

vdp



# SPOTLIGHT

## Immobilien

## Der Markt für Einzelhandelsimmobilien in Deutschland 2003 bis heute

von Hildegard Höhlich und Andreas Kunert, vdpResearch

Der deutsche Einzelhandel war in den letzten Jahren einem erheblichen Strukturwandel unterworfen. Diese Thematik greift das vorliegende Spotlight Immobilien auf und fasst die wesentlichen Veränderungen in den Einzelhandelsstrukturen zusammen. Die sich hieraus ergebenden Implikationen für den Markt für Einzelhandelsimmobilien werden erstmals anhand der neuen vdp-Indizes für dieses Marktsegment eingeordnet.

Mit drei neuen Indizes komplettiert der Verband deutscher Pfandbriefbanken seine Immobilien-Indexfamilie. Der vdp-Kapitalwertindex für Einzelhandelsimmobilien misst die Entwicklung der Preise und setzt sich aus dem Mietindex der Neuvertragsmieten sowie dem Index der empirischen Liegenschaftszinsen zusammen.

## Wesentliche Entwicklungen in den letzten zehn Jahren

Die Entwicklung des Einzelhandels in Deutschland kann mit wenigen Zahlen zusammenfassend beschrieben werden:

- a. Die Verkaufsfläche hat sich von 2003 bis Ende 2013 um 7 % bzw. rund 8 Mio. m<sup>2</sup> erhöht. Insgesamt verfügt Deutschland heute über mehr als 122 Mio. m<sup>2</sup> Verkaufsfläche.<sup>1)</sup>
- b. Im vergangenen Jahr wurden Schätzungen des Handelsverbandes Deutschland (HDE) folgend etwa 433 Mrd. € im Einzelhandel umgesetzt. Verglichen mit dem Jahr 2003 bedeutet dies eine nominale Erhöhung um nahezu 8 %. Real, also bereinigt um den allgemeinen Preisanstieg, entspricht diese Veränderung jedoch einem Rückgang in Höhe von gut 8 %.

Hinter diesen Kennzahlen stehen tiefgreifende Veränderungen im deutschen Einzelhandel, diese werde im Folgenden beschrieben.

### Verkaufsflächenwachstum bei Shopping-Centern, Fachmärkten und Lebensmitteldiscountern

Mit der kontinuierlichen Ausweitung der Verkaufsfläche setzt sich der seit Jahrzehnten zu beobachtende Strukturwandel des Einzelhandels fort. Insbesondere der Neubau von Shopping-Centern, Fachmärkten sowie Lebensmitteldiscountern trägt zu der anhaltenden Flächenausweitung bei. Allein die Zahl an **Shopping-Centern** hat sich in den letzten zehn Jahren von 338 auf 453 erhöht. Dies bedeutet, dass im Durchschnitt jährlich elf neue Einkaufszentren eröffnet wurden. Folglich hat sich die Verkaufsfläche in diesem Segment um rund 34 % auf insgesamt mittlerweile etwa 10 Mio. m<sup>2</sup> erhöht, sodass sich heute bereits mehr als 8 % der Gesamtverkaufsfläche auf Shopping-Center konzentrieren. Mit der Entwicklung neuer Shopping-Center geht auch eine Veränderung der Standortpräferenzen einher. Während diese in den späten 1990er Jahren noch zu weniger als 50 % in der Innenstadt gebaut wurden, entstehen heute drei von vier neuen Zentren in dieser Lage. Dadurch konnte in vielen Städten das Angebot an innerstädtischer Verkaufsfläche spürbar ausgeweitet werden.

