

Risiko-Rendite-Ranking 2014

Wohninvestments in Deutschland



drlübkekelber
GERMAN REAL ESTATE

www.drluebkekelber.de

Inhalt

1. Wohninvestments in Deutschland heiß begehrt	2
2. Dr. Lübke & Kelber Risiko-Rendite Ranking 2014	2
2.1 Methodik zur Ermittlung des Risikoscores	4
3. Vergleich der 50 ausgewählten Städte	5
3.1. Bevölkerung	5
3.1.1 Haushalte	5
3.2. Sozioökonomie	6
3.3 Wohnungsmarkt	7
3.4. Miet- und Kaufpreise	9
3.5. Nachfrage.....	11
4. Risikoranking der 50 ausgewählten Städte	15
4.1 Ermittlung Standort-Risikozuschläge	15
4.2 Ermittlung Standort-Mindestrendite	18
4.3 DrLK Mindestrenditen und aktuell zu erwartende Renditen	19
5. Fazit	21
Anhang	22
Ergebnisse Hauptkategorien.....	22

1. Wohninvestments in Deutschland heiß begehrt

Nach Rekordjahr 2013 neuer Höhepunkt beim Transaktionsvolumen in Q1 2014

2013 – Rekordjahr auf dem Wohninvestmentmarkt (+13,6% zum Vorjahr)

Das Jahr 2013 war ein Rekordjahr – rund 12,5 Mrd. Euro wurden in deutsche Wohnimmobilien investiert, so viel wie seit fünf Jahren nicht mehr. Der Fokus der Investoren lag dabei vor allem auf den Top 7 Standorten der Bundesrepublik, also den einwohnerstärksten Metropolen Berlin, Hamburg, München, Köln, Frankfurt, Stuttgart und Düsseldorf. Diese A-Städte versprechen aufgrund ihrer Bedeutung oder Prosperität ein sicheres Investment und geringeres Risiko, welches die Rendite entsprechend reduziert. In den letzten beiden Jahren hat jedoch die hohe Nachfragekonkurrenz in diesen Märkten die Renditechancen überproportional gemindert. So liegen z. B. in München die Nettoanfangsrenditen oftmals nur noch zwischen 2,5 und 4 Prozent.

„B-Städte“ gewinnen an Bedeutung

Institutionelle Anleger reflektieren deshalb zunehmend auf Investitionsmöglichkeiten in sogenannten „B-Standorten“, wobei diese Gruppe nicht allgemeingültig definiert ist. Wichtige Kriterien sind eine positive Bevölkerungsprognose und wirtschaftliche Stärke. Häufig liegt zudem das Augenmerk von Käufern auf Städten in Süddeutschland. Obwohl sich die Metropolstädte im Osten Deutschlands gut entwickelt haben, werden sie von nationalen und internationalen Investoren weniger nachgefragt.

Transaktionsvolumen erreicht neuen Höhepunkt: 5,6 Mrd. € in Q1 2014

Vor dem Hintergrund der weiterhin guten wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland ist auch für 2014 mit einem hohen Investitionsvolumen zu rechnen. Im ersten Quartal des Jahres erreichte das Transaktionsvolumen mit 5,6 Mrd. Euro bereits einen neuen Höhepunkt und die Nachfrage ist ungebrochen. Für renditeorientierte Anleger bedeutet dies, sich auch intensiv mit vielversprechenden Investitionsstandorten abseits des „Mainstream“ auseinanderzusetzen und die Risiko-/Renditerelationen abzuwägen.

2. Dr. Lübke & Kelber Risiko-Rendite Ranking 2014

Welche Städte sind attraktiv für Wohninvestoren?

Untersuchungsdesign

Wie stellt sich die Risikosituation für Immobilieninvestitionen in Deutschland in unterschiedlichen Städtetypen dar? Um diese Frage zu beantworten, untersuchte die Dr. Lübke & Kelber GmbH das Risikoprofil von 50 Städten für Wohninvestments auf Basis eines durch Korrelationsanalyse ermittelten Sets an Einflussfaktoren. Anhand signifikanter Korrelationen und damit möglicher kausaler Zusammenhänge wurden folgende fünf Hauptkategorien verifiziert:

Kernpunkte

- Bevölkerung
- Sozioökonomie
- Wohnungsmarkt
- Miet- und Kaufpreise
- Nachfrage

Eigene zusätzliche Prognosemodelle für Risikoscore

Zu den Hauptkategorien wurden jeweils zwischen 3 und 8 Subkategorien und für beide Bereiche empirisch gestützte Gewichtungen definiert. Für die Subkategorien entwickelte die Dr. Lübke & Kelber GmbH ergänzende Prognosemodelle, die dem jeweiligen Risikoscore einer Stadt zu einer nachhaltigen Aussage verhelfen (siehe Punkt 2.1).

Die Kernfragen der Untersuchung lauteten wie folgt:

- Welche Städte bergen welches Investitionsrisiko?
- Welche sind die risikoärmsten Top 7 und B-Standorte?
- Welche Städte erfordern welche Risikozuschläge?
- Wie unterscheiden sich Städte hinsichtlich der Beurteilungskategorien?

Auswahl der 50 Städte

Für die Analyse wurde eine Stichprobengröße von N=50 festgelegt. Es wurde vorausgesetzt, dass für alle ausgewählten Städte weitestgehend vergleichbares statistisches Datenmaterial (möglichst aus einer Quelle) vorhanden ist.

Die 50 Städte sollten dabei möglichst repräsentativ für eine gesamtdeutsche Betrachtung sein und wurden nach ihrer Größe und regionalen Funktion ausgewählt. Neben den A-Städten, den Landeshauptstädten sowie traditionellen Universitätsstädten wurden daher auch geografische Schwerpunktzentren wie Oldenburg, Kassel oder Jena sowie Städte im Speckgürtel von Metropolen wie Potsdam, Gießen oder Lüneburg in die Untersuchung mit einbezogen.

Klassifizierung nur in A- und B-Städte	Für die Auswertung wurden zur Vereinfachung alle Städte, die nicht zu den A-Städten Berlin, Hamburg, München, Köln, Frankfurt, Stuttgart und Düsseldorf gehören als B-Städte bezeichnet, ohne dass in dieser Gruppe eine weitere Klassifizierung erfolgte:
Top 7 (A-Städte)	Berlin (B), Hamburg (HH), München (M), Köln (K), Frankfurt (F), Düsseldorf (D), Stuttgart (S)
Ausgewählte B-Städte	Aachen (AC), Augsburg (A), Bochum (BO), Bonn (BN), Braunschweig (BS), Bremen (HB), Darmstadt (DA), Dortmund (DO), Dresden (DD), Duisburg (DU), Erfurt (EF), Essen (E), Freiburg (FR), Gießen (GI), Halle/Saale (HAL), Hannover (H), Heidelberg (HD), Ingolstadt (IN), Jena (J), Kaiserslautern (KL), Karlsruhe (KA), Kassel (KS), Kiel (KI), Leipzig (L), Lübeck (HL), Lüneburg (LG), Mainz (MZ), Magdeburg (MD), Mannheim (MA), Münster (MS), Nürnberg (N), Oberhausen (OB), Oldenburg (OL), Osnabrück (OS), Potsdam (PO), Regensburg (R), Saarbrücken (SB), Schwerin (SN), Trier (TR), Ulm (UL), Wiesbaden (WI), Wolfsburg (WOB), Würzburg (WÜ)

2.1 Methodik zur Ermittlung des Risikoscores

Zur Ermittlung des jeweiligen Risikoprofils bzw. des Risikoscores einer Stadt wurden die fünf bereits benannten Hauptkategorien definiert, welche sich wiederum aus bis zu sieben Subkategorien zusammensetzen.

