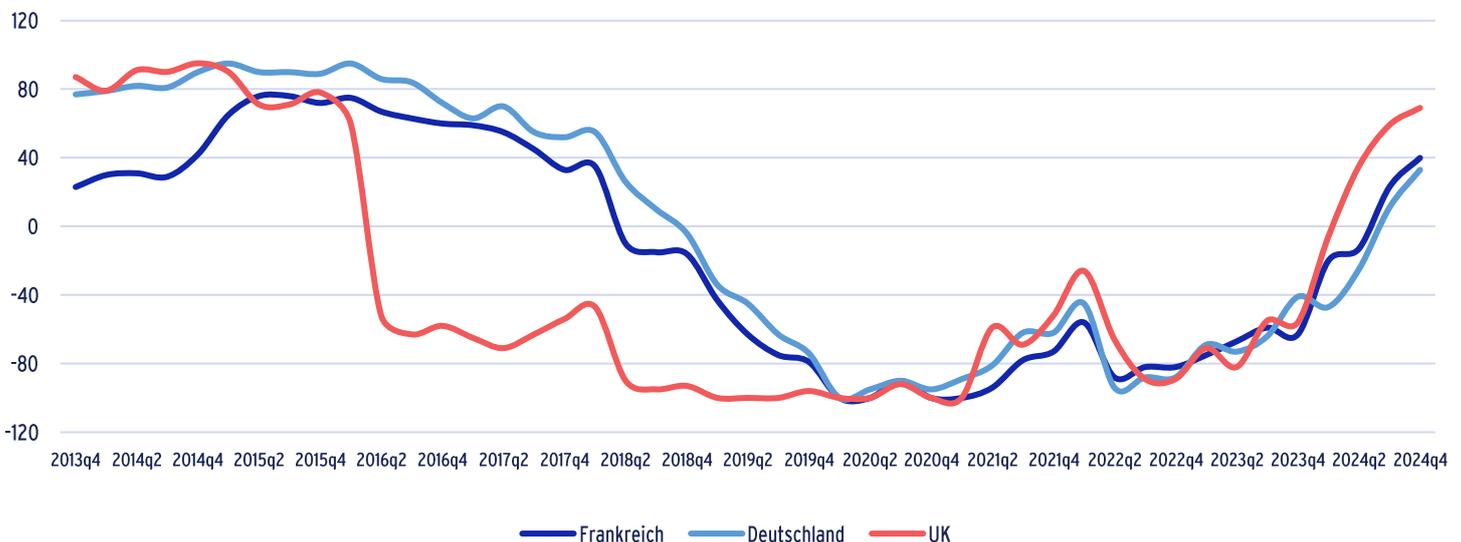


DIE LANG ERWARTETE RENAISSANCE DES EUROPÄISCHEN EINZELHANDELS

- Trotz anhaltender Unsicherheit sehen Prognosen einen leichten Anstieg beim realen Umsatzwachstum im Einzelhandel der Eurozone. Mit 1,7 % per annum liegt es noch vor dem Wachstum des realen BIP (1,4% p.a.) und des real verfügbaren Einkommens (1,0% p.a.) im Zeitraum 2025-29.
- Im stationären Einzelhandel dürfte sich der Umsatz im nächsten Fünfjahreszeitraum bei rund 0,6% p.a. stabilisieren. Diese Prognose spiegelt den erwarteten Anteil des Onlinehandels am gesamten Einzelhandelsumsatz von 20% bis 2029 gegenüber 16% im Jahr 2024 wider.
- Der Leerstand im Einzelhandel des Spitzensegments hat sich mit dem Rückgang auf 3% im 3. Quartal 2024 gegenüber 4% im Jahr 2020 stabilisiert. Im selben Quartal sind allerdings die Leerstandsdaten bei Einkaufszentren auf 6,5% gestiegen. In den Einzelhandelslagern und im High Street-Einzelhandel waren die Leerstandsdaten in den letzten 2-3 Jahren rückläufig.
- Nach zweistelligen Rückgängen im Zeitraum 2019-22 dürften die europäischen Spitzenmieten in Einkaufszentren und im High Street-Einzelhandel im Fünfjahreszeitraum 2025-29 erneut einen jährlichen Zuwachs von 1,3% verzeichnen. Laut den Prognosen sind die Spitzenmieten im französischen Einzelhandel mit 2,4% und 2,0% per annum hier führend.
- Nach anhaltender Krise im Zeitraum 2025-21 verzeichnete die Managerstimmung im Einzelhandel im 4. Quartal 2024 die deutlichste Verbesserung. Im deutschen und französischen Einzelhandel dürfte die Stimmung ähnlich wie beim Abwärtstrend nach 2015 dem Aufwärtstrend in UK folgen.
- Die Einzelhandelsinvestitionsvolumen sind 2024 auf 25,4 Mrd. EUR gestiegen. Dies entspricht einem Zuwachs von 11% gegenüber einer schwachen Performance im Jahr 2023. Befördert wurde dieser Zuwachs vor allem durch Investitionen in Einkaufszentren, die in diesem Zeitraum um 27% angestiegen sind.
- Die durchschnittliche Gesamtrendite des europäischen Einzelhandels wird für 2025-29 voraussichtlich 8,2% p.a. betragen, wobei Einkaufszentren mit 8,9% p.a. und Einzelhandel mit 7,4% p.a. Es wird erwartet, dass die Renditen von Einkaufszentren in den meisten Ländern höher sein werden.
- Im europäischen Einzelhandel dürften die Spitzenrenditen insgesamt im Zeitraum 2025-29 bei durchschnittlich 8,2% p.a. liegen. Mit durchschnittlichen Renditen von 8,9% p.a. für Einkaufszentren und 7,4% im High Street-Einzelhandel werden die Renditen für Einkaufszentren voraussichtlich die Renditen im High Street-Einzelhandel in den meisten Ländern übertreffen.
- Der Einzelhandel dürfte gegenüber durchschnittlich 5,0% in den Nichteinzelhandelssektoren eine höhere laufende Ertragsrendite von 6,4% (Einkaufszentren) und 5,1% (High Street) erzielen, auch wenn die Gesamtrenditen hinter den Nichteinzelhandelssektoren zurückbleiben.
- Schlussendlich sollte die künftige Straffung der Immobilienrenditen unwahrscheinlicher sein - da nun erwartet wird, dass die Renditen von Staatsanleihen länger höher bleiben - und somit könnten mehr Investoren an den aktuellen hohen Renditen des europäischen Einzelhandels interessiert sein.