Die Entwicklung der **Fachmärkte** – großflächige Fachgeschäfte mit branchenbestimmendem Sortiment, wie Drogerie, Elektro, Bekleidung, Baumärkte – verlief nicht in allen Branchen gleichermaßen positiv. Deutlich am Expan-

dieren sind beispielsweise Drogeriemärkte und Märkte für Zoo- und Heimtierbedarf. So haben die Drogerieketten dm und Rossmann, die zusammen über 70 % des Umsatzes aller Drogeriemärkte generieren, die Anzahl ihrer Märkte in den letzten zehn Jahren mehr als verdoppelt. Gleichzeitig musste jedoch Schlecker Insolvenz anmelden. In der Folge wurden 2012 zahlreiche Geschäfte mit einer Gesamtverkaufsfläche von rund 1,8 Mio. m<sup>2</sup> geschlossen. Bei einer Vielzahl der Geschäfte ist eine Nachvermietung aufgrund der Lage bzw. des Grundrisses nur bedingt möglich. Auch die Entwicklung der Baumärkte wurde im vergangenen Jahr durch die Insolvenz des Praktiker-Konzerns getrübt. Diese führte zur Schließung von mehr als 300 Märkten mit einer Gesamtverkaufsfläche von rund 2 Mio. m<sup>2</sup>. Angesichts der Größe der einzelnen Märkte (im Schnitt über 6.000 m<sup>2</sup>) gestaltet sich eine Nachnutzung der Praktiker-Märkte an zahlreichen Standorten äußerst schwierig. Die Märkte des Tochterunternehmens Max Bahr werden dagegen vielerorts von anderen Fachmarktbetreibern (u. a. Möbel XXXLutz, POCO Einrichtungsmärkte) übernommen.

Exemplarisch für **Lebensmitteldiscounter** ist die Entwicklung von Aldi Süd zu sehen, deren Verkaufsfläche im Betrachtungszeitraum um rund 27 % ausgeweitet wurde. Diese Flächenexpansion erfolgte einerseits durch die Erhöhung der Verkaufsstellen (+ 13%), andererseits durch einen deutlichen Anstieg der Verkaufsfläche pro Markt. Heute liegt die durchschnittliche Größe bei 860 m<sup>2</sup> (2003: 770 m<sup>2</sup>). Insgesamt weisen die Lebensmitteldiscounter derzeit eine Verkaufsfläche von etwa 12 Mio. m<sup>2</sup> auf, dies entspricht einem Anteil von 10% am gesamten Bestand an Einzelhandelsflächen.

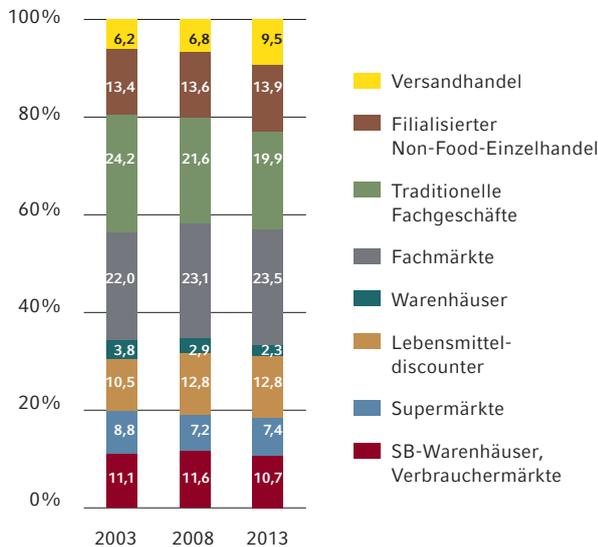
### Verkaufsflächenentwicklung geht mit Umsatzverschiebungen bei den Betriebsformen einher

Die unterschiedlich stark ausgeprägte Flächenexpansion spiegelt sich auch in der Entwicklung der Marktanteile der einzelnen Betriebsformen wider. Abbildung 1 zeigt die jeweiligen Umsatzanteile in den Jahren 2003, 2008 und 2013.

Dabei sind rasch die relativen Gewinner und Verlierer des Einzelhandels innerhalb der letzten zehn Jahre auszumachen. Parallel zu der oben beschriebenen Flächenexpansion verbuchten Fachmärkte eine Ausweitung ihres Marktanteiles und binden mittlerweile mit mehr als 23 % das größte Umsatzvolumen. Ebenfalls eine Erhöhung ihres Marktanteiles war bei Lebensmitteldiscountern zu beobachten, die im vergangenen Jahr rund ein Achtel des gesamten Einzelhandelsumsatzes in Deutschland erwirtschafteten. Seit 2008 scheinen die

<sup>1)</sup> Sofern keine andere Quelle angegeben ist, wurden die Daten aus Veröffentlichungen des EHI Retail Institute generiert.