Unterschiedliche Gewichtungen der jeweiligen Subkategorien ergeben einen Score für die dazugehörige Hauptkategorie. Jede Subkategorie enthält eines der von Dr. Lübke & Kelber entwickelten Prognosemodelle.

Indikatoren Ranking und Gewichtungen

Hauptkategorie	Gewichtung	Subkategorien
Bevölkerung	10%	Entw. Bevölkerung 2002 – 2011
		Bev.prognose 2009 – 2025 (BBSR)
		Bev.prognose 2009 – 2025 (Bertelsmann-Stiftung)
		Entw. Anzahl Haushalte (HH) 2002 - 2011
		Entw. HH hohes Einkommen 2007 - 2011
		Entw. HH niedriges Einkommen 2007 – 2011
		Prognose HH 2009 – 2025
Sozioökonomie	25%	DrLK Prognose Haushalte 2009 – 2025
		Abweichung Kaufkraft vom Median 2011
		Abweichung Arbeitslosenquote vom Median 2012
		Abweichung Beschäftigte/Kopf vom Median 2011
		Abweichung BIP/Kopf vom Median 2011
		Gewerbeanmeldungen pro 1.000 Einwohner 2011
		Anteil Hochqualifizierte am Arbeitsort 2011
Wohnungsmarkt	10%	DrLK Prognose BIP Wachstum 2014
		Abweichung Leerstandsquote vom Median 2013
		Delta Entw. HH & Entw. Whg.bestand 2005 – 2011
Miet- und Kaufpreise	10%	DrLK Prognose zusätzl. Whg.bedarf/100 Kopf 2025
		Entw. Mietpreise Neubau 2008 – 2012
		Entw. Mietpreise Bestand 2008 – 2012
		DrLK Prognose Mietentw.potenziale 2025
		Entw. Kaufpreise Neubau 2008 – 2012
		Entw. Kaufpreise Bestand 2008 – 2012
Nachfrage	45%	DrLK Prognose Kaufpreisentw.potenziale 2025
		Nachfrage Mietwohnungen Q2 2010 – Q2 2012
		DrLK Prognose Nachfrageintensität Miete 2025
		Nachfrage ETW Q2 2010 – Q2 2012
		DrLK Prognose Nachfrageintensität Kauf 2025

Die Hauptkategorien wurden wiederum ebenfalls gewichtet und zu einem Gesamtrisikoscore kalkuliert. Die für die Zukunft zu erwartende Rendite einer Investition hat uns bewogen, die Kategorie Nachfrage mit einem hohen Gewichtungsanteil in die Betrachtung aufzunehmen. Sie ist Spiegelbild der Attraktivität eines Marktes und das Resultat der Entwicklung aller anderen Kategorien.

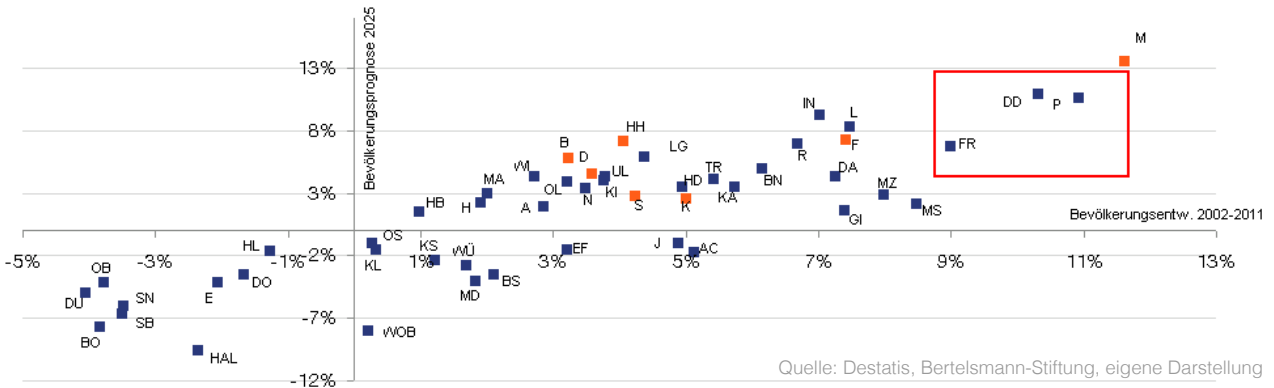
3. Vergleich der 50 ausgewählten Städte

3.1. Bevölkerung

10% Gewichtung im Ranking

Die **Hauptkategorie Bevölkerung** beinhaltet Daten zur Entwicklung von Einwohner- und Haushaltszahlen, zur Veränderung der Anzahl einkommensstarker und -schwacher Haushalte sowie zwei Bevölkerungsprognosen. Darüber hinaus ist eine Prognose zur Entwicklung der Haushalte bis 2025 des Bundesinstituts für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) sowie ein eigenes Szenario hierzu enthalten.

Bevölkerungsentwicklung 2002 – 2011 und Bevölkerungsprognose 2025



München, Dresden, Potsdam und Freiburg positionieren sich im Spitzenfeld

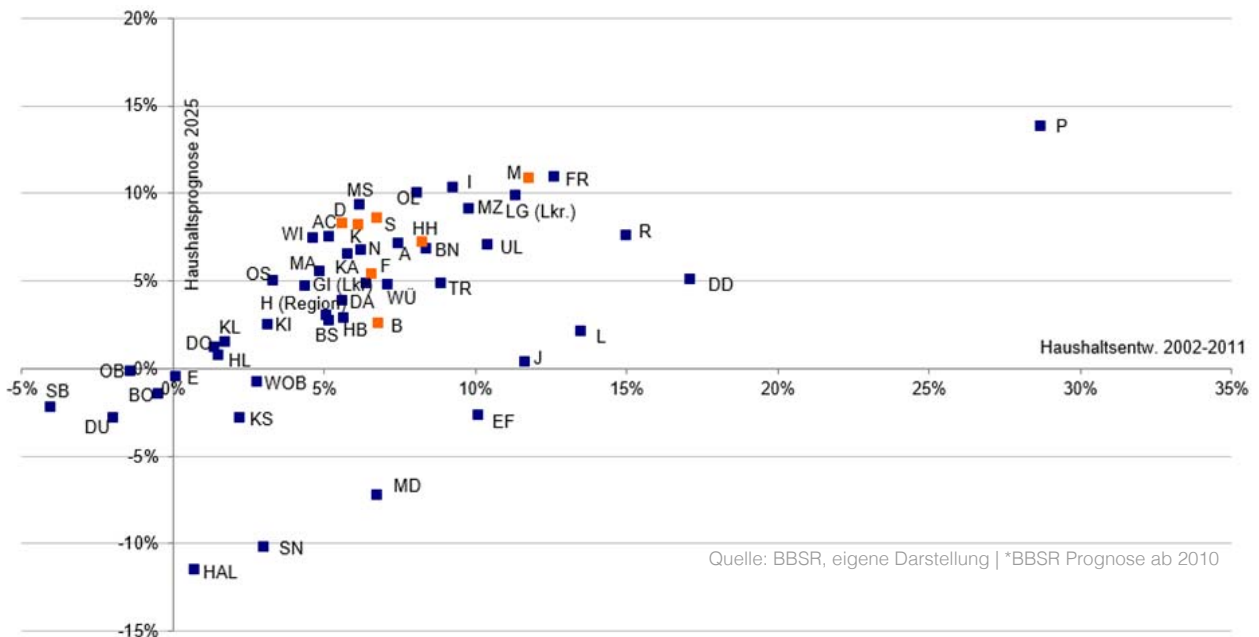
Die Analyse zeigt, dass neben München vor allem B-Städte die vorderen Plätze dominieren. Die Städte Dresden, Potsdam und Freiburg kristallisieren sich mit einer erstaunlich guten Positionierung heraus, da sie sowohl rückwirkend eine positive Einwohnerentwicklung vorweisen als auch ein weiteres Wachstum bis 2025 versprechen.