KAPITALWERTERWARTUNGEN - STIMMUNG GEGENÜBER EINZELHANDEL (NETTO IN %, UK, DE, FR)



Quellen: AEW Research & Strategy, IPE, Stand Q4 2024

— Frankreich — Deutschland — UK

MAKROÖKONOMISCHE TREIBER

ERHOLUNG DER EINZELHANDELSUMSÄTZE ÜBERTRIFFT BIP-WACHSTUM

- Wir gehen in den nächsten 5 Jahren in der Eurozone von einem jährlichen Anstieg des realen BIP von 1,4% und der realen Einzelhandelsumsätze von 1,7% aus. Die Zuwachsraten liegen damit über dem langfristigen Trend nach der GFK.
- Bei allgemein niedrigen Arbeitslosenzahlen dürften sich die Einzelhandelsumsätze trotz des inflationsbedingten Rückgangs der Konsumausgaben auch künftig gut entwickeln.
- Der prognostizierte Zuwachs stellt eine erhebliche Verbesserung gegenüber dem Vorjahr dar, in dem das Auslaufen der staatlichen Corona-Hilfen zu einem Rückgang von 2% bei den realen Einzelhandelsumsätzen führte.
- In Europa konnte eine allgemeine Rezession zwar verhindert werden, Verbraucher mussten jedoch Einbußen beim Realeinkommen hinnehmen, was wiederum 2023 zu einem Negativwachstum bei den realen Einzelhandelsumsätzen führte.
- Aufgrund der internationalen geopolitischen Unsicherheiten mit höheren Zöllen und ungelösten Konflikten bestehen auch künftig gewisse Verlustrisiken.
- Trotz dieser Herausforderungen bewegt sich die Inflationsrate in unserem makroökonomischen Base Case im Zielbereich. Damit rücken Leitzinssenkungen und eine moderate Erholung des BIP in den Bereich des Möglichen.

VERBRAUCHERSTIMMUNG NACH WIE VOR EINE HERAUSFORDERUNG

- Ein genauerer Blick auf das Verbrauchervertrauen in der Eurozone gibt weiteren Aufschluss darüber, was Einzelhändler und Anleger künftig erwarten können.
- Trotz der Erholung von den Tiefständen Anfang 2023 hat weder die Verbraucherstimmung insgesamt noch die Bereitschaft für größere Anschaffungen erneut vorpandemisches Niveau erreicht.
- Lag die allgemeine Stimmung im 3. Quartal 2024 noch bei -12, so ist sie kürzlich weiter zurückgegangen. Derzeit liegt sie nach wie vor unter dem Niveau von -7 im Jahr 2019.
- Das Vertrauen in größere Anschaffungen wie ein Eigenheim oder Auto ist weiterhin deutlich schwächer als die allgemeine Stimmung.
- Zurückzuführen ist dies vermutlich auf kumulative Effekte der jüngsten Inflation auf die Kaufkraft sowie deutlich über den historischen Tiefständen vor der Coronakrise liegenden Zinsen.
- In unserem makroökonomischen Base Case gehen wir davon aus, dass eine Rezession in der gesamten Eurozone verhindert werden kann und die Arbeitslosigkeit niedrig bleibt. Dies dürften in Zukunft zur Stimmungsaufhellung beitragen.

IM EINZELHANDEL LIEGEN DIE INSOLVENZEN WIEDER IM LANGFRISTIGEN DURCHSCHNITT

- Anleger halten es für sinnvoll, die Bonität der Nutzer zu prüfen.
- In diesem Zusammenhang könnte es Bedenken im Hinblick auf Insolvenzen im Einzelhandel & Großhandel geben, die allmählich wieder auf das Niveau von 2015 zurückkehren.
- Dieser Trend könnte zugunsten des Großhandels verzerrt sein. Mangels detaillierterer Daten kann dies allerdings nicht bestätigt werden.
- Während der Corona-Lockdowns eingeführte staatliche Hilfen zeigen 2020 positive Effekte. Mit Einstellung dieser Hilfen lagen die Insolvenzen erneut auf dem Niveau von 2015.
- Eine Kategorie von Einzelhandelsnutzern schnitt weniger gut ab, wie die häufigeren und höheren Insolvenzen im Beherbergungs- und Verpflegungssektor in der Zeit nach der Corona-Krise zeigen.
- Beherbergung (Hotel etc.) und Restaurants entsprechen keinen einzelhandelsspezifischen Insolvenzen, da Beherbergungen in der Regel nicht Bestandteil reiner Einzelhandelsimmobilien ist.
- Einkaufszentren und einige Fachmarktzentren sind an Restaurant-Betreiber vermietet, die noch davon betroffen sein könnten.

REALES (INFLATIONSBEREINIGTES) BIP- & EINZELHANDELSUMSATZ WACHSTUM P.A. IN DER EUROZONE



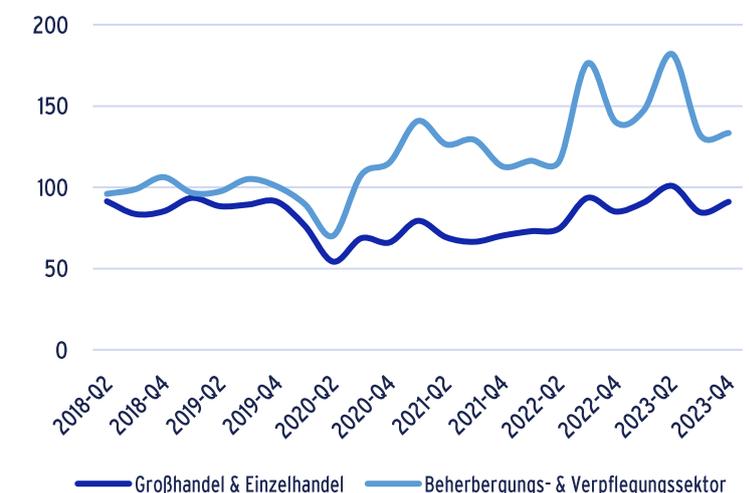
Quellen: AEW Research & Strategy und Oxford Economics, Stand Q1 2025

EUROZONE: INDIKATOREN FÜR VERBRAUCHERVERTRAUEN (GLEICHGEWICHT IN %)



Quellen: Europäische Kommission, AEW Research & Strategy Stand 1. Qu. 2025

EU-INSOLVENZEN NACH EINZELHANDELSBRANCHE, Q1 2018 BIS Q4 2023 (INDEX, 2015=100)



