

7. Fachkonferenz der Initiative Immobilien-Aktie

Investmentboom in deutsche Handelsimmobilien – Was kommt danach?

Susanne Eickermann-Riepe

25. Oktober 2007



Agenda

Hintergrund und Motivation der Studie

Attraktivität von Handelsimmobilien / Neue Investoren

Einflussfaktoren auf die Immobilienstrategie des Handels

Zukunftstrends in Immobilienbereitstellung und -bewirtschaftung

Entwicklung des Investmentmarkts für Handelsimmobilien

Fazit und Ausblick

Hintergrund und Motivation der Studie

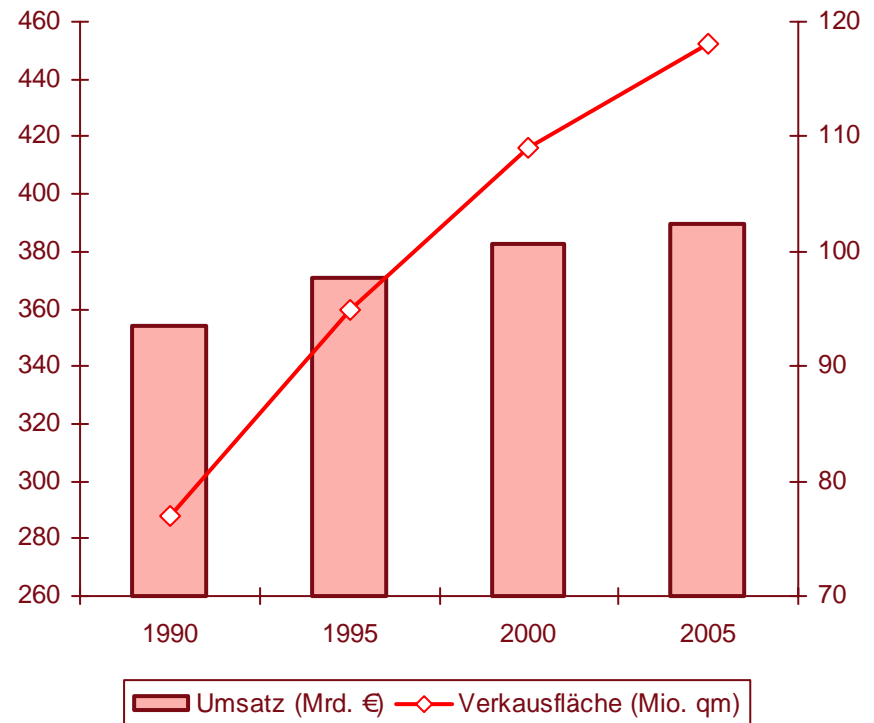


*„Wir stecken unser Geld nicht in Mauern,
sondern in Konzepte.“*

Perspektive Handel: Der Handel stagniert auf breiter Front

- Stagnierender Umsatz vs. wachsende Verkaufsfläche
- Flächenproduktivität sinkt bei fast allen Handelsformaten
- Konzentrationsprozess hält an
- Verschiebungen in den Handelsformaten ohne übergreifende Umsatzsteigerungen

Verkaufsflächen- und Umsatzwachstum im deutschen Einzelhandel



Quelle: HDE

Perspektive Investoren: 2006 - Das Jahr der Handelsimmobilie

- Transaktionsvolumen über 18 Mrd. €: Handelsimmobilien vor Büroimmobilien (6,5 Mrd. € in 2005)
- Preise und Mieten für Handelsimmobilien steigen
- Nachfragedruck hauptsächlich von ausländischen Investoren

Die 5 größten Handelsimmobilientransaktionen 2006

Nr.	Paket	Inhalt	Verkaufspreis (in Mio. Euro)	Verkäufer	Käufer
1	KarstadtQuelle	174 Warenhäuser	4.500	KarstadtQuelle AG	Whitehall Fund/Goldman Sachs, KarstadtQuelle
2	Lidl-Portfolio	250 Discounter	1.000	Schwarz-Gruppe	Babcock and Brown
3	Max Bahr	76 Baumärkte	800	Max Bahr	Nomura International
4	Brune -Portfolio	4 Shopping-Center	760-790	Brune / Koerver	Merrill Lynch, ECE
5	Deka Shopping-Center	2 Shopping Center	390	Deka Immobilien Investment GmbH	Prime Commercial Properties Plc.

