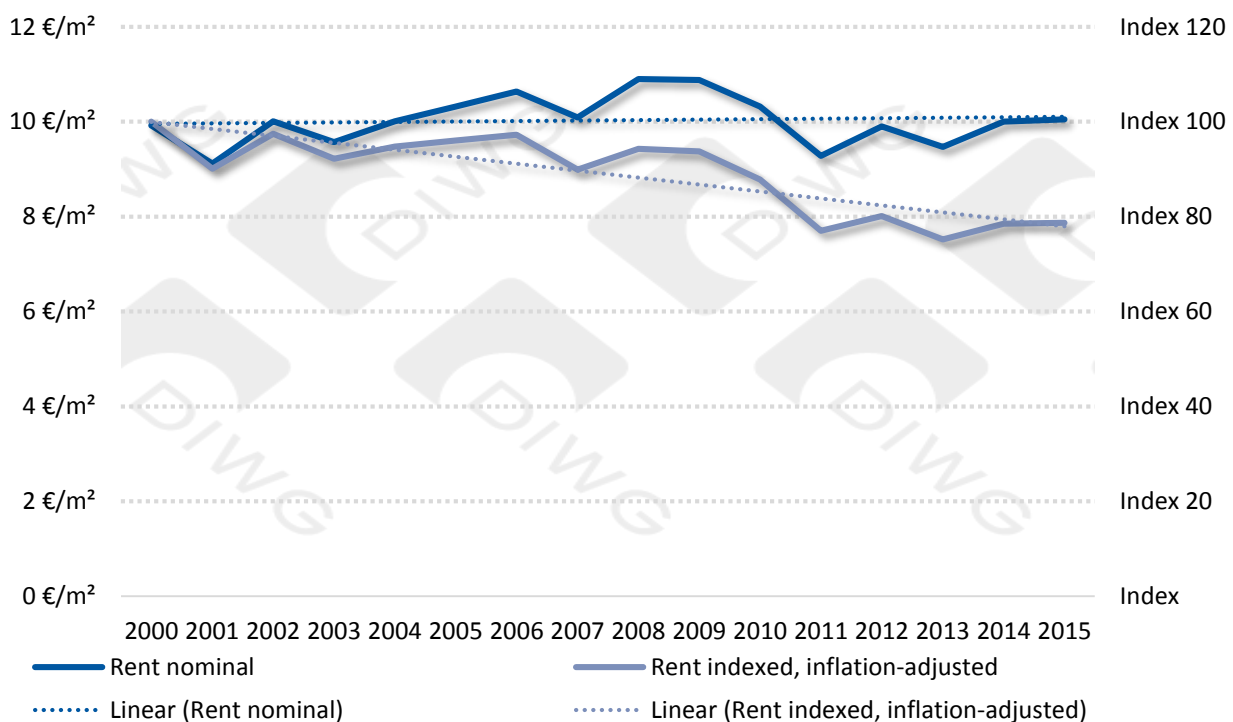
have reduced their minimum sales area requirements and established special stores which offer a range of products adapted to those central locations (more convenience food, fewer non-food items). Here Netto and the Rewe Group, with their concepts for Netto City and smaller Penny stores, which have been on the market for some years - take the lead. Competitors Aldi, Lidl and Norma are also seeking smaller retail area: 500 m<sup>2</sup> (Norma), 700 m<sup>2</sup> (Lidl), and 750 m<sup>2</sup> (Aldi Sued). Only Aldi Nord continues to adhere to the concept of large-scale locations with sales areas of about 1,100 m<sup>2</sup>. In the medium term, further expansion of City-concepts is expected.