3.1.1 Haushalte

Ø +4,9%
Haushaltsentwicklung über alle 50 Städte

Noch relevanter als die Bevölkerungsentwicklung ist für Wohninvestmententscheidungen die Entwicklung der Haushalte. Auf Basis der Zahlen des Bundesinstituts für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) erzielten die B-Städte Potsdam und Freiburg ebenfalls Spitzenplätze, gefolgt von München.

Haushaltsentwicklung* 2002 – 2011 und Haushaltsprognose* 2025



Städte wie Erfurt, Magdeburg oder Schwerin konnten rückwirkend betrachtet zwar eine Zunahme der Haushalte verzeichnen, werden aber bis 2025 nach Berechnungen des BBSR voraussichtlich schrumpfen.

Die A-Städte belegen Plätze im oberen Mittelfeld, wobei für Berlin die geringste Zunahme prognostiziert wird.

3.2. Sozioökonomie

25% Gewichtung im Ranking

Abgesehen von demografischen Entwicklungen bilden auch wirtschaftliche und sozio-ökonomische Dynamiken die Basis für Standortbeurteilungen und Risikobewertungen. Daher wurde mit der **Hauptkategorie Sozioökonomie** die zweite Säule zur Ermittlung des Risikoscores definiert. Diese setzt sich zusammen aus den Subkategorien Kaufkraft, Arbeitslosenquote, Anzahl Beschäftigte, Bruttoinlandsprodukt (BIP), Gewerbeanmeldungen, Anteil Hochqualifizierte sowie einer eigenen Prognose zur Entwicklung des BIP in den jeweiligen Städten für 2014. Damit stellt die Entwicklung der Sozioökonomie einen wesentlichen Faktor für die Preisdynamik an einem Standort dar.

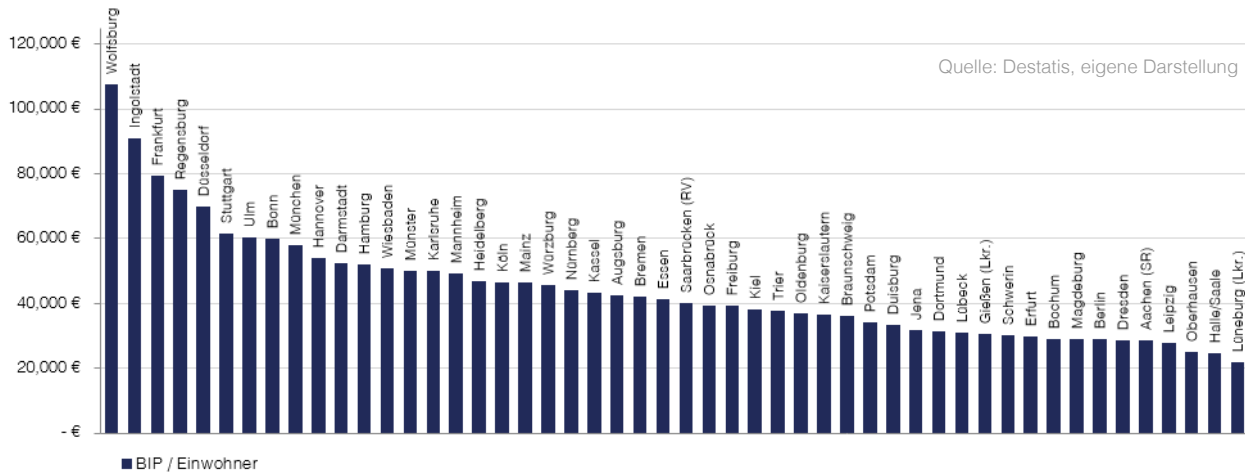
Der Gewinner dieser Hauptkategorie ist die Banken- und Finanzmetropole Frankfurt am Main, gefolgt von den B-Städten Regensburg, Wolfsburg und Ingolstadt. München landet auf dem fünften Platz (siehe Anhang).

Höchstes BIP/Kopf in Wolfsburg und Ingolstadt

Für eine einfache Darstellung der Wirtschaftskraft von Städten dient das Verhältnis von Bruttoinlandsprodukt zur Bevölkerungszahl bzw. das BIP pro Kopf. Hierbei erweisen sich die beiden Produktionsstandorte der Automobilkonzerne Volkswagen (Wolfsburg) und Audi (Ingolstadt) als wirtschaftsstärkste Standorte, allerdings mit einer hohen Abhängigkeit von einer Branche (Automobilindustrie)

Die Bundeshauptstadt Berlin als größte Stadt Deutschlands erwirtschaftet absolut gesehen zwar das höchste BIP im Ranking, pro Einwohner liegt der Wert jedoch unter dem Durchschnitt aller 50 Städte und relativiert damit die vermeintliche Wirtschaftsstärke. Pro Kopf wird nur noch in Dresden, Aachen, Leipzig, Oberhausen, Halle/Saale sowie im Landkreis Lüneburg weniger erwirtschaftet.