Quelle: Immobilien-Zeitung

Renditechance oder Milliardengrab?: Neue Studie von PricewaterhouseCoopers

- Zukunftstrends für Handelsimmobilien in Deutschland
- Qualitative Analyse auf der Grundlage von Gesprächen mit dem Top-Management von Investoren, Handelsunternehmen und Projektentwicklern
- Studienteilnehmer repräsentieren im deutschen Handelsmarkt
 - über 100 Mrd. Umsatzvolumen
 - 16% der Einzelhandelsfläche
 - über 100 Shopping Center



Attraktivität von Handelsimmobilien / Neue Investoren



„Der Markt hat sich in den letzten zwei Jahren dramatisch gewandelt.“

88 %-iger Anteil internationaler Investoren bei Einzelhandels- transaktionen

- Handelskonzerne
 - Eigentum als Teil des Kerngeschäfts
 - Teilweise aber auch Verkauf
 - Sicherung durch Eigentum
(Betrieblich relevanter Produktionsfaktor)
- Strategische-Investoren
 - Kauf und Management von EH-Immobilien
 - teilweise Kauf von Handelsimmobilien inkl. Immobilien
 - Private Equity Fonds, Property Companies
- Finanz-Investoren
 - Kauf von Zahlungsströmen (Risikoavers)
 - Pensionsfonds
 - Versicherungen, offene Immobilienfonds

METRO Group
The Spirit of Commerce

KARSTADT QUELLE AG



DES
Deutsche EuroShop



ECE


DIFA
Deutsche Immobilien Fonds AG
Union Investment Gruppe

 **BABCOCK & BROWN**

 **Merrill Lynch**

NOMURA

Warum sind Handelsimmobilien so attraktiv ?

- Situation: Hohe Nachfrage nach Handelsimmobilien in Deutschland
 - Grund für die Entwicklung:
 - Vergleichsweise hohe Renditen (Hohe Mieten/niedrige Kaufpreise) gegenüber den Märkten in Europa
 - Kaum Investitionsalternativen am Kapitalmarkt
 - Hoher Anlagedruck am Kapitalmarkt
 - Niedrige Fremdkapitalkosten (geringer Eigenkapitalbedarf)
 - Globalisierung des Kapitals
- 
- Neue Investoren drängen in den Markt
 - Internationalisierung der lokalen Immobilienmärkte
 - Annäherung des Immobilien- und Kapitalmarkts

Einflussfaktoren auf die Immobilienstrategie des Handels



„Der Handel muss auf die Kundenbedürfnisse reagieren. Die Kunden sagen, wo die Reise hingehet und niemand anders.“

Entwicklung im Handel hat große Auswirkungen auf den Immobilienwert der Investoren !

Hoher Einfluss

- Binnenwanderung / Kaufkraftveränderungen
- Änderungen des Kaufverhaltens / Handelsformatsveränderungen
- Veränderungen der Wettbewerbssituation

Geringer Einfluss

- Überalterung der Gesellschaft
- Langfristiger Bevölkerungsrückgang
- Wachstum im E-Commerce
- Genehmigung von REITs in Deutschland

Zukünftige Gewinner und Verlierer

Hohe Zukunftschancen

Regionen:

- Metropolregionen in alten Bundesländern
- Städte: München, Stuttgart, Hamburg

Lagen:

- Innenstädte 1a-Lagen
- Versorgungslagen (Parkplätze, etc.)