**ABB. 1 Entwicklung der Umsatzanteile nach Betriebsform**



Quelle: GfK GeoMarketing

Lebensmitteldiscounter jedoch keine weiteren Marktanteile gewinnen zu können. Parallel dazu konnten die klassischen Supermärkte wie Edeka und Rewe, die ebenfalls offensiv am Markt auftreten, in den letzten Jahren ihre Position wieder leicht verbessern.

Ebenfalls eine, wenn auch nur leichte, Steigerung erzielte der filialisierte Non-Food-Einzelhandel. Als Wachstumsbremse ist in diesem Segment insbesondere der Versandhandel zu sehen, der in den letzten zehn Jahren seinen Marktanteil um rund drei Prozentpunkte auf mittlerweile nahezu zehn Prozent ausweiten konnte. Dabei zeigt sich jedoch eine unterschiedliche Entwicklung: Umsatzrückgänge im klassischen Katalogversandhandel werden durch den Online-Handel mehr als kompensiert. Allein im vergangenen Jahr wurden von den rund 43 Mrd. €<sup>2)</sup> die im Versandhandel umgesetzt wurden, gut 33 Mrd. € online getätigt.

Auf der Schattenseite stehen an erster Stelle die schwerpunktmäßig in den Innenstädten und Stadtteilzentren angesiedelten traditionellen Fachgeschäfte. Während deren Marktanteil vor zehn Jahren noch bei über 24 % lag, sind es heute nur noch knapp 20 %. Damit haben sie ihre Marktführerposition an die Fachmärkte abgegeben. Ebenfalls zu den Verlierern zählen Warenhäuser, deren Entwicklung in den letzten Jahren durch Insolvenzen bzw. zahlreiche Schließungen bei Hertie, Woolworth, Karstadt und Kaufhof flankiert war. Diese Tatsache führte in zentraler Lage zum Teil zu großflächigen Leerständen,

<sup>2)</sup> Bundesverband des deutschen Versandhandels

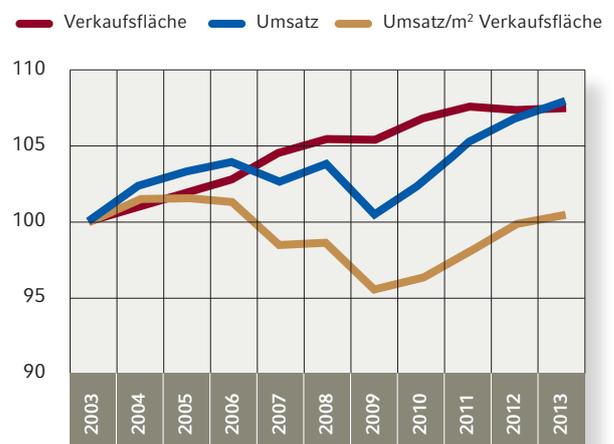
insbesondere wenn die Nachnutzungen mit erheblichen Schwierigkeiten verbunden waren.

**Umsatzentwicklung kann mit Flächenexpansion nicht Schritt halten**

Die zahlreichen Unternehmensschließungen bzw. Insolvenzen sind u. a. das Ergebnis der sich nur mäßig entwickelnden Umsätze im Einzelhandel. Nominal hat der Einzelhandel innerhalb der letzten zehn Jahre zwar ein Umsatzplus von nahezu 8 % erzielt, preisbereinigt ergibt sich jedoch ein Minus von 8,2 %. Ein Rückgang der Umsätze war insbesondere in dem Zeitraum 2006 bis 2009 im Zusammenhang mit der Finanz- und Wirtschaftskrise zu beobachten. Diese temporäre Störung betraf sowohl den Lebensmittelbereich (einschließlich Getränke und Genussmittel) als auch den Non-Food-Bereich. Die bereits beschriebene Flächenexpansion ging demzufolge im Betrachtungszeitraum nicht mit einer entsprechenden Umsatzentwicklung einher. Mit der Konsequenz, dass seit dem Jahr 2007 die Flächenproduktivität (Umsatz pro Quadratmeter Verkaufsfläche) stets unter dem Ausgangswert des Jahres 2003 lag. Während 2003 rund 3.520 €/m<sup>2</sup> erwirtschaftet werden konnten, wurde mit 3.360 €/m<sup>2</sup> im Jahr 2009 der absolute Tiefpunkt erreicht. Erst durch die Insolvenz von Schlecker und der damit verbundenen Verkaufsflächenkorrektur bewegt man sich heute wieder auf dem Niveau von 2003.