## Inflation-adjusted rents for food discounters continue to decline

Rents of properties covered by DIWG valuation rose for the second consecutive year, averaging 10.05 € / m<sup>2</sup>, which is an increase of 0.5 % compared to the prior year. However, the rents from 2011 to 2013 were at an exceptionally low level. Nevertheless, when adjusted for inflation, rents declined significantly between 2000 and 2014. 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 75.2 in 2013 and 97.5 in 2002. In the period between 2013 and 2015, the Index value rose again from 75.2 to 78.71 - 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

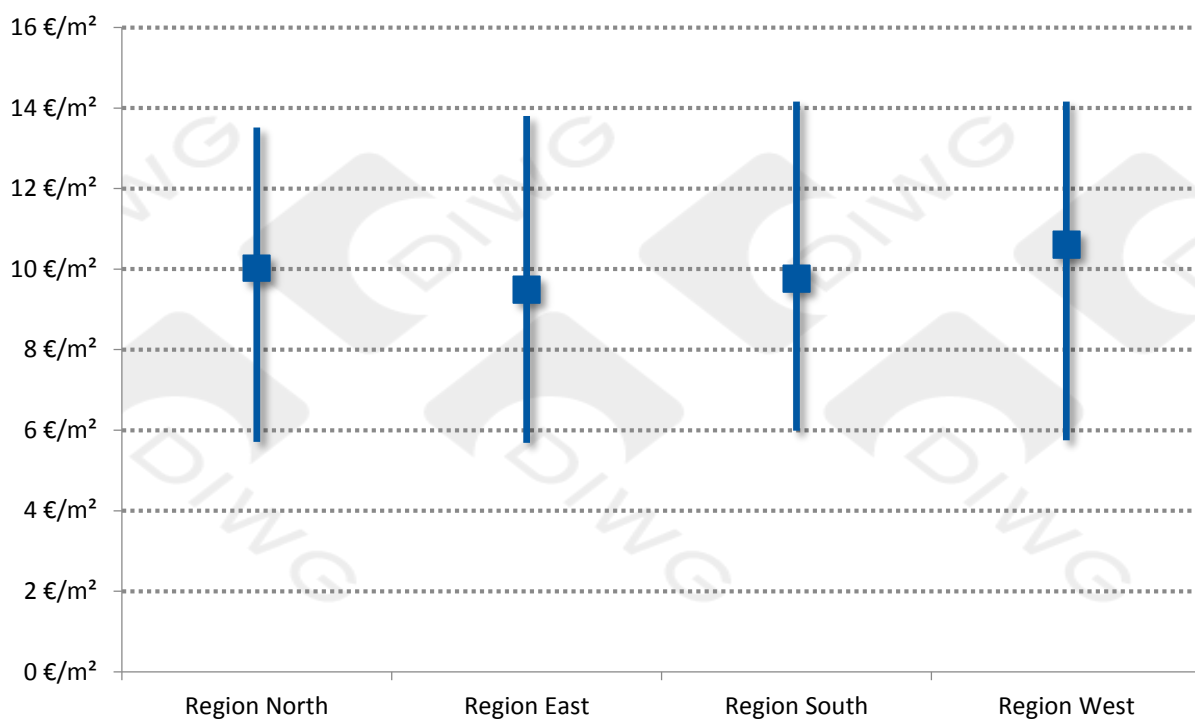
## Only minor differences in rents among the regions

The average rental prices for discounters show relatively minor regional fluctuations, ranging from € 9.48 / m<sup>2</sup> in eastern Germany to € 10.60 / m<sup>2</sup> in western Germany. Top prime rents are achieved in the southern and western regions with € 14.16 / m<sup>2</sup>, while the eastern and northern regions are slightly below with € 13.80 / m<sup>2</sup> or € 13.52 / m<sup>2</sup> respectively. The usual rent range starts at € 5.69 / m<sup>2</sup> in the eastern region, while the southern region is the highest € 5.99 / m<sup>2</sup>.

In total, rents in the northern and western regions are the highest, while the eastern and southern regions achieve slightly lower average rents. However, in absolute terms, differences in rental prices are very small.