Handelsformate:

- Große Filialisten
- Premium-Kaufhäuser
- Discounter
- Große Vollsortimenter (Service, Frische)

Geringe Zukunftschancen

- Neue Bundesländer (ohne „Sachsen-Dreieck“)
- Ruhrgebiet, ländliche Regionen

- B-Lagen/Nebenlagen
- Stadtteilrandlagen

- Traditioneller Einzelhandel
- Kleine Supermärkte
- „Alte“ Kaufhaus-Konzepte
- Geschäfte ohne Premium-Standorte

Zukunftstrends in Immobilienbereitstellung und -bewirtschaftung



„Die Halbwertszeit der Gebäude nimmt ab. Man muss flexibler werden, die Immobilien müssen flexibler werden und es muss auch so gebaut werden, dass man im Zweifel umnutzen kann oder vielleicht auch mal vernichten kann.“

Eigentum vs. Miete: Das Immobilienportfolio der Handelskonzerne wird flexibler

- Situation

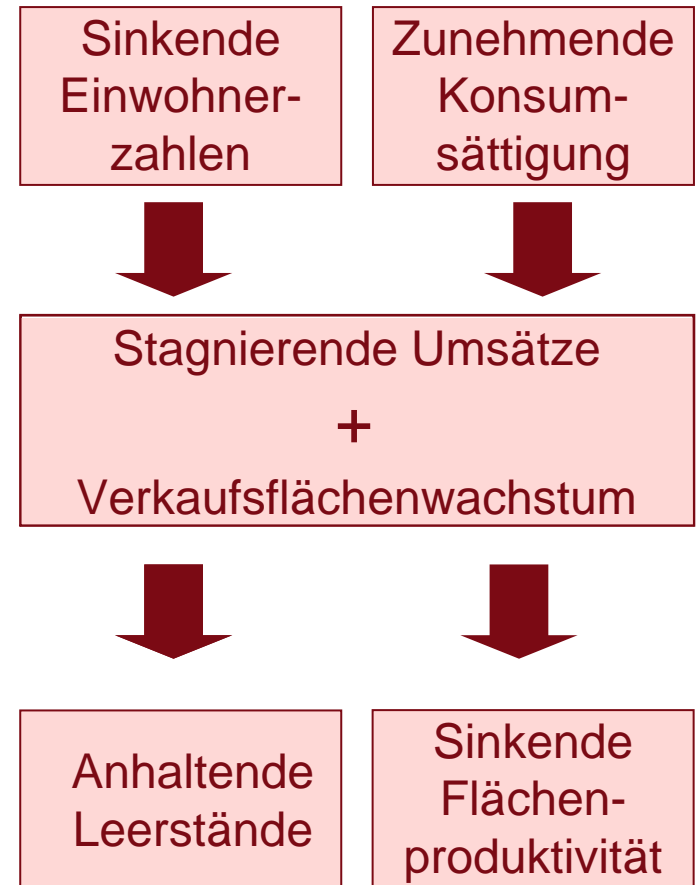
- Unterschiedliche Strategien im Handel
- Eigentum: Unabhängigkeit, Aufbau stiller Reserven (HGB) aber auch Volatilität des Fair Value (IAS)
- Anmietung: Geringere Investitionen, Exit möglich

- Zukünftige Auswirkungen

- Differenzierte Strategien angebracht: Mix zwischen Eigentum und Anmietung sinnvoll
- Werthaltigkeitspotenzial ausschlaggebendes Kriterium
- 1a-Lagen in Ballungsgebieten: Eigentumsstrategie
- Langfristig kritische Standorte: Anmietungsstrategie

Anhaltendes Verkaufsflächenwachstum: Weiter sinkende Flächenumsätze und hohe Leerstände vorprogrammiert

- Dauerhafte Leerstände:
 - neue Bundesländer
 - ländliche Gebiete
 - Ruhrgebiet
- Sinkende Flächenproduktivität:
 - Zunehmender Verdrängungswettbewerb
 - Konsolidierungseffekte
 - Stillstand in der Expansion



Kürzere wirtschaftliche Immobilienzyklen und neue Ausstattungsextreme

Kürzere Immobilienzyklen:

- zunehmender „Modernisierungsdruck“
- zukünftig Anpassungsbedarf nach spätestens 10-15 Jahren
- verstärkt laufende Anpassungen durch neue Anforderungen der Handelsformate
- bauliche Flexibilität muss schon in der Planung berücksichtigt werden
- mögliche Zweitverwertbarkeit des Standorts im Vordergrund

Neue Ausstattungsextreme:

- Verstärkte Polarisierung Discount / Luxus verlangt Differenzierung
- Discount: einfache Flachbauweisen und preiswerte Ausstattung
- Luxus: Hochwertige Flächen, innovative Konzepte, häufige Modernisierungsrhythmen



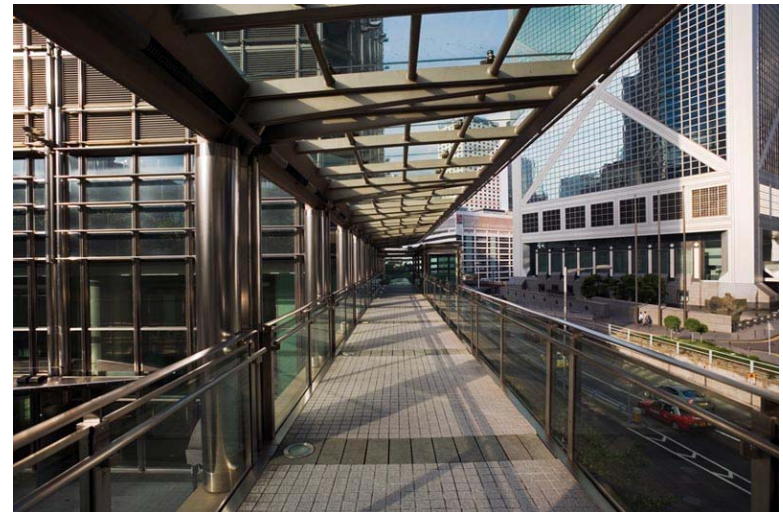
Entwicklung des Investmentmarkts für Handelsimmobilien



*„Die Angelsachsen kaufen Verträge,
kaufen Zahlungsströme, die Deutschen
kaufen Steine. Das führt zu völlig
unterschiedlichen Verhaltensweisen.“*

Preise steigen, Renditen sinken: Handel veräußert ungeliebte Immobilien

- Handel nutzt Nachfragedruck zur selektiven Veräußerung
- Sale-und-Lease-Back Transaktionen liegen im Trend
- Langfristiges Ziel: Flexibilisierung der Verkaufsfläche
- Verkauf wird häufig mit einer Umschichtung des Immobilienbestands verbunden
 - von schlechten in gute Lagen
 - von kleinen in große Flächen



Kurzfristig anhaltend hohes Marktniveau –
die Konsolidierung erfolgt nicht abrupt

- Späte Phase im Immobilienmarktzyklus
- Mehrfach „gedrehte“ Objekte in angebotenen Immobilienpaketen
- Investoren werden kritischer, Markt gilt aber immer noch als unterbewertet
- Markt bleibt noch 2 bis 3 Jahre auf hohem Niveau
- Mittelfristig Absinken der Preise erwartet
- Aber: Keine „harte“ Landung befürchtet



Fazit und Ausblick



„Die Immobilie wird mobil. Das müssen die Deutschen noch lernen.“

Fazit 1: Langfristige Themen nicht unterschätzen

- Bisherige Mietvertragslaufzeiten und Anlagehorizonte führen zu langfristigen finanziellen Verpflichtungen
- Modernisierungsdruck erzeugt kürzere Investitionszyklen
- Langfristiger Bevölkerungsrückgang mit Einfluss auf die Werthaltigkeit von Handelsimmobilien
- Überalterung führt zu neuen Anforderungen an Handelsformate

Strategische Entscheidungen erfordern
erweiterten Planungshorizont

Fazit 2: Dynamische Handelslandschaft vs. traditionelle Immobilienbereitstellung und -bewirtschaftung

- Beschleunigter Wettbewerb und Marktsättigung im Handel vs. langfristige Standortsicherung
- Volatilität der Immobilienwerte nimmt zu
- Prozesse, Systeme und Portfolio-Management müssen auf Entscheidungsvorbereitung ausgerichtet sein
- Immobilienstrategie auf Basis der Handelsstrategie
- Bedeutung des Immobilienmanagements unterbewertet – Professionalisierung schafft Renditechancen

**Erfolgreiche Händler (und Immobilienstrategen)
werden auch Mobilisierungsstrategien berücksichtigen**

Fazit 3: „Weiche“ Landung auf dem Investment-Markt ?

- „Poison Pills“ in Immobilienportfolios nehmen zu
- Optimistische Einschätzungen können zur Marktüberhitzung führen
- Noch kein Ende des Nachfragedrucks absehbar
- Regional und konzeptionell schwierige Bestandsobjekte können allerdings zum zukünftigen Milliardengrab werden
- Aber nach wie vor gute Renditechancen mit Investments in Top-Lagen

Halten oder Verkaufen ?

Die Frage wird auch zukünftig Handelsunternehmen bewegen

Ausblick: Transaktionsvolumen 2007 rekordverdächtig?

- Trotz steigender Zinsen und Kreditkrise gehen Immobilieninvestoren von einer weiterhin hohen Nachfrage nach Handelsimmobilien aus
- Unverändert großes Interesse an 1a-Einzelhandelsimmobilien und Immobilien mit großem Wertsteigerungspotential
- Rd. 50% der Befragten sind der Meinung, dass das Transaktionsvolumen 2007/2008 weiter steigen wird, die andere Hälfte rechnet mit einem gleichbleibenden Transaktionsvolumen

Handelsimmobilien sind weiterhin gefragt bei Investoren



*„Es werden glaubhafte Immobilienstorys
im Vordergrund stehen.
Das sind Standorte, das sind Konzepte,
das sind Finanzierungen.“*



Sie haben Interesse an unserer Studie?

Ihr Ansprechpartner:

Susanne Eickermann-Riepe
Partner Advisory Real Estate

susanne.eickermann-riepe@de.pwc.com
Tel.: +49 69-9585-5909



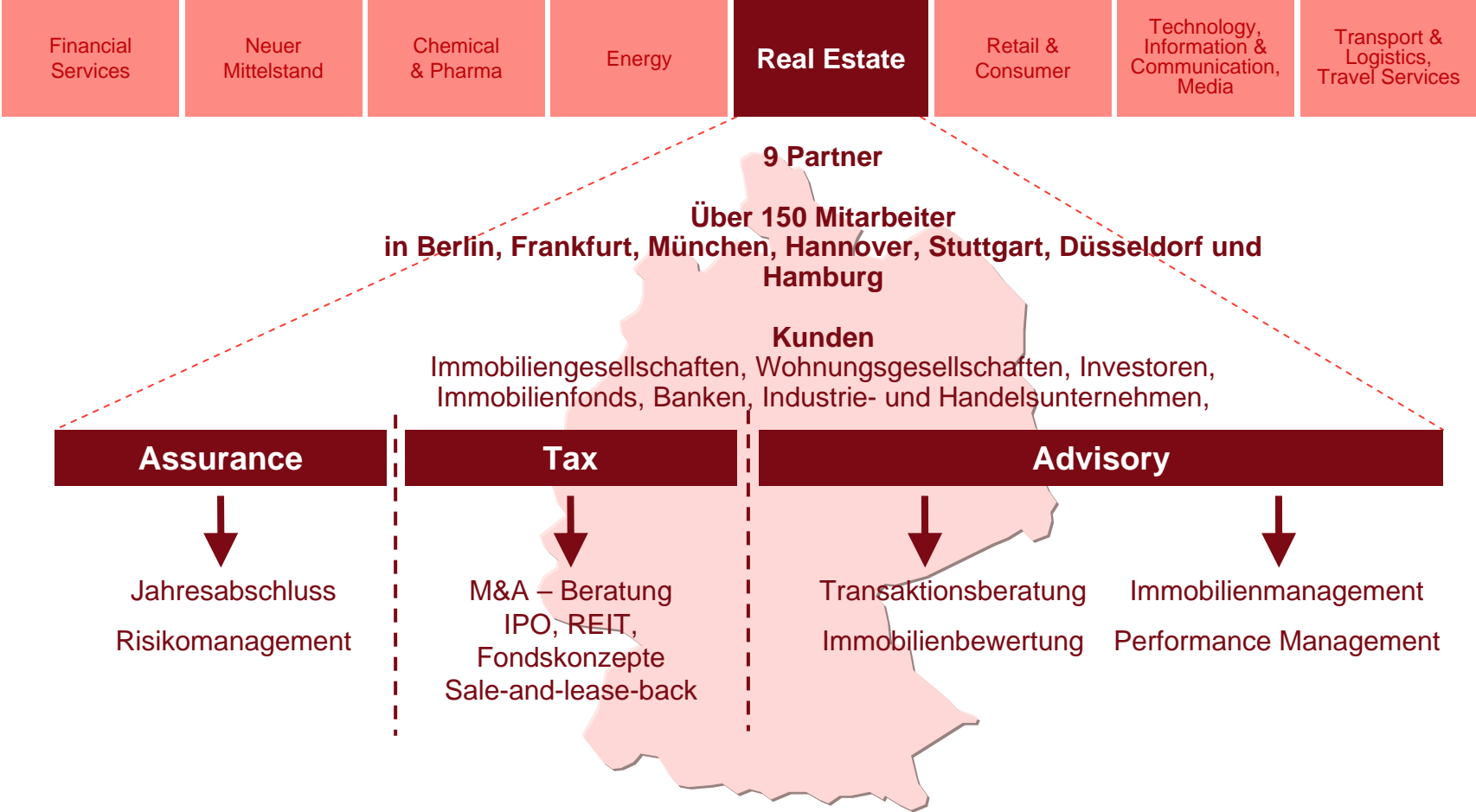
Handelsimmobilien in Deutschland –
Renditechance oder Milliardengrab?

PRICEWATERHOUSECOOPERS

PricewaterhouseCoopers Real Estate

*connectedthinking

PricewaterhouseCoopers bündelt Branchen Know-How



Dienstleistungsportfolio nach Geschäftsbereichen

Assurance

Audit

Other Attest Services

Reporting Solutions

Systems & Process

Assurance

Risk & Value Management

Internal Audit Services

Due Diligence

Post Deal Services

Tax

Laufende Steuerberatung

M&A-Steuerberatung

Internationale
Steuerberatung

Verrechnungspreise

Umsatzsteuer, Zoll &
Verbrauchssteuer

Human Resource Services

Private Client Solutions

Global Compliance Services

Förderberatung

Financial Services

Real Estate

Advisory

Transactions

Performance Improvement

Crisis Management

Real Estate

Government, Infrastructure &
Privatisation

Utilities & Regulation

PricewaterhouseCoopers International



122.000
Mitarbeiter



7.753 Partner

17,6* Mrd.
US-Dollar
Umsatz

* Aggregated Gross Revenues



144 Länder



769 Standorte



PricewaterhouseCoopers Deutschland

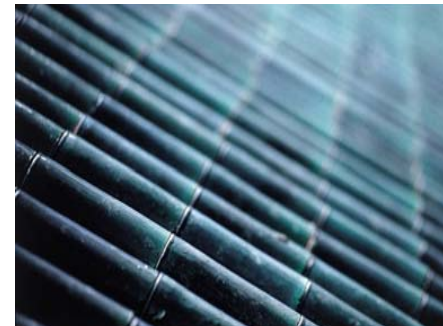
8.200
Mitarbeiter



433 Partner



1,04 Mrd. €
Umsatz



5.700
Fachkräfte



28 Standorte



Branchenteam Real Estate

Diplom-
Kaufleute und
Volkswirte



Diplom-
Ingenieure und
Architekten



Steuerberater
und
Wirtschafts-
prüfer



Immobilien-
ökonom
(ebs)

Chemiker und
Umwelt-
techniker



Informatiker
und SAP -
Spezialisten



Kernprodukte und Mandanten Real Estate

Transaktionsberatung

Immobilienbewertung

Immobilienmanagement

Baurevision



Immobilien (Aktien-)Gesellschaften

Wohnungs-(bau-) gesellschaften

In- und ausländische Investoren

Immobilien-Fonds

Banken und Versicherungen

Industrieunternehmen

Öffentliche Hand

Leasinggesellschaften