Abbildung 2 zeigt die drei Kennzahlen Verkaufsfläche, Umsatz und Flächenproduktivität, indiziert auf das Jahr 2003.

**ABB. 2 Entwicklung von Verkaufsfläche, Einzelhandelsumsatz, Flächenproduktivität (2003 = 100, nominale Entwicklung)**



Quellen: HDE, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen; nominale Entwicklung

### Punktuell hohe Flächennachfrage lässt Mieten wieder leicht steigen

Trotz dieser zum Teil schwierigen Marktgegebenheiten ist die Nachfrage nach Einzelhandelsflächen in Deutschland standortspezifisch anhaltend hoch. Neben der starken inländischen Nachfrage ist Deutschland einer aktuellen Untersuchung von CBRE folgend derzeit auch für internationale Einzelhändler der attraktivste Markt zum Expandieren. Etwa 40 % der befragten Unternehmen beabsichtigen einen Laden in Deutschland zu eröffnen, wobei insbesondere US-amerikanische und italienische Einzelhändler ein überdurchschnittlich hohes Interesse an deutschen Einzelhandelsflächen zeigen. Die Nachfrage nach Verkaufsflächen konzentriert sich im Wesentlichen auf Innenstädte und Shopping-Center von Großstädten, aber auch Fachmarktzentren treten zunehmend in den Fokus von Einzelhändlern. Insbesondere seit dem Jahr 2011 ist die Nachfrage spürbar belebt, was die Folge hat, dass auch die Neuvertragsmieten für Einzelhandelsflächen wieder steigen.

Wie haben sich die Einzelhandelsmieten jedoch im Zehn-Jahres-Verlauf entwickelt? Über den gesamten Betrachtungszeitraum weist der vdp-Index für Neuvertragsmieten bundesweit einen Anstieg um rund 6 % aus, sodass der Index zum Jahresende 2013 bei 106,1 lag. Wie Abbildung 3 zeigt, kann der Verlauf der letzten zehn Jahre in fünf Phasen eingeteilt werden:

- 2003 bis 3. Quartal 2006 – Neuvertragsmieten steigen um 1,8 %: In diesem Zeitraum wächst der Einzelhandelsumsatz stärker als die Verkaufsfläche, sodass sich die Flächenproduktivität in der Folge ebenfalls erhöht.
- 3. Quartal 2006 bis 4. Quartal 2007 – sinkende Mieten um 0,4 %: Flächenexpansion bei gleichzeitig fallendem Einzelhandelsumsatz lässt die Flächenproduktivität auf ein Niveau unter dem Ausgangswert von 2003 sinken.
- 4. Quartal 2007 bis 3. Quartal 2009 – steigende Mieten um 1,4 % trotz sinkender Flächenproduktivität infolge von rückläufigen Einzelhandelsumsätzen.
- 3. Quartal 2009 bis 1. Quartal 2011 – stagnierende Mieten: Einzelhandelsumsätze steigen stärker als die Verkaufsfläche. Flächenproduktivität erhöht sich wieder.
- Seit 1. Quartal 2011 – steigende Mieten mit starkem Anstieg seit dem 2. Quartal 2012 um insgesamt 3,1 %: Die Flächenerweiterung wurde stark eingeschränkt während der Einzelhandelsumsatz steigt. Die Flächenproduktivität erreicht 2013 das Niveau vom Ausgangsjahr 2003.