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



Source: DIWG

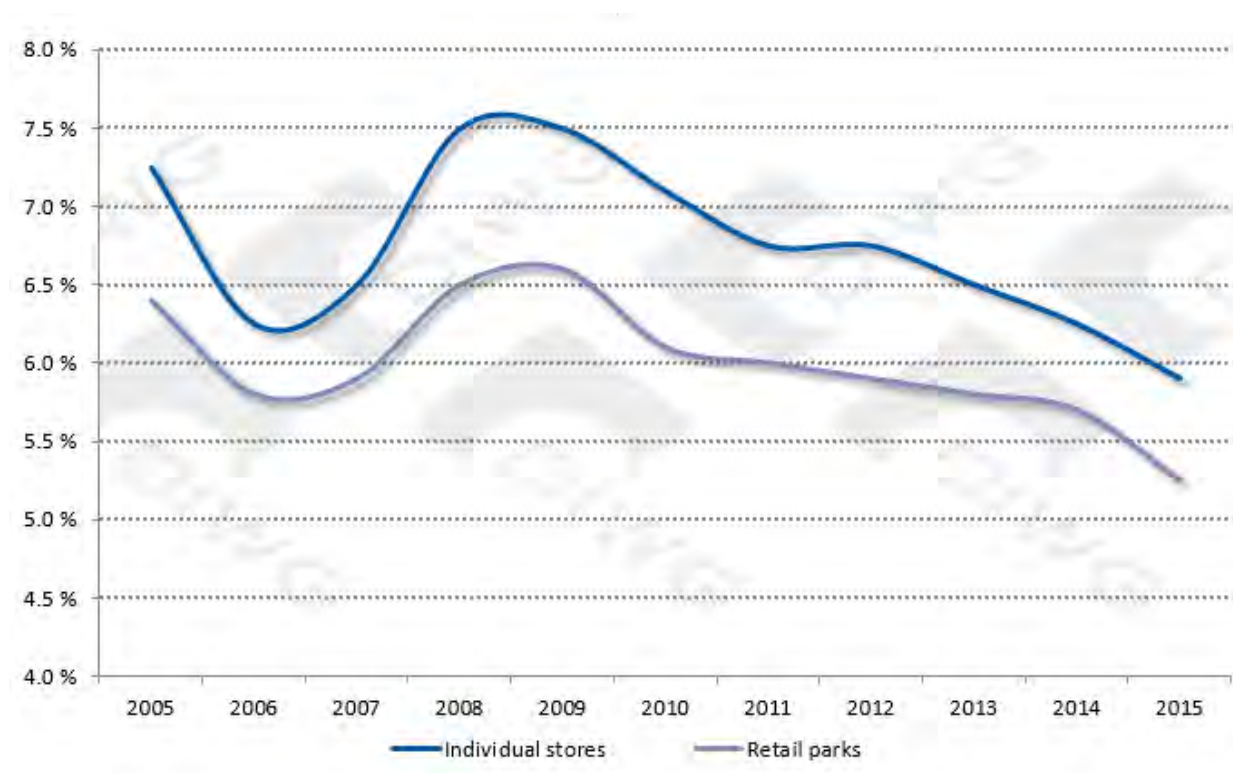


## Demand for retail investments at record level

The strong demand of the past years for retail investments continues - especially in 2015. For the past year, commercial real estate reported an investment volume of about € 55.1 billion in commercial properties and € 17.1 billion in retail. This corresponds to a share of 31 % and an increase of 94 % compared to 2014. Department stores and specialty retail centres, including food discounters accounted for 34 % 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, in part, reflects directly on the purchase price factor which in this case is one or two points higher. Due to constantly increasing demand, since 2013 yields have continued to decline. At the moment, there is no foreseeable end to this trend. At the end of 2015, the aggregate peak net initial yield for the German Top 5 locations (Berlin, Dusseldorf, Frankfurt, Hamburg and Munich) for retail parks was 5.25 %. Individual stores achieved a slightly higher yield of 5.90 %.

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



## Special features of the valuation of food discounters

Apart from the site characteristics, there are a number of other factors which must be considered in the valuation of food discounters. The most significant components are the characteristics of the object, the

tenants and the completed rental agreement. These topics are discussed in the following sections followed by an overview of the key 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 locale.

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 '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 town centre locations. Furthermore, the discounter should be accessible to 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.



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 important. Here, both the existing sales area onsite as well as those being planned or currently under construction are considered.