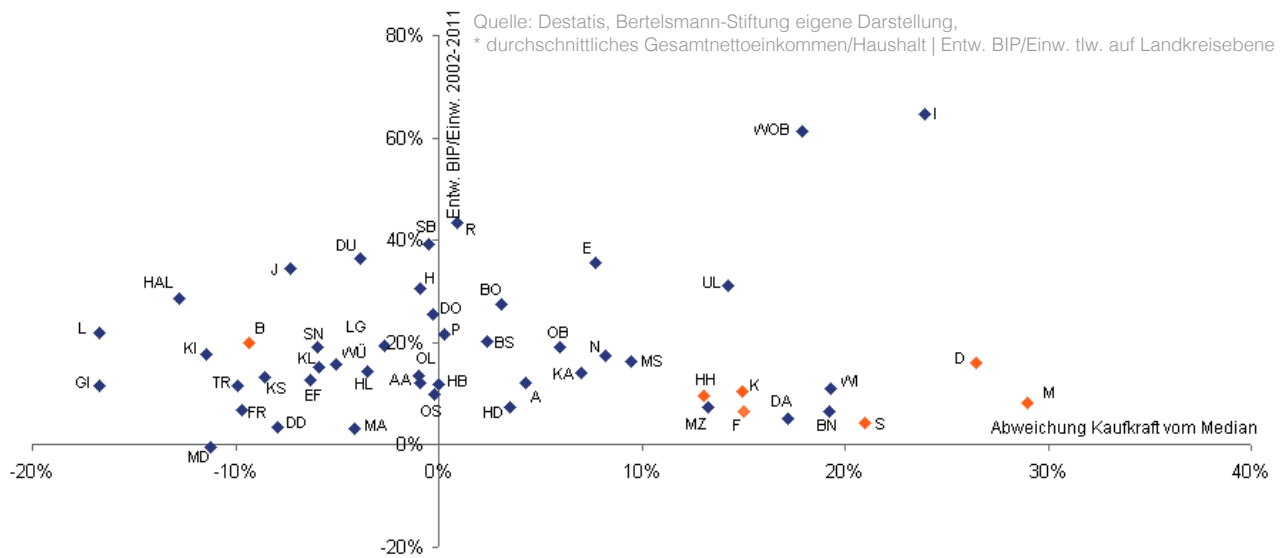
Bruttoinlandsprodukt pro Einwohner 2011



Für die Beurteilung und Einschätzung der zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklung von Städten und der Entdeckung von Aufsteigern ist die Betrachtung der Dynamik relevant.

Darüber hinaus steht das BIP bzw. eine positive Wirtschaftsentwicklung in Zusammenhang mit der durchschnittlichen Kaufkraft von Haushalten in den Städten. Die Grundannahme lautete hierbei: je stärker und prosperierender die Wirtschaft, desto höher ist im Grundsatz die durchschnittliche Kaufkraft der Haushalte. Diese wiederum wird in der Analyse als Indikator für Preisniveau und künftige Absatzchancen von Miet- und Eigentumswohnungen definiert und daher in der Risikobetrachtung ebenfalls berücksichtigt.

Entwicklung BIP/Einwohner 2002 – 2011 und Kaufkraft*/Haushalt 2011



Dynamik von BIP/Kopf am höchsten in Wolfsburg und Ingolstadt

Die Städte Wolfsburg und Ingolstadt platzieren sich in der Betrachtung der BIP/Einwohner-Dynamik erneut im Spitzenfeld. Auch die jeweilige Kaufkraft der Haushalte ist in beiden Städten sehr hoch, wenngleich sich die A-Städte München und Düsseldorf in diesem Punkt noch besser positionieren können.

Ebenso hervorzuheben sind vor allem noch die Städte Regensburg, Ulm, Essen und Bochum, da eine starke Entwicklung des jeweiligen BIP/Einwohner mit einer über dem Median liegenden Kaufkraft einhergeht.

Ein weiteres Augenmerk gilt auch den wirtschaftlichen „Aufsteigern“, also diejenigen Städte, welche eine starke Dynamik bei der Entwicklung des BIP/Einwohner aufweisen, deren Kaufkraft aber noch vergleichsweise niedrig ist. Hierzu können Jena, Saarbrücken, Halle/Saale und Duisburg gezählt werden. Diese Städte versprechen für die Zukunft eine weitere wirtschaftliche Dynamik und Kaufkraftsteigerungen, wenngleich in absoluten Zahlen auf einem niedrigeren Niveau.

3.3 Wohnungsmarkt

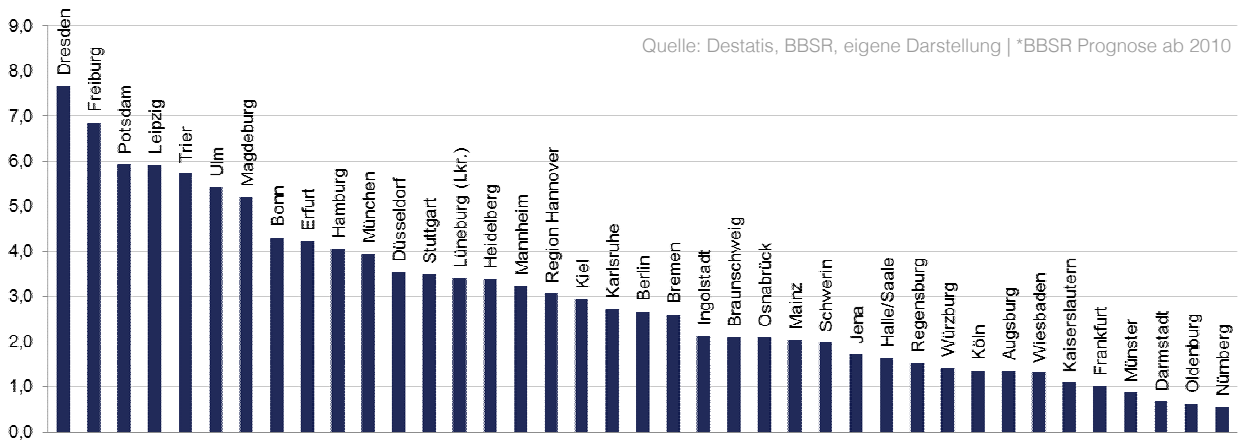
10% Gewichtung im Ranking

Für die Abbildung der aktuellen Situation und Bewertung der zukünftigen Entwicklung sowie des Risikos der jeweiligen Wohnungsmärkte der 50 Städte wurden für die **Hauptkategorie Wohnungsmarkt** die Subkriterien Leerstandsquote, Wohnungsbestandsentwicklung sowie ein eigenes Prognosemodell zum zukünftigen Bedarf an Wohnungen bis 2025 definiert.

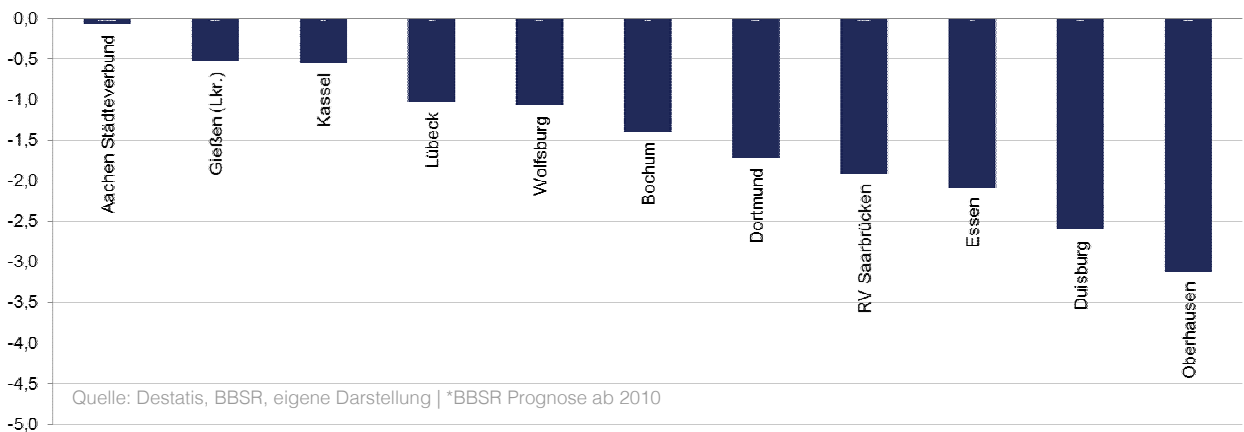
In Städten mit einer wachsenden Bevölkerung bzw. einer zunehmenden Anzahl an Haushalten und einer gleichzeitigen positiven Entwicklungsprognose muss das Angebot an Wohnungen quasi mitwachsen und Schritt halten. Anderenfalls kann eine Nachfrage gegebenenfalls nicht befriedigt werden. Auch vor dem Hintergrund eines steigenden Wohnflächenverbrauchs pro Person und Haushalt sowie des Rückbaus von überalterten Bestandsgebäuden ergibt sich ein grundsätzlicher fortlaufender Bedarf an neuen Wohnungen.