ABB. 3 vdp-Index der Neuvertragsmieten  
(2003 = 100)



Quelle: vdpResearch

Deutlich höhere Steigerungsraten verbuchen naturgemäß die hoch frequentierten Innenstadtlagen der Großstädte – hier trifft eine überproportional hohe Nachfrage auf ein äußerst begrenztes Angebot. Teuerster Einzelhandelsstandort ist unangefochten München, gefolgt von Frankfurt am Main, Stuttgart und Hamburg.

### Liegenschaftszinssatz sinkt, Kapitalwertindex wieder leicht steigend

Wie schon erwähnt, ist der Einzelhandelsmarkt sehr heterogen. Zum einen konzentriert sich die Flächennachfrage im Wesentlichen auf die 1a-Lagen und übersteigt dort in der Regel deutlich das Angebot. Zum anderen führt der anhaltende Strukturwandel im Einzelhandel und den zum Teil daraus resultierenden Insolvenzen und Geschäftsaufgaben zu einem Anstieg der Leerstände abseits der Haupteinkaufsstraßen. Das Spektrum der unvermieteten Flächen reicht dabei von Kleinflächen in Nebenlagen bis hin zu großflächigen Einheiten, wie leer gezogene ehemalige Lebensmitteldiscountermärkte bzw. Fachmärkte, die den aktuellen Flächenansprüchen dieser Nutzer nicht mehr genügen.

Steigende Leerstände und diesbezügliche Erwartungen haben in den letzten zehn Jahren zu einem Trend steigender empirischer Liegenschaftszinssätze geführt. Hierüber informiert Abbildung 4. Zugleich zeigt die Grafik sinkende Liegenschaftszinssätze (blaue Linie) am aktuellen Rand. Hierin kommt sowohl die vergleichsweise gute gesamtwirtschaftliche Entwicklung als auch die punktuell starke Nachfrage nach Einzelhandelsobjekten unter Anlagegesichtspunkten zum Ausdruck.

**ABB. 4 vdp-Indizes der Kapitalwerte und empirischen Liegenschaftszinsen für Einzelhandelsimmobilien (2003 = 100)**



Quelle: vdpResearch

In der Folge ist der vdp-Kapitalwertindex für Einzelhandelsimmobilien, der als Quotient aus den beiden Teilindizes für Neuvertragsmieten und empirischen Liegenschaftszinsen ermittelt wird, 2013 wieder spürbar gestiegen. Mit einem Plus von 3,7 % gegenüber dem 4. Quartal 2012 liegt der Index zum Jahresende 2013 bei 95,6 Punkten. Dies ist der höchste Wert seit Ende 2007.

### Ausblick

Mit einer Verkaufsfläche von rund 1,5 m<sup>2</sup> pro Einwohner zählt Deutschland im internationalen Vergleich zu den Ländern mit der höchsten Verkaufsflächendichte. Auf bundesweiter Ebene ist der Bestand an Einzelhandelsfläche demzufolge als gesättigt zu bewerten. Dennoch ist davon auszugehen, dass sich der Verkaufsflächenbestand weiter leicht erhöhen wird. Dafür sprechen u. a. folgende Faktoren:

- Allein innerhalb der nächsten fünf bis zehn Jahre ist die Eröffnung von etwa 50 neuen Shopping-Centern geplant. Bei einer durchschnittlichen Größe von durchschnittlich 30.000 m<sup>2</sup> führt dies zu einem Flächenwachstum von etwa 1,5 Mio. m<sup>2</sup>.
- Die Expansion im Bereich Fachmarktzentren ist noch lange nicht abgeschlossen. Hier werden zunehmend Fachmärkte in Streu-/Solitäranlagen durch neu entstehende Agglomerationen abgelöst werden.

In der Summe dürfte sich der Verkaufsflächenbestand bis zum Jahr 2020 um etwa 6 Mio. m<sup>2</sup> erhöhen.