Quellen: AEW Research & Strategy und Eurostat, Stand Q4 2023

MAKROÖKONOMISCHE TREIBER

PROGNOSTIZIERTER EINZELHANDELSUMSATZ ÜBER DEM ZUWACHS DES VERFÜGBAREN EINKOMMEN

- Prognosen zu realen Einzelhandelsumsätzen im Zeitraum 2025-29 gehen von einem Zuwachs von 1,7% p.a. sowohl in der Eurozone als auch im UK aus.
- Die Zuwächse sind möglicherweise nicht nachhaltig, da sie deutlich über dem prognostizierten Zuwachs beim real verfügbaren Einkommen von 1,0% p.a. in der Eurozone und 1,4% p.a. in UK liegen.
- Mit anderen Worten, unsere Projektionen für den Einzelhandel gehen implizit davon aus, dass Haushalte ihre Ausgaben im Einzelhandel über die großen Ausgaben wie Häuser oder Autos priorisieren, ihre Ersparnisse nutzen oder neue Schulden aufnehmen.
- Vor dem Hintergrund, dass die Kreditaufnahme zur Finanzierung von Ermessensausgaben aufgrund höherer Zinsen und defensiverer Kreditvergabepraktiken der Banken derzeit wenig attraktiv ist, ist dies erstaunlich.
- Frankreich weist die größte Lücke zwischen starken prognostizierten realen Einzelhandelsumsätzen von 2,4% p.a. und einem moderaten realen verfügbaren Einkommenszuwachs von 0,6% p.a. auf und hebt sich damit gegenüber den anderen Märkten ab.
- Zum Teil ist dies zurückzuführen auf die in der Corona-Zeit angesammelten Ersparnisse.
- Selbst wenn die Lücke (zwischen Ausgaben und Einkommen) für andere Länder nicht so groß ist, könnte dies in Frage stellen, ob das prognostizierte Wachstum des Einzelhandelsumsatzes langfristig tragfähig ist.

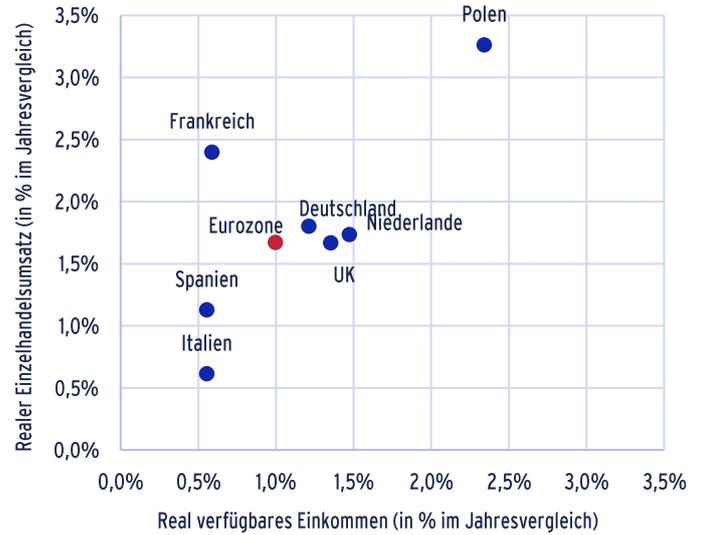
ANTEIL DES ONLINEHANDELS STEIGT ÜBER 20%

- Der Umsatz stationärer Ladengeschäfte war in den letzten 10 Jahren von dem anhaltenden Wachstum im Onlinehandel betroffen. Seit 2024 werden 16% des gesamten Einzelhandelsumsatzes im Internet erwirtschaftet.
- Dieser Wachstumstrend dürfte auch künftig anhalten, wenn der Anteil des Onlinehandels am Einzelhandelsumsatz in allen 18 europäischen Ländern bis 2029 laut den Prognosen noch auf 20% steigt.
- Dieser prognostizierte Zuwachs markiert eine Rückkehr zur langsameren Entwicklung vor der Coronakrise mit zunehmender Marktdurchdringung im Onlinehandel nach den während der Coronabeschränkungen 2020-21 erreichten Rekordständen.
- Auch hier steigt der Anteil des Onlinehandels weiter. Ferner bleibt ungewiss, wann und in welcher Höhe eine Stabilisierung eintritt.
- Länderübergreifend kann hervorgehoben werden, dass der Anteil des Onlinehandels in den Niederlanden und in Spanien voraussichtlich die größten Zuwächse verzeichnen dürfte. Deutschland dürfte demgegenüber unterdurchschnittlich abschneiden.
- Mittelfristig könnten stationäre Einzelhandelsgeschäfte in Deutschland gegenüber anderen Ländern daraus einen Vorteil ziehen.

PROGNOSEN SEHEN STABILISIERUNG DES UMSATZES IM STATIONÄREN HANDEL

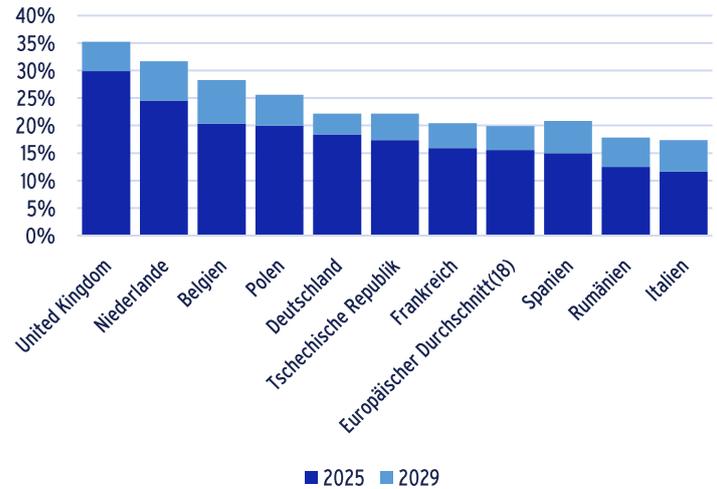
- Trotz der weiter steigenden Marktdurchdringung im Onlinehandel wird mit einem Anstieg der realen Einzelhandelsumsätze im Zeitraum 2025-29 von 1,7% per annum gerechnet und darin ein Hinweis auf eine gewisse Verbesserung der Umsätze im stationären Handel gesehen.
- Die absoluten Umsatzvolumen im stationären Handel dürften sich nach dem Rückgang von 6% in UK und dem Anstieg von 3% in Europa bis 2025 gegenüber den vorpandemischen Niveaus 2019 erholen.
- In den nächsten fünf Jahren liegt der prognostizierte kumulative Umsatzzuwachs im stationären Handel im UK bei über 3% und in Kontinentaleuropa bei über 4%. Dies entspricht einem stabilen, moderaten Zuwachs von etwa 0,6% per annum.
- Im Zeitraum 2025 bis 2029 dürfte der Onlinehandel 66% des prognostizierten Zuwachses beim gesamten Einzelhandelsumsatz in UK ausmachen. In Kontinentaleuropa liegt der prognostizierte Anteil des Onlinehandels bei 68% vom Gesamtumsatzzuwachs.
- Das heißt, es ist davon auszugehen, dass der Umsatzzuwachs im stationären Handel sich auf niedrigem Niveau stabilisiert, im Onlinehandel jedoch den gesamten Umsatzzuwachs dominiert.