## Property features

Here, the question addresses the features a food discounter demands from a property. The property

criteria of the four largest food discounters (Aldi, Penny, Lidl, Netto) are described in the following chart:

	Aldi Nord	Aldi Süd	Penny	Lidl	Netto
Site area	from 4,000 m <sup>2</sup>	from 3,000 m <sup>2</sup>	from 4,500 m <sup>2</sup>	from 5,000 m <sup>2</sup>	from 3,500 m <sup>2</sup>
Sales area	from 1,100 m <sup>2</sup>	from 750 m <sup>2</sup>	800 – 1,000 m <sup>2</sup>	800 – 1,300 m <sup>2</sup>	800 – 1,000 m <sup>2</sup>
Ancillary area		n.s.	from 230 m <sup>2</sup>	from 300 m <sup>2</sup>	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 to a great extent preferred - but with a more modern design (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. An-

other 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. Furthermore, the basic and optimal delivery of goods is a major criterion for the use of a property by a food discounter.

The fulfilment of these property feature requirements is directly reflected in the valuation. In addition to the age of the building, the surface area and mix are crucial in the valuation. Furthermore, when

evaluating an existing property, it is important to consider whether it can meet the trend of increasing the sales area per store or whether the object has already reached its capacity limits. Other topics include user-friendly design, a flexible and economical layout, entrance area design and the use capacity. In particular, food discounters in non- or partially-integrated city locations are difficult for third-party alternative uses. Most importantly, the overall impression of the property gained during the inspection is essential.

## Tenant and lease agreement

Another important factor in the valuation of a food discounter is the tenant and the completed lease agreement. As a general rule, the term of a lease agreement for a new building is between 10 to 15 years plus option rights, for existing properties up to 10 years. In addition to the length of the lease, the agreed effective rent is also important. These items have 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 his 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, the valuer has to take into account the probability of extending a short term lease (usually defined as less than 5 years) or the likelihood of the tenant exercising option rights. 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). Where it is clear that tenants will not renew their leases, then 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. If, for example, the tenant has invested heavily in the property, the tenant has usually recorded the easement in the land register. This entry is especially crucial in mortgage lending value appraisals. Tenant easements which 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	Note
Land size (m <sup>2</sup> )	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 detailed city concepts
Ratio useable area / gross floor area	approx. 90 %		
Ratio sales area / useable area	approx. 80 %		
Constr. Costs (excl. Outside fac., €/m <sup>2</sup> GFA)	550 - 800	785 - 1,290	Adjustment according to BKI 2015 due to increase construction costs
Ancillary construction costs	approx. 10 %		
Maintenance €/m <sup>2</sup> /yeard	4.00 - 8.00		
Administrasion per years ( of gross income)	1.0 - 2.0 %		
Lost of rental income risk per yeas	≥ 4 %		
Useful life in years	≤ 40 %		
Net sales per m <sup>2</sup> sales area / yeard (€)	3,000 - 4,500	3,500 - 11,000	Adjustment according to valuation of Trade Dimenstions
Rent amount of net sales (market-based)	3.0 - 4.0 %		
Market-based rent per month (€/m <sup>2</sup> )	8.00 - 14.00	6.00 - 14.00	
Market value / gross income (factor)	10.0 - 14.0		Typical long term range

Source: Study „Bewertung von Einzelhandelsimmobilien“ of the HypZert GmbH (2013), DIWG

In the current good market situation, for new build-ings with long-term lease agreements (> 12 years) in

‘good’ and ‘very good’ locations - prices are paid with a factor above the range.

## Conclusion

In times of historically low interest rates, real estate gains importance 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.



## 2.Auflage, 05/2016

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.

© 2016 DIWG Valuation GmbH.  
Alle Rechte vorbehalten.

## Second edition, 05/2016

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.

© 2016 DIWG Valuation GmbH.  
All rights reserved.

Second edition, 05/2016







## Headquarters

Berliner Allee 51-53  
40212 Düsseldorf

T: +49 211 56 94 09 - 40  
F: +49 211 56 94 09 - 99

[www.diwg.de](http://www.diwg.de)