In der rückwirkenden Betrachtung offenbaren sich deutliche Unterschiede zwischen den Städten hinsichtlich der Entwicklung von Haushalten und dem Wohnungsbau.

Entwicklung Haushalte* > Wohnungsbestandsentwicklung 2005 – 2011 (in %-Punkte)



Entwicklung Haushalte* < Wohnungsbestandsentwicklung 2005 – 2011 (in %-Punkte)



2005 – 2011
Meist große Diskrepanz
zwischen Haushalts- und
Wohnungsbestands-
entwicklung

Unter den 50 analysierten Städten besteht in Dresden hierbei die größte Diskrepanz. Im Zeitraum von 2005 bis 2011 stieg die Zahl der Haushalte um rund 8%, der Wohnungsbestand veränderte sich unter anderem aufgrund von Rückbauprogrammen dagegen kaum (+0,2%). Hieraus ergibt sich grundsätzlich ein Bedarf an neuen Wohnungen. Auf der anderen Seite dieser Betrachtung steht die Stadt Oberhausen. Hier ging die Zahl der Haushalte in den Jahren zwischen 2005 und 2011 um 2% zurück, der Wohnungsbestand erhöhte sich im selben Zeitraum aber um 1,1% (Delta = 3,1 Prozentpunkte).

Die jeweiligen Leerstandsquoten der Städte wurden in dieser Betrachtung nicht berücksichtigt. Wohnungsmärkte mit einer hohen Rate an marktaktiven, freien Wohnungen sind in der Regel weniger angespannt, als diejenigen Städte mit niedrigen Leerstandsquoten. Diese können aber als quantitativer Indikator für eine zumindest anzunehmende Reserve an Wohnraum definiert werden.

Der zukünftige Bedarf an neuen Wohnungen muss daher um die jeweilige Leerstandsgröße reduziert werden. Voraussetzung hierfür ist, dass die leerstehenden Wohnungen grundsätzlich kurzfristig vermietbar wären und nicht beispielsweise aufgrund ihres baulichen Zustands marktuntauglich sind.

DrLK Prognose Haushalte
und Wohnungsbedarf

Zur Ermittlung der zukünftigen Entwicklung der Haushalte sowie damit verbunden des Wohnungsbedarfs in den 50 Städten entwickelte Dr. Lübke & Kelber ein eigenes Prognosemodell. Die Grundannahme lautete hierbei, dass eine Stadt umso attraktiver und risikoärmer für Investoren ist, je größer der zukünftige Wohnungsbedarf ist.

Das konservativ aufgebaute Prognosemodell setzt sich zusammen aus den Komponenten der Entwicklung bzw. einer Trendfortschreibung folgender Faktoren:

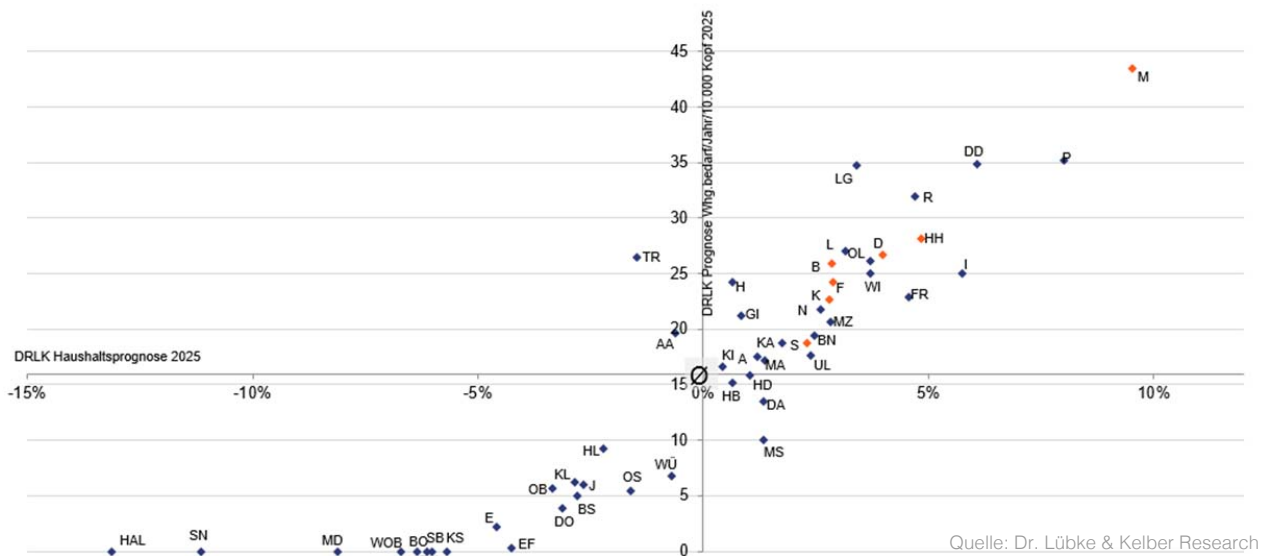
Faktoren Prognosemodell

- durchschnittliche Haushaltsgröße
- durchschnittlicher Wohnflächenverbrauch
- Bevölkerungsentwicklung
- durchschnittliches Wohnungsfertigstellungsvolumen

Anhand dieses Prognosemodells wird sowohl die zukünftige Entwicklung der Haushalte als auch des benötigten Wohnungsbedarfs pro Kopf und Jahr bis 2025 prognostiziert.

In das Gesamtergebnis des Ranking eingeflossen ist dabei allerdings nur derjenige Bedarf an Wohnungen, der zusätzlich zum bisherigen durchschnittlichen Fertigstellungsvolumen erforderlich sein wird. Diese Datenverwendung dient in der Analyse der Verdeutlichung von bisherigen „Über- und Unterproduktionen“ von Wohnraum und damit der Ermittlung „risikoärmerer und -reicherer Märkte“.

DrLK Prognose Haushalte und Wohnungsbedarf/10.000 Kopf/Jahr bis 2025



München mit größtem Wohnungsbedarf pro Kopf bis 2025

Im Ergebnis zeigt sich, dass in München der Bedarf an neuen Wohnungen zukünftig am größten sein wird, gefolgt von den Städten Potsdam, Dresden und Lüneburg.

Auf 10.000 Einwohner kommt in der bayerischen Landeshauptstadt ein Bedarf von rund 43 neuen Wohnungen pro Jahr bis 2025, was einem jährlichen Bedarf von rund 5.800 Wohnungen entspricht. Das durchschnittliche Fertigstellungsvolumen über die letzte Dekade liegt dagegen nur bei rund 4.700 Wohnungen, so dass sich hier nach derzeitigem Stand eine Angebotslücke ergeben wird.

3.4. Miet- und Kaufpreise

10% Gewichtung im Ranking

Die vierte Hauptkategorie **Miet- und Kaufpreise** basiert auf den Subkategorien sowohl der bisherigen als auch zukünftigen Entwicklungen der Miet- und Kaufpreise von Bestands- und Neubauwohnungen in den jeweiligen Städten.