REALER EINZELHANDELSUMSATZ INSGESAM VS. ZUWACHS BEIM VERFÜGBAREN EINKOMMEN NACH LAND 2025-29



Quellen: Oxford Economics, AEW Research & Strategy, Stand 01 2025

ANTEIL DES ONLINEHANDELS AM GESAMTUMSATZ UND PROGNOSE 2029 (IN %)



Quellen: CBRE, CBS, ONS, Euromonitor, AEW Research & Strategy, Stand 01 2025

REALE EINZELHANDELSUMSÄTZE NACH ABSATZKANAL, UK VS. KONTINENTALEUROPA (INDEX, 2019=100)



Quellen: AEW Research & Strategy, CBRE, Oxford Economics, Stand 01 2025

MIETERMARKT EINZELHANDEL

LEERSTANDSRATEN IM EUROPÄISCHEN EINZELHANDEL UNTER 4%

- Trotz der Herausforderungen, vor die der Onlinehandel die stationären Einzelhändler stellt, verharrt die Leerstandsrate für Einzelhandelsflächen laut INREV-Index auf Asset-Ebene (ALI) seit 2014 in einer engen Spanne von 3% bis 4%.
- Seit der Coronakrise sind die Leerstandsdaten in allen europäischen Immobiliensektoren rückläufig. Eine Ausnahme bildet der Bürosektor, der den größten und nachhaltigsten Anstieg verzeichnet hat.
- Die ALI-Zahlen zeigen die Performance der Immobilienportfolios institutioneller Anleger. Der Leerstand von 3% ist höchstwahrscheinlich Ausdruck der hohen Qualitätsstandards der im INREV-Index ausgewiesenen (Spitzen-) Immobilien seit 2014.
- Die niedrigen und stabilen Leerstandsdaten im Einzelhandel sind aufgrund der seit 2015 in dem Sektor herrschenden negativen Anlegerstimmung erstaunlich.
- Die Leerstandsrate für den gesamten Einzelhandel von 3% ist vermutlich, durch die Leerstandsrate von Supermärkten von nahezu Null, verzerrt. Dies rechtfertigt eine nähere Betrachtung der Teilspektoren im Einzelhandel.

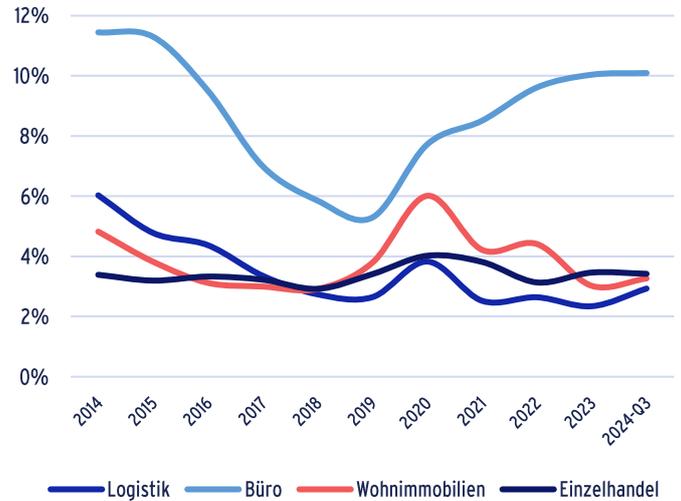
DIVERGIERENDE ENTWICKLUNG DER LEERSTANDSRATEN MIT STEIGENDER TENDENZ IN EINKAUFSZENTREN

- Detailliertere Daten zeigen gewisse divergierende Trends bei den Leerstandsdaten der einzelnen Einzelhandelssektoren.
- Seit 2014 verharrten die gemeldeten Leerstandsdaten stabil auf relativ niedrigem Niveau mit lediglich geringfügigen Anstiegen während der Corona-Pandemie 2020-21.
- Die Zahlen spiegeln eine Konzentration qualitativ hochwertiger Immobilien in einigen wenigen Ländern und sind nicht uneingeschränkt repräsentativ für die europäischen Einzelhandelsmärkte.
- Die Leerstandsrate bei Einkaufszentren lag mit 6,5% im 3. Quartal 2024 gegenüber 4% im Vorjahresquartal auf dem höchsten Stand seit 2014.
- Zurückzuführen ist dies vermutlich darauf, dass nationale Einzelhändler ihre Grundflächen reduziert und lediglich Flächen an den rentabelsten Standorten erhalten haben.
- Andererseits waren die Leerstandsdaten bei Einzelhandelslagern und im High Street-Einzelhandel in den letzten 2-3 Jahren tendenziell eher rückläufig.
- Die Leerstandsrate bei Einzelhandelslagern (einschließlich Möbel, DIY etc.) verzeichnete mit 1,6% im 3. Quartal 2024 ihr niedrigstes Niveau seit 2014.
- Letztlich sind die Leerstandsdaten bei Fachmarktzentren mit mehreren Mietern volatil und nach wie vor höher als in den meisten anderen Teilspektoren.

MODERATE ERHOLUNG BEI SPITZEN-EINZELHANDELSMIETEN PROGNOSTIZIERT

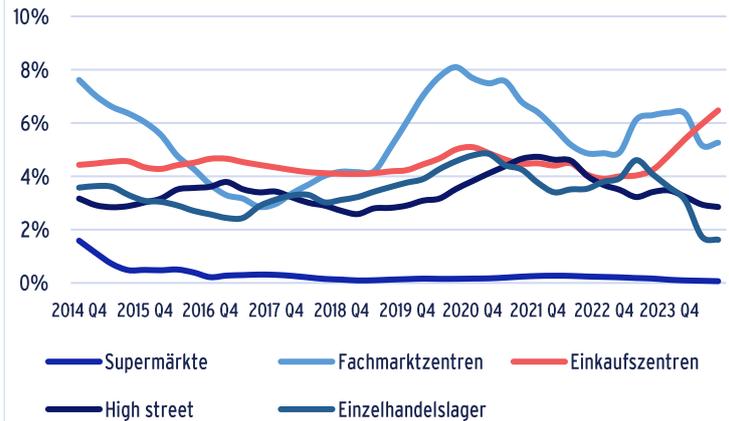
- Im Zeitraum 2025-29 werden die Spitzenmieten im europäischen Einzelhandel voraussichtlich um durchschnittlich 1,3% p.a. steigen. Damit liegen sie noch immer unter der erwarteten Inflationsrate von etwa 2% im selben Zeitraum.
- Nach einem deutlichen Einbruch von 16% bei Einkaufszentren und 14% im High Street-Einzelhandel zwischen 2019 und 2022 sind die Spitzenmieten im Einzelhandel erneut auf Wachstumskurs, wenngleich auf niedrigem Niveau.
- Die großen Unterschiede zwischen den Einzelhandels-Spitzenmieten der Länder und Einzelhandels-Teilspektoren bleiben bestehen.
- Wir gehen davon aus, dass Frankreich sowohl bei Einkaufszentren als auch im High Street-Einzelhandel mit Quoten von 2,4% bzw. 2,0% per annum die höchsten Spitzenmietzuwächse verzeichnen wird.
- Gleichzeitig liegt der Mietzuwachs bei Einkaufszentren und im High Street-Einzelhandel in UK mit 0,4% bzw. 0,7% p.a. deutlich unter dem europäischen Durchschnitt.
- Die Zerteilung zwischen Spitzen- und zweitklassigen High Street-Einzelhandelsflächen dürfte noch eine gewisse Zeit andauern. Mieten von zweitklassigen Einzelhandelsflächen verzeichnen im Zeitraum 2021-24 einen jährlichen Mietzuwachs von -5%, Mieten von Spitzenobjekten im selben Zeitraum moderate -0,6% p.a.