### EXKURS: Methodik Einzelhandelsindex

Neben der Entwicklung der Kapitalwerte für in Deutschland gelegene Einzelhandelsimmobilien werden auch die zeitlichen Entwicklungen der Neuvertragsmieten sowie der empirischen Liegenschaftszinsen als Indexreihen abgebildet. Empirische Grundlage für die Berechnung der Indizes ist die vdp-Transaktionsdatenbank. Diese Datenbank erfasst neben den Transaktionspreisen auch die maßgeblich den Immobilienpreis beeinflussenden Eigenschaften, wie Flächenangaben, Alter, Mikrolage der Immobilien. Sie umfasst aktuell ca. 2,1 Mio. Datensätze und wird von zurzeit über 260 teilnehmenden Banken aus allen drei Säulen des deutschen Bankwesens vierteljährlich aktualisiert.

Auf Grund der ausgeprägten Heterogenität von Immobilien müssen, um die reine Preisänderung messen zu können, die unterschiedlichen Qualitäten der beobachteten Immobilien bei der Preismessung berücksichtigt werden. Hierzu existieren verschiedene Verfahren, welche die Qualitätsunterschiede der einzelnen Immobilien angemessen berücksichtigen, um so die reine Preisänderung zu messen. Die Indizes der Neuvertragsmieten und empirischen Liegenschaftszinsen für Einzelhandelsimmobilien werden unter Verwendung sogenannter hedonischer Modelle ermittelt. Das hedonische Modell basiert auf der Idee, dass sich heterogene Güter über ihre Eigenschaften beschreiben lassen. Mit anderen Worten, ein Gut lässt sich als Menge seiner Eigenschaften darstellen. In Bezug auf Immobilien bedeutet dies, dass diese Menge von Eigenschaften z. B. Angaben über die physischen Charakteristika wie Grundstücksfläche, Wohnfläche, Baujahr oder Angaben über die Lage des Objektes enthalten können. Jede dieser genannten Eigenschaften besitzt für sich gesehen einen Einfluss auf den Preis der Immobilie. Es existiert aber kein Markt für diese einzelnen Eigenschaften, sodass sie sich nicht separat verkaufen lassen und daher eine unabhängige Beobachtung nicht möglich ist. Gleichwohl ist es aber möglich, den Anteil der jeweiligen Eigenschaft am Preis der Immobilie implizit über die Nachfrage und das Angebot an Immobilien zu bestimmen. Hierzu werden multivariate Regressionsmodelle verwendet, mit deren Hilfe sich die marginalen Beiträge der Eigenschaften statistisch schätzen lassen.

Der Index für Neuvertragsmieten und der Index der empirischen Liegenschaftszinsen werden getrennt voneinander ermittelt. Der Kapitalwertindex für Einzelhandelsimmobilien ergibt sich rechnerisch als Quotient aus den beiden Teilindizes für Neuvertragsmieten und Liegenschaftszinsen.