Diese Hauptkategorie fließt als Bewertungsindikator für das Potenzial der Miet- und Kaufpreise in den jeweiligen Risikoscore der 50 Städte ein. Dabei geht es nicht in erster Linie um die Beurteilung der jeweiligen Höhe der Miet- und Kaufpreise, sondern vielmehr um die bisherigere und voraussichtliche Dynamik und Intensität. Es gilt dabei die Annahme, dass ein höheres Potenzial an zukünftig positiver Dynamik der Miet- und Kaufpreise, das Investmentrisiko reduziert und einen Standort attraktiver macht.

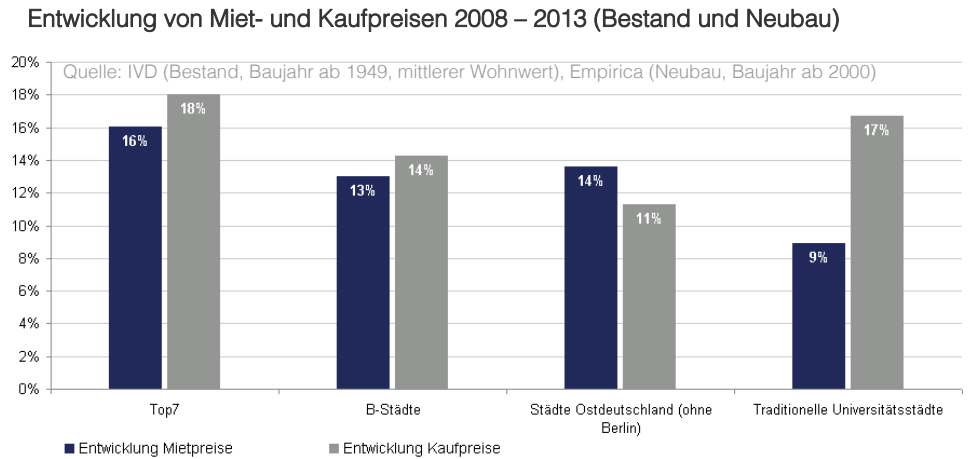
Ø 16% Mietsteigerung in den Top 7 Städten

Im Durchschnitt stiegen die Mietpreise in den Top 7 Standorten (Bestand und Neubau) um rund 16% in fünf Jahren. Für Wohnungen im Bestand mussten in den Metropolen des Landes durchschnittlich 8,71 €/m² gezahlt werden. In den B-Städten kosteten diese 2012 nur rund 6,51 €/m², in den analysierten Städten Ostdeutschlands (ohne Berlin) 6,10 €/m² und in den traditionellen Universitätsstädten im Schnitt 7,47 €/m².

Universitätsstädte mit zweihöchster Steigerung bei Kaufpreisen

Bei den Kaufpreisen für Eigentumswohnungen (Bestand und Neubau) wurden die höchsten Steigerungen ebenfalls in den Top 7 Städten erzielt, jedoch dicht gefolgt von den Universitätsstädten wie Freiburg oder Münster. Im Durchschnitt lagen die Kaufpreise 2013 für Bestandswohnungen in den Top 7 bei 1.871 €/m², in den B-Städten bei 1.195 €/m², in den Städten Ostdeutschlands bei 971 €/m² und in den Universitätsstädten bei 1.451 €/m².

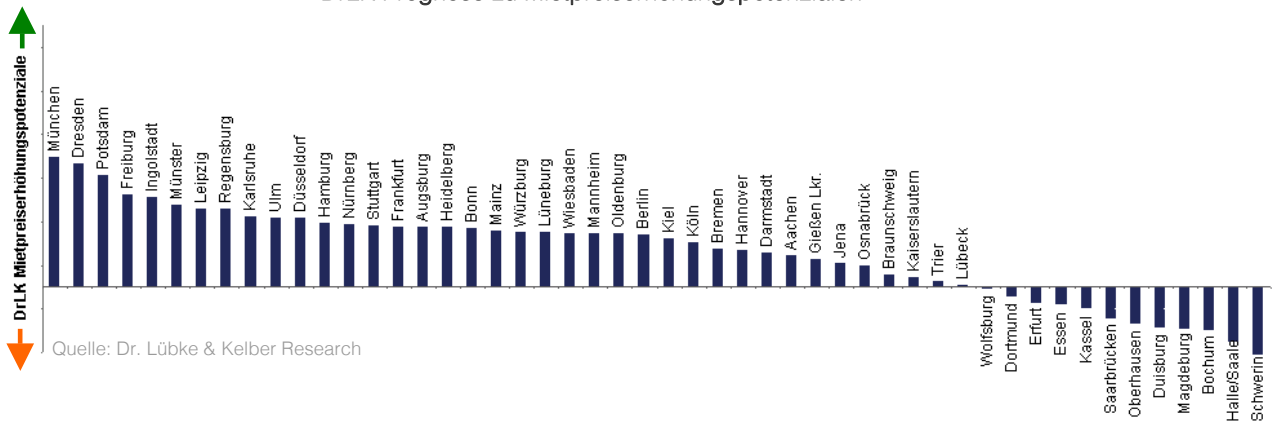
B-Städte lieferten in 5 Jahren attraktive Miet- und Kaufpreisteigerungen



DrLK Prognose Entwicklungsintensitäten Miet- und Kaufpreise

Um die zukünftige Entwicklungsintensität von Miet- und Kaufpreisen der 50 Städte darzustellen, entwickelte Dr. Lübke & Kelber ein eigenes Prognosemodell. Hierin enthalten sind die bisherige Mietentwicklung, die Leerstandsrate, die Bevölkerungsprognose sowie eine eigene Vorhersage zur künftigen Nachfrage, auf die an späterer Stelle noch eingegangen wird.

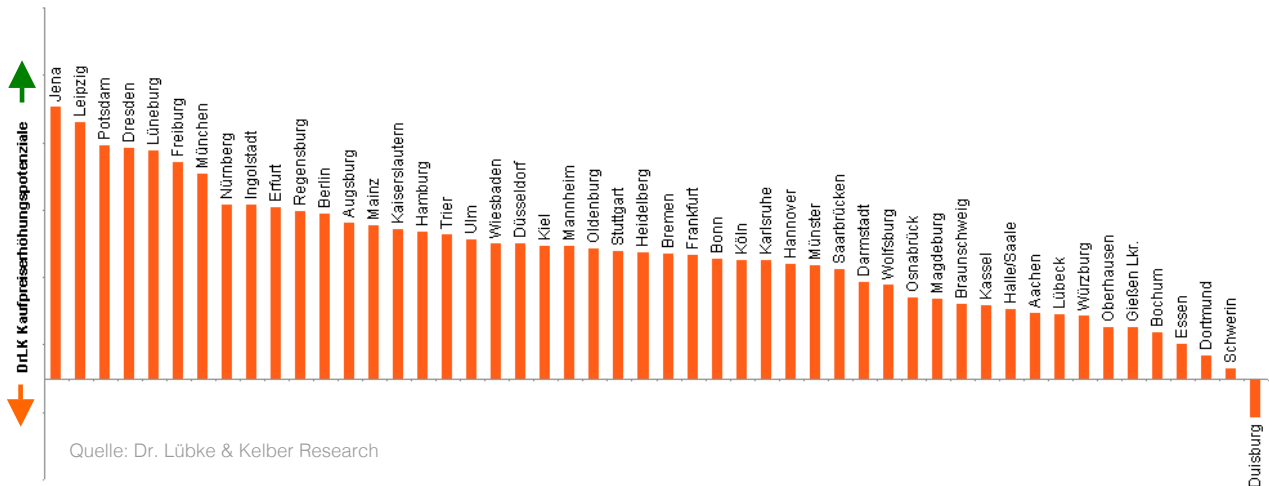
DrLK Prognose zu Mietpreiserhöhungspotenzialen



München und Dresden mit höchstem Mietsteigerungspotenzial

In diesem Szenario versprechen die Städte München und Dresden das größte Mietpreiserhöhungspotenzial. Eine zurückgehende Intensität der Mietpreisentwicklung wird in unserer Analyse dagegen vor allem für die Städte Bochum, Halle/Saale und Schwerin vorhergesagt.

DrLK Prognose zu Kaufpreiserhöhungspotenzialen



Jena und Leipzig bieten besondere Kaufpreiserhöhungspotenziale

Bei den Kaufpreisen für Eigentumswohnungen werden insbesondere für Jena, Leipzig und Potsdam Steigerungspotenziale erwartet, wohingegen in Duisburg Rückgänge hinsichtlich der Entwicklung zu befürchten sind.

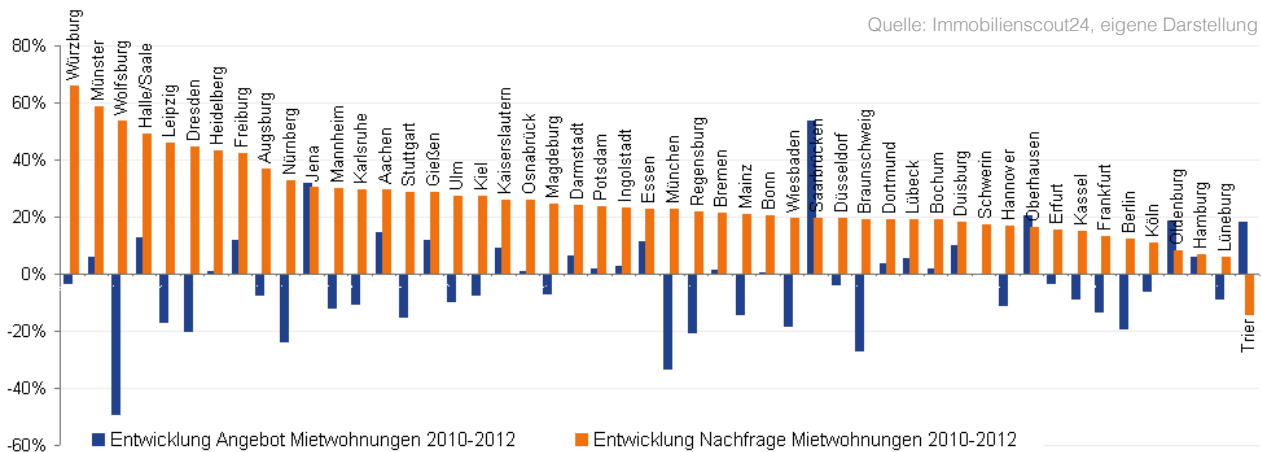
3.5. Nachfrage

45% Gewichtung im Ranking

Die fünfte und letzte **Hauptkategorie Nachfrage** setzt sich zusammen aus den Subkategorien zur bisherigen Nachfrageentwicklung nach Miet- und Eigentumswohnungen sowie dem bereits erwähnten Prognosemodell zur zukünftigen Dynamik der Nachfrageintensität. Hierzu wertete Dr. Lübke & Kelber die registrierten Wohnungsgesuche des Internetportals Immobilienscout24 zu den Stichquartalen Q2 2010 und Q2 2012 aus. Die Begrenzung des Zeitraums bis 2012 in der Analyse dient der Vergleichbarkeit mit den Inhalten und Daten der anderen Haupt- und Subkategorien.

Anzumerken ist, dass die Datengrundlage das Marktverhalten nur in Teilen abbildet. Darüber hinaus können Sondereinflüsse existieren, um die die Analyse mangels Datentransparenz nicht bereinigt werden konnte.

Entwicklung Angebot und Nachfrage Mietwohnungen Q2 2010 - Q2 2012



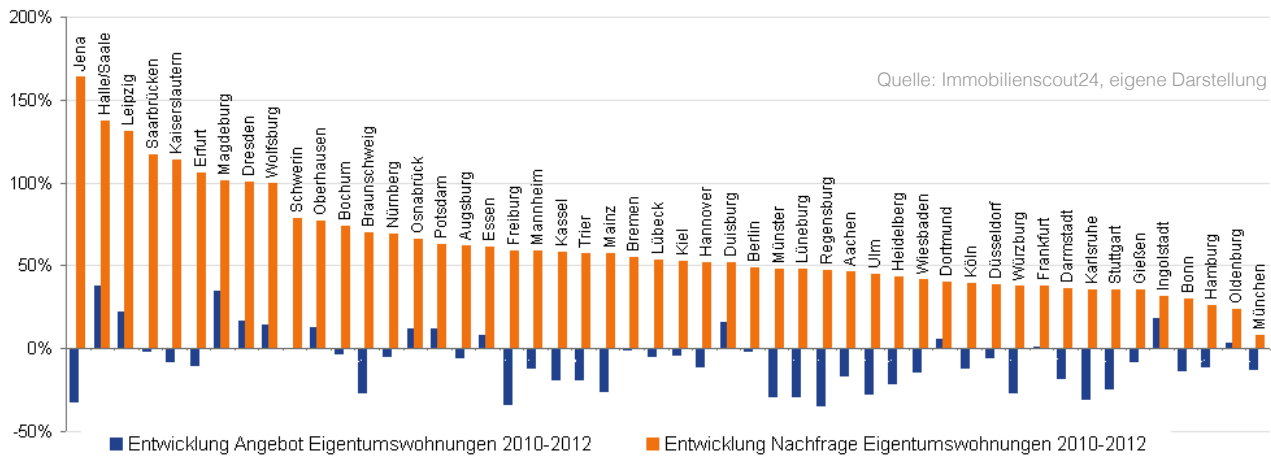
Nachfrage nach Mietwohnungen am stärksten in Würzburg und Münster gestiegen

Die stärkste Dynamik in diesem Zeitraum auf dem Markt der Mietwohnungen erfuhr dabei Würzburg, gefolgt von Münster und Wolfsburg. Hier stieg die Nachfrage nach Mietwohnungen jeweils um mehr als 50%.

In Wolfsburg ist dazu die Diskrepanz zwischen der Entwicklung von Angebot und Nachfrage am größten. So ging das Angebot um rund 50% zurück während die Nachfrage gleichzeitig um knapp 60% anstieg. Eine rückläufige Nachfrage musste dagegen nur in Trier registriert werden, obwohl die Zahl der angebotenen Mietwohnungen gleichzeitig

zunahm. Auffällig kleiner und damit angespannter ist die Angebotssituation auf dem Mietwohnungsmarkt in Wolfsburg, München, Braunschweig und Nürnberg.

Entwicklung Angebot und Nachfrage Eigentumswohnungen Q2 2010 – Q2 2012



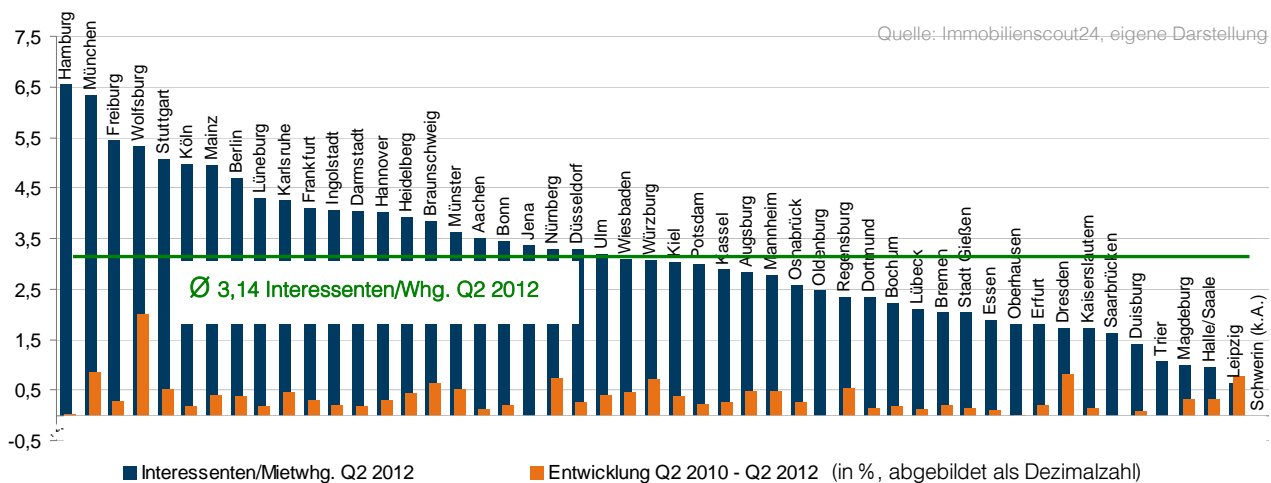
Jena und Halle weisen stärkste Nachfragedynamik nach Eigentumswohnungen auf

Auf dem Markt für Eigentumswohnungen entwickelte sich die Nachfrage am stärksten in Jena, gefolgt von den ebenfalls ostdeutschen Städten Halle/Saale und Leipzig. In Jena ging dazu das Angebot auch noch deutlich zurück und verstärkte diese Tendenz.

Die geringste Entwicklung in der Nachfrage nach Eigentumswohnungen, wenngleich trotzdem noch positiv, wurde in Hamburg, München und Oldenburg verzeichnet. Die größte Zunahme in der Zahl der angebotenen Eigentumswohnungen wurde für die Städte Halle/Saale, Magdeburg, Ingolstadt und Leipzig ermittelt. Deutlich enger aufgrund von Angebotsrückgängen wurde es auf den Eigentumswohnungsmärkte in Jena, Freiburg, Regensburg und Karlsruhe.

Zur Veranschaulichung der unterschiedlichen „Enge“ der jeweiligen Wohnungsmärkte soll an dieser Stelle auch die Zahl der registrierten Interessenten pro angebotener Wohnung ausgewertet werden, da die Anspannung von Wohnungsmärkten als Indikator für einen zukünftigen Bedarf an Wohnungen herangezogen werden. In die Ermittlung des jeweiligen Stadtscores floss diese Kenngröße jedoch nicht mit ein.

Interessenten je angebotener Mietwohnung und Entwicklung Q2 2010 – Q2 2012



Hamburg und München sind die angespanntesten Mietwohnungsmärkte

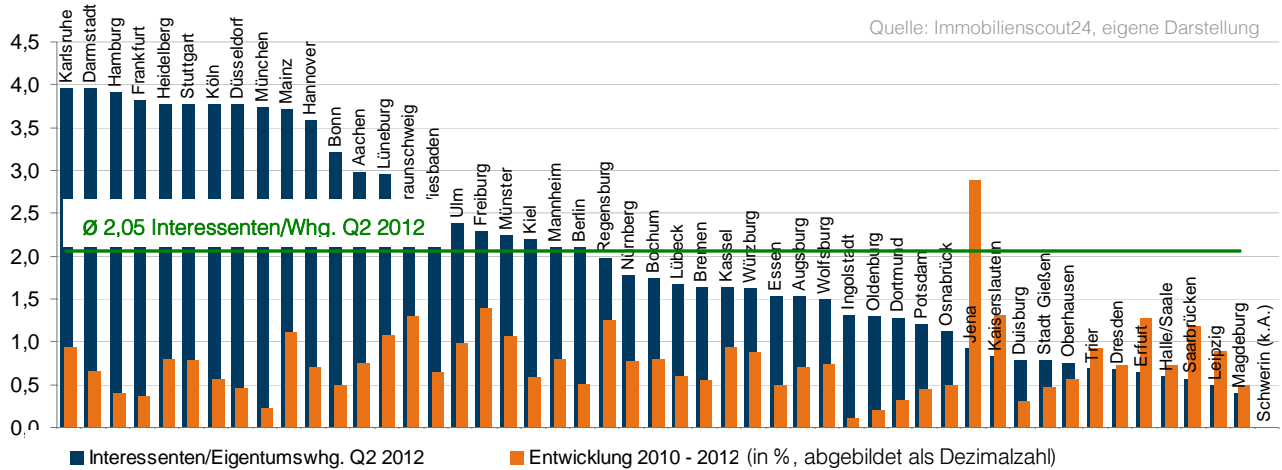
In der Betrachtung der Interessenten pro angebotener Mietwohnung stehen Hamburg und München an der Spitze und sind somit die „angespanntesten“ Wohnungsmärkte. Im Schnitt kommen auf jede angebotene Wohnung rund 6,5 Interessenten. In Leipzig ist es dagegen lediglich rund ein Interessent (0,6), wenngleich hier die drittgrößte Dynamik und Zunahme registriert wurde (2010: 0,4 Interessenten).

In Hamburg konnte in dem Zeitraum von 2010 bis 2012 keine Veränderung festgestellt

werden, so dass weder von einer weiteren Anspannung noch einer Entspannung gesprochen werden kann.

Die stärkste Zunahme an Interessenten pro Wohnung verzeichnete Wolfsburg. Hier verdreifachte sich fast die Anzahl der Interessenten pro Wohnung auf 5,3 in 2012 womit die Enge auf dem Wohnungsmarkt deutlich anzog. Eine Entspannung erlebten dagegen die Städte Saarbrücken und Trier. Hier ging jeweils die Zahl der Interessenten pro angebotener Mietwohnung leicht zurück.

Interessenten je angebotener Eigentumswohnung und Entwicklung Q2 2010 – Q2 2012



Karlsruhe und Darmstadt sind die angespanntesten ETW-Märkte

Auf dem Markt der Eigentumswohnungen zeigt sich, dass neben Hamburg und Frankfurt vor allem die B-Städte Karlsruhe und Darmstadt über einen angespannten Wohnungsmarkt verfügen. Hier kommen auf eine angebotene Eigentumswohnung jeweils rund 4 Interessenten. Deutlich weniger angespannt sind dagegen die Märkte in Magdeburg und Leipzig mit jeweils rund 0,5 Interessenten.