LEERSTANDSRATEN NACH IMMOBILIENTYP AUF BASIS DES INREV-INDEX AUF ASSET-EBENE (ALI) (IN %) - NUR STABILISIERTE IMMOBILIEN



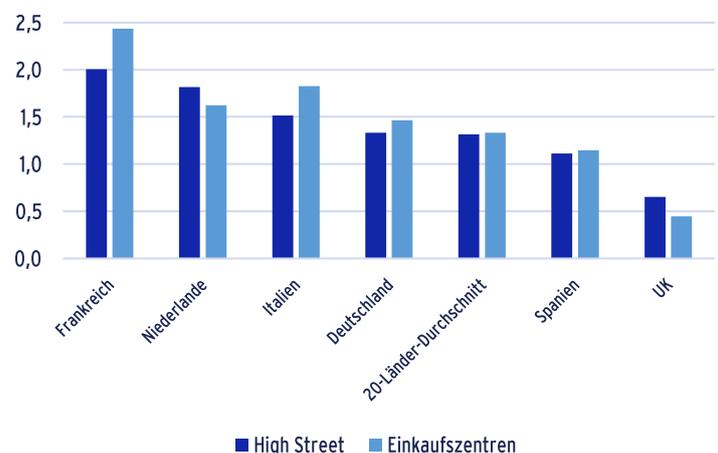
Quellen: AEW Research & Strategy und INREV, Stand Q1 2025

LEERSTANDSRATEN IM EINZELHANDEL NACH TEILSEKTOR AUF BASIS DES INREV-INDEX AUF ASSET-EBENE (ALI) (IN %) - NUR STABILISIERTE IMMOBILIEN



Quellen: AEW Research & Strategy und INREV, Stand Q1 2025

EINZELHANDELSDURCHSCHNITT: SPITZENMIETZUWACHS NACH LAND IM NÄCHSTEN 5-JAHRESZEITRAUM (2025-29, IN % PER ANNUM - BASE CASE)



Quellen: AEW Research & Strategy, Stand Q1 2025

INVESTMENTMARKT EINZELHANDEL

STIMMUNG IM EINZELHANDEL BESSER NACH ANHALTENDER KRISE

- Im 4. Quartal 2024 verzeichnete der Einzelhandel nach einer achtjährigen Krise die größte vierteljährliche Verbesserung der Manager-Stimmung unter allen vier Sektoren
- Tatsächlich verzeichnet das Jahr 2024 auf Basis der jüngsten Umfrage des IPE Real Assets Expectations Indicator einen deutlichen Stimmungsaufschwung unter den Managern in allen Sektoren.
- Der in unserer Grafik angegebene Netto-Prozentsatz (%) entspricht der Differenz zwischen dem Anteil der Real Estate Asset Manager, die im Laufe des kommenden Jahres von steigenden Immobilienwerten und jenen, die von sinkenden Immobilienwerten ausgehen.
- Auf dieser Grundlage bezeichnet der Wert 0 eine neutrale Stimmung hinsichtlich der Performance des Sektors in den nächsten 12 Monaten.
- Die Stimmungsaufhellung im Einzelhandel ist anders als in den meisten anderen Sektoren voraussichtlich auf die vor 2022 begonnene substantielle Neubewertung der Einzelhandelsimmobilien zurückzuführen.
- Einzelhandelsimmobilien, die die Herausforderungen des Onlinehandels überstanden haben, sind wieder für Anleger attraktiv geworden.

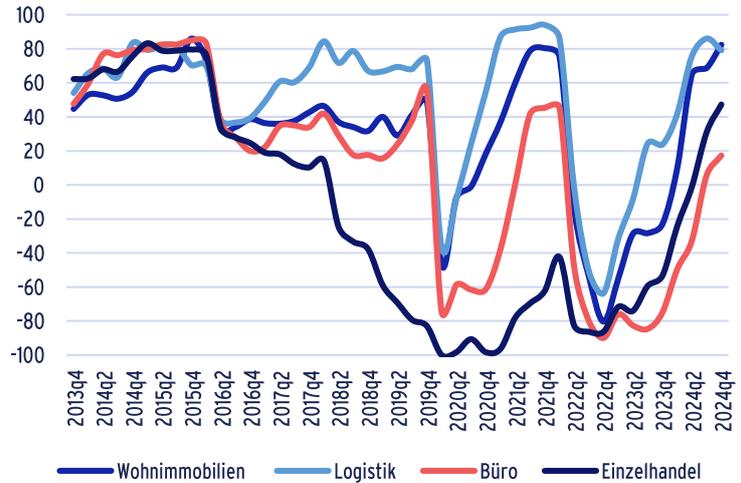
UK SPITZENREITER BEI DER ANLEGERSTIMMUNG IM EINZELHANDEL

- Mit einem Wert von 69 hebt sich der Einzelhandel in UK mit der positivsten Anlegerstimmung deutlich vor Frankreich mit 40 und Deutschland mit 33 ab.
- Die Stimmungsaufhellung im UK-Einzelhandel ist mit einem Wert von +69 im 4. Quartal 2024 gegenüber -56 im Vorjahresquartal spektakulär.
- Die Anlegerstimmung im UK-Einzelhandel hat Veränderungen in der Anlegerstimmung im französischen und deutschen Einzelhandel nach sich gezogen.
- Dies war auch 2015 der Fall, als im UK die lange Periode mit äußerst schlechter Anlegerstimmung begann.
- Dieser frühere Stimmungseinbruch in UK dürfte durch das Überangebot an Einzelhandelsflächen und die vorausgehende Einführung des Onlinehandels in UK und letztlich den Brexit ausgelöst worden sein.
- Die Einzelhandelsstimmung erreichte in UK bereits vor der Corona-Krise im 1. Quartal 2019 mit -100 ihren zwei Jahre andauernden Tiefstand.
- Im deutschen und französischen Einzelhandel blieb die Stimmung hinter UK zurück. Im 1. Quartal 2020 fiel sie auf -100. Die aktuelle Erholung an diesen Märkten kann trotz gewisser Verzögerungen erneut nicht mit UK mithalten.

EINZELHANDELSVOLUMEN 2024 11% GEGENÜBER 2023 GESTIEGEN, EINKAUFSZENTREN FÜHREND

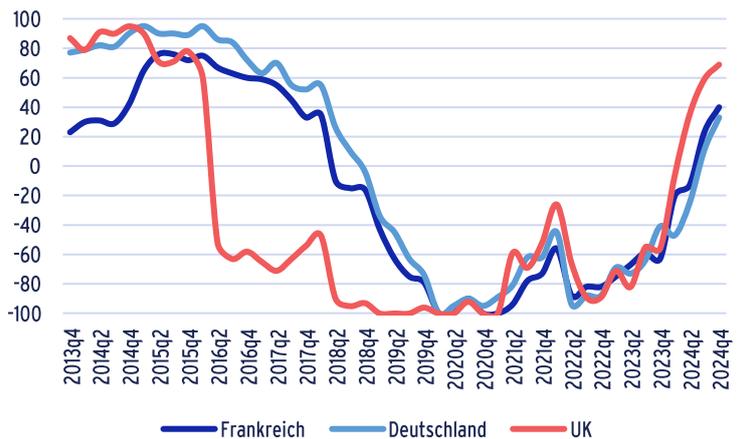
- Mit der Stimmungsaufhellung haben sich die Investitionsvolumen im Einzelhandel 2024 mit insgesamt 25 Mrd. EUR gegenüber einem schwachen Vorjahreswert erholt. 67% des Volumens entfällt auf Einkaufszentren.
- Dies entspricht einem Anstieg von 11% gegenüber dem Vorjahrestiefstand von 22,8 Mrd. EUR, jedoch lediglich 41% der 2015 erzielten Rekordvolumen.
- Einkaufszentren verbuchten 2024 einen Anstieg von 27% gegenüber dem Vorjahr.
- Im High Street-Einzelhandel zeigen sich die Investitionsvolumen etwas stabiler. Aktuell liegen sie hier bei 49% ihres Rekordniveaus von 17,4 Mrd. EUR im Jahr 2015.
- Dies kann auf einige (Luxus-)High Street-Einzelhandelsbetreiber zurückzuführen sein, die sich um den Kauf ihrer angemieteten Ladengeschäfte bemühen. Damit bietet sich eine zusätzliche Quelle für Kapitalanlagen im High Street-Einzelhandel.
- Einkaufszentren mit mehreren Mietern dürften demgegenüber weniger attraktiv für Betreiber mit Anlageinteresse sein.
- Eine weitere Herausforderung bei zweitklassigen Einkaufszentren besteht darin, dass sie von höheren Leerstandsdaten betroffen und schwerer verkäuflich sein könnten.

KAPITALWERTERWARTUNGEN - STIMMUNG NACH IMMOBILIENTYP (NETTO IN %, UK, DE, FR)



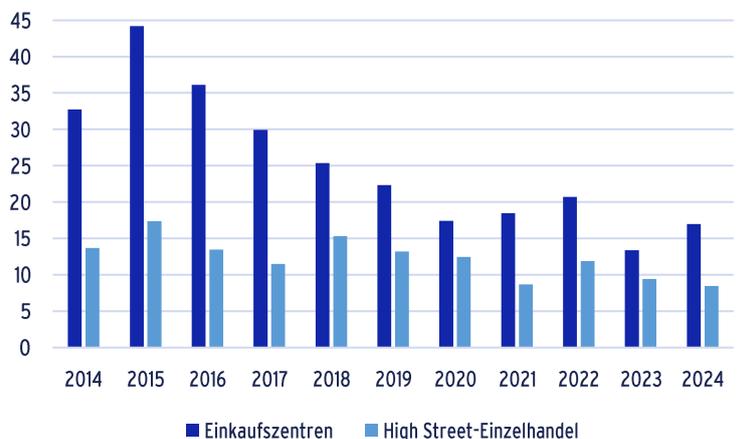
Quellen: IPE, AEW Research & Strategy, Stand Q4 2024

KAPITALWERTERWARTUNGEN - STIMMUNG GEGENÜBER EINZELHANDEL (NETTO IN %, UK, DE, FR)



Quellen: IPE, AEW Research & Strategy, Stand Q4 2024

EINZELHANDELSINVESTITIONSVOLUMEN EUROPA UND UK IN MRD. EURO (2014-2024)



Quellen: RCA, AEW Research & Strategy, Stand Q1 2025

INVESTMENTMARKT EINZELHANDEL

CORE EINZELHANDELSRENDITEN DÜRFTEN SICH BIS 2029 UM 30-40 BASISPUNKTE VERENGEN

- Unsere letzten Sept-24 Prognosen legen eine Verengung der Renditen an den europäischen Core Märkten für Einkaufszentren und im High Street-Einzelhandel um 40 bzw. 30 Basispunkte bis 2029 gegenüber ihren Höchstständen von 2024 von 6,7% bzw. 2% nah.
- Ähnlich wie in anderen Sektoren wird unsere prognostizierte Renditeverengung im Einzelhandel durch Staatsanleiherendite-Prognosen befördert. Diese werden, aufgrund der nachlassenden Inflation, durch die zu erwarteten Zinssenkungen der EZB angestoßen.
- Im Vergleich zu anderen Sektoren spiegeln die aktuellen Einzelhandelsrenditen eine viel frühere Ausweitung gegenüber anderen Immobiliensektoren ab 2017 wider. Diese Tendenz wird sich in den nächsten fünf Jahren voraussichtlich moderieren.
- Allerdings ist davon auszugehen, dass die Spitzenrenditen im Einzelhandel in Erwartung höherer Anleiherenditen und Zinsen in den nächsten fünf Jahren dauerhaft über den historischen Durchschnittswerten verharren werden.
- Die Supermarkt-Renditen zogen während der Corona-Pandemie an, da diese Anlage eine hohe Stabilität bot. Während der Coronakrise angezogen haben auch die Renditen auf außerhalb der Stadt gelegene Einzelhandelslager, die keinen Zugangsbeschränkungen unterlagen.
- In beiden Teilsektoren des Einzelhandels ist eine Normalisierung der Erträge zu beobachten, auch wenn noch keine Prognosen vorliegen.

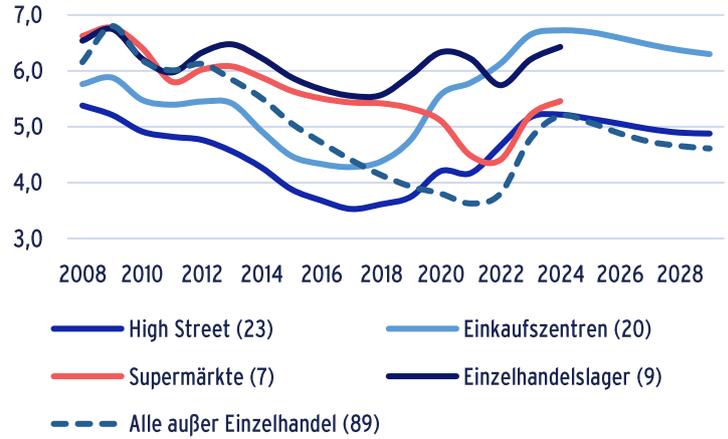
FRANZÖSISCHE EINZELHANDELSRENDITEN ÜBERDURCHSCHNITTLICH BEI RUND 10%

- Prognosen sehen die Spitzenrenditen im europäischen Einzelhandel im nächsten Fünfjahreszeitraum bei durchschnittlich 8,2% p.a. und im High Street-Einzelhandel bei 7,4% p.a. im selben Zeitraum.
- Die Renditen für Einkaufszentren dürften in den meisten Ländern höher sein als im High Street-Einzelhandel. Eine bemerkenswerte Ausnahme bildet hier Frankreich.
- In der Tat schneiden die französischen Einzelhandelsmärkte Prognosen zufolge im europäischen Ländervergleich am besten ab. Zurückzuführen ist dies auf hohe Renditen im High Street-Einzelhandel von 10,2% p.a. im nächsten Fünfjahreszeitraum.
- Der Grund für die überdurchschnittliche Entwicklung in Frankreich dürfte beim High Street Einzelhandel des Spitzensegments liegen, der von einer Erholung des Tourismus und einem Fokus auf Luxusgüter sowie der hohen Diversität und Qualität seiner High Street Flächen im Zentrum von Paris profitierte.
- Trotz des unterdurchschnittlichen Mietzuwachses schneiden die UK-Renditen stark ab, da die Spitzenrenditen in UK andere Märkte hinter sich lassen.
- Der Maintenance Capex (Instandhaltungsaufwand) ist in unseren Spitzenrenditen nicht berücksichtigt. Die Nettorenditen sind beeinträchtigt, insbesondere da Green Street den Investitionsaufwand für europäische Einkaufszentren bei 27% vom Nettobetriebsergebnis ansetzen.

EINZELHANDEL BIETET ATTRAKTIVE ERTRAGSRENDITEN

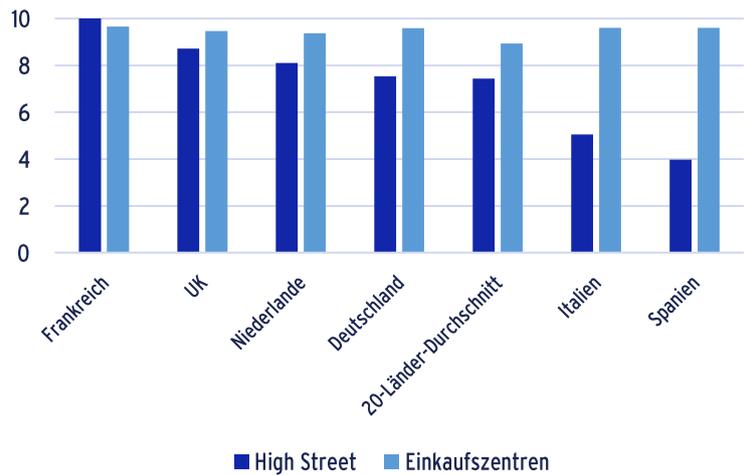
- Mit 8,9% und 7,4% p.a. schneiden unsere prognostizierten Renditen für Einkaufszentren und High Street-Einzelhandel gegenüber Nicht-Einzelhandelssektoren nach wie vor schlechter ab, wo durchschnittliche Spitzenrenditen von 9,8% erwartet werden.
- Allerdings bieten die Einzelhandelssektoren gegenüber durchschnittlich 5,0% in den Nichteinzelhandelssektoren eine höhere laufende Ertragsrendite von 6,4% (Einkaufszentren) und 5,1% (High Street).
- Die für den Einzelhandel prognostizierten Kapitalrenditen fallen im Vergleich zu Nicht-Einzelhandelssektoren moderater aus. Diese sind von der prognostizierten Renditekompression und den erwarteten Mietzuwächsen abhängig.
- In diesem Zusammenhang stellen wir fest, dass die Kapitalrendite aus dem Mietzuwachs im Nichteinzelhandelssektor mit 2,5% p.a. veranschlagt wird, was nahezu dem doppelten Durchschnittswert von 1,3% p.a. von High Street-Einzelhandel und Einkaufszentren entspricht.
- Letztlich entspricht die prognostizierte Kapitalrendite aus künftigen Renditeveränderungen in den Nichteinzelhandelssektoren mit 2,3% p.a. nahezu dem doppelten Wert von 1,2% und 1,0% p.a. für Einkaufszentren bzw. High Street-Einzelhandel.
- Wenn die zukünftige Verengung der Immobilienrenditen weniger sicher wird - da nun erwartet wird, dass die Anleiherenditen länger höher bleiben werden - ist die relative Sicherheit des hohen aktuellen Einkommens der Einzelhändler attraktiver.

EUROPÄISCHER 6-LÄNDER-DURCHSCHNITT EINZELHANDELSRENDITEN NACH SEGMENT, IN % (NL, FR, DE, ES, IT, UK)



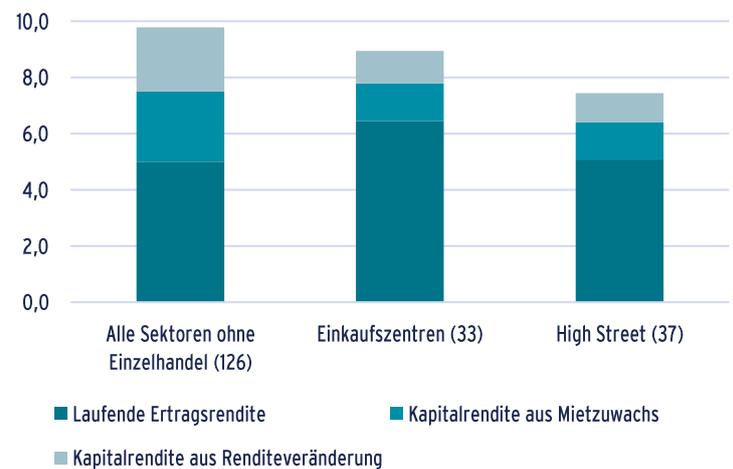
Quellen: INREV, AEW Research & Strategy, Stand Q1 2025

DURCHSCHNITT: SPITZENGESAMTRENDITEN NACH LAND (2025-29, in % P.A.)



Quellen: CBRE, AEW Research & Strategy, Stand Q1 2025

Renditeprognosen für ausgewählte Sektoren (2025-29, in %, p.a.)



Quelle: AEW Research & Strategy, Stand Q1 2025

ÜBER AEW

AEW ist einer der weltweit größten Real Estate Investment Manager mit 77,4 Milliarden Euro an Assets under Management (Stand 30. September 2024). Mit über 870 Mitarbeitern und Hauptniederlassungen in Boston, London, Paris und Singapur bietet AEW eine breite Palette an Immobilienanlagen, darunter Poolfonds, Individualfonds und REITS über das gesamte Spektrum an Investmentstrategien. AEW ist die Real Estate Investment Management Plattform von Natixis Investment Managers, einem der weltweit größten Vermögensverwalter.

In Europa managt AEW ein Immobilienvermögen in Höhe von 37,1 Milliarden Euro, welches in Fonds und Separate Accounts gebündelt ist (Stand 30. September 2024). AEW beschäftigt europaweit über 510 Mitarbeiter an zwölf Standorten und kann einen langen Track Record in der erfolgreichen Umsetzung von Core, Value Add und opportunistischen Investmentstrategien für seine Kunden vorweisen. Das Transaktionsvolumen (Käufe und Verkäufe in ganz Europa) der vergangenen fünf Jahren beläuft sich auf 17,5 Milliarden Euro.

KONTAKTE RESEARCH & STRATEGY



HANS VRENSEN CFA^{®2}, CRE
Head of Research & Strategy
Tel. +44 (0)20 7016 4753
hans.vrensen@eu.aew.com



IRÈNE FOSSÉ MSC
Director
Tel. +33 (0)1 78 40 95 07
irene.fosse@eu.aew.com



ALEXEY ZHUKOVSKIY CFA^{®2}
Associate Director
Tel. +44 (0)78 8783 3872
alexey.zhukovskiy@eu.aew.com



KEN BACCAM MSC
Director
Tel. +33 (0)1 78 40 92 66
ken.baccam@eu.aew.com



ISMAIL MEJRI
Associate
Tel. +33 (0) 1 78 40 39 81
ismail.mejri@eu.aew.com

KONTAKTE INVESTOR RELATIONS



ALEX GRIFFITHS
Managing Director
Tel. +44 (0)20 7016 4840
alex.griffiths@eu.aew.com



BIANCA KRAUS
Managing Director
Tel. +49 893 090 80 710
bianca.kraus@eu.aew.com



MATILDA WILLIAMS
Director
Tel. +44 (0)7795 374 668
matilda.williams@eu.aew.com



EMMANUEL BRECHARD
Director
Tel. +33 (0)1 78 40 95 53
emmanuel.brechard@eu.aew.com

LONDON

AEW
Level 42, 8 Bishopsgate
London EC2N 4BQ
UNITED KINGDOM

PARIS

AEW
43 Avenue Pierre-Mendès France
75013 Paris
FRANKREICH

DÜSSELDORF

AEW
Steinstraße. 1-3
D-40212 Düsseldorf
DEUTSCHLAND

Diese Veröffentlichung dient als Informationsquelle, die Investoren bei ihren eigenen Anlageentscheidungen unterstützen soll, und stellt keine Anlageberatung für einen bestimmten Anleger dar. Hierin beschriebene Anlagen und Empfehlungen sind eventuell nicht für alle Anleger geeignet. Leser müssen sich ihr eigenes unabhängiges Urteil im Hinblick auf die Eignung dieser Anlagen und Empfehlungen vor dem Hintergrund ihrer eigenen Anlageziele, ihrer Erfahrung, ihres Steuerstatus und ihrer Finanzlage bilden. Diese Veröffentlichung basiert auf ausgewählten Quellen, die aus unserer Sicht verlässlich sind; es wird jedoch weder im Hinblick auf die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin vorgestellten Informationen noch anderweitig diesbezüglich eine Gewährleistung oder Garantie abgegeben. Hierin geäußerte Meinungen stellen die aktuelle Einschätzung des Autors dar. Sie stellen nicht zwangsläufig die Meinung von AEW, Tochtergesellschaften von AEW oder anderen mit AEW verbundenen Unternehmen der AEW-Gruppe dar und können sich ohne Vorankündigung ändern. Obwohl AEW sich in angemessenem Rahmen bemüht, richtige und aktuelle Informationen in diese Veröffentlichung aufzunehmen, können manchmal Fehler oder Auslassungen auftreten. AEW lehnt ausdrücklich jede Haftung ab, gleich, ob es sich um vertragliche, deliktische, Gefährdungs- oder anderweitige Haftung handelt, und zwar für aus oder auf beliebige Weise im Zusammenhang mit der Verwendung dieser Veröffentlichung entstehende unmittelbare und mittelbare Schäden oder entstehenden Ersatz für beiläufig entstandenen Schaden oder Folgeschaden, verschärften Schadenersatz oder Schadenersatz für einen konkreten Schaden. Dieser Bericht darf ohne die ausdrückliche schriftliche Erlaubnis von AEW nicht vervielfältigt oder an eine andere Partei übermittelt oder weitergegeben werden. Zu AEW gehören die AEW Capital Management, L.P., in Nordamerika und ihre 100%igen Tochtergesellschaften, die AEW Global Advisors (Europe) Ltd. und die AEW Asia Pte. Ltd sowie das verbundene Unternehmen AEW SA und deren Tochtergesellschaften. Es gibt keine Garantie, dass Vorhersagen, Projektionen oder Prognosen eintreten werden.

¹Quelle: Institutional Real Estate Inc., Global Investment Managers 2023 Special Report

²CFA[®] und Chartered Financial Analyst[®] sind eingetragene Handelsmarken des CFA Institute

Stand 30. September 2024. Zu AEW gehören (i) die AEW Capital Management, L.P. und ihre 100%igen Tochtergesellschaften und (ii) das verbundene Unternehmen AEW Europe und deren Tochtergesellschaften. AEW Europe und AEW Capital Management, L.P. werden gemeinschaftlich von Natixis Investment Managers gehalten und arbeiten unabhängig voneinander. Total AEW AUM of 77.4€ billion includes 37.1€ billion in assets managed by AEW Europe and its affiliates, 4.7€ billion in regulatory assets under management of AEW Capital Management, L.P., and 36.5€ billion in assets for which AEW Capital Management, L.P. and its affiliates provide (i) investment management services to a fund or other vehicle that is not primarily investing in securities (e.g., real estate), (ii) non-discretionary investment advisory services (e.g., model portfolios) or (iii) fund management services that do not include providing investment advice.