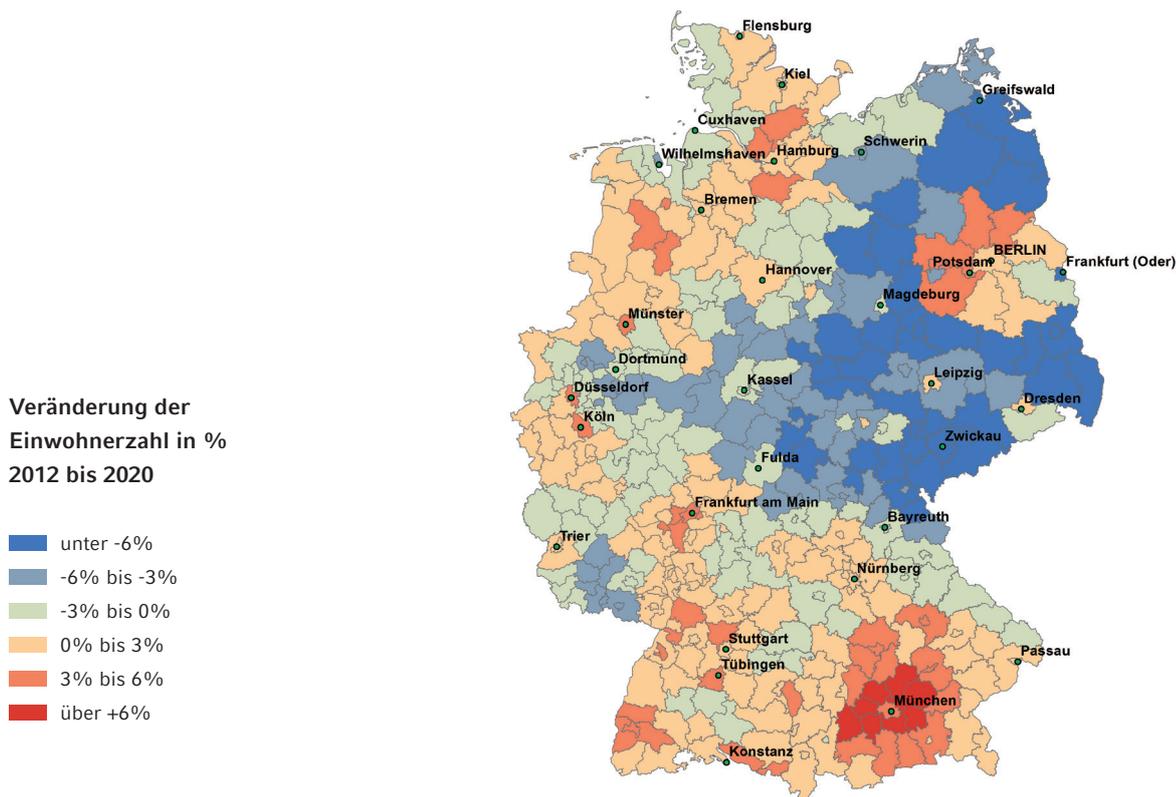
Die erstmalige Veröffentlichung der Indizes erfolgt für das 4. Quartal 2013, wobei die Messung der einzelnen Indizes im 1. Quartal 2003 beginnt. Alle Indizes besitzen das Basisjahr 2003.

Der zukünftige Flächenbedarf ist in engem Zusammenhang mit der regionalen demografischen und wirtschaftlichen Entwicklung zu sehen. Steigende Einwohnerzahlen bedeuten tendenziell mehr Kaufkraftpotenzial für die Einzelhändler, während bei rückläufigen Einwohnerzahlen die Kaufkraft sinkt. Übertragen auf die einzelnen Regionen heißt dies, dass Flächenwachstum nur in Regionen sinnvoll ist, wo die Bevölkerungszahl weiter steigen wird. Wie sich die Einwohnerzahl in Deutschland auf Kreisebene bis zum Jahr 2020 entwickeln wird, zeigt Abbildung 5. Daraus wird ersichtlich, dass für eine nicht unerhebliche Anzahl an Kreisen bis zum Ende des laufenden Jahrzehntes zum Teil deutliche Einwohnerverluste prognostiziert werden. Hier besteht mittel- bis langfristig ein höheres Leerstandsrisiko bei Verkaufsflächen

als in Regionen, für die weiterhin steigende Einwohnerzahlen vorausgesagt werden.

Die Teilung des Marktes wird sich auch in den einzelnen Städten fortsetzen. Hier ist zu erwarten, dass sich Einzelhändler zunehmend aus weniger begehrten und frequentierten Einkaufslagen (Neben- und Streulagen) zurückziehen werden. Eine Nachvermietung dürfte hier vielerorts problematisch sein, zumal der Internethandel weiter an Bedeutung gewinnen wird. Prognosen gehen davon aus, dass im Jahr 2020 bereits mindestens 15 % des Einzelhandelsumsatzes im Versandhandel getätigt werden. Dieser anhaltenden Herausforderung muss sich der Einzelhandel zunehmend stellen, sodass der Strukturwandel noch nicht abgeschlossen sein dürfte.

ABBILDUNG 5 Bevölkerungsentwicklung 2012 bis 2020 auf Kreisebene



Quelle: vdpResearch 2014



**VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN**

Georgenstraße 21, 10117 Berlin  
 Telefon: +49 30 20915-100, Telefax: +49 30 20915-101  
 E-Mail: info@pfandbrief.de, Internet: www.pfandbrief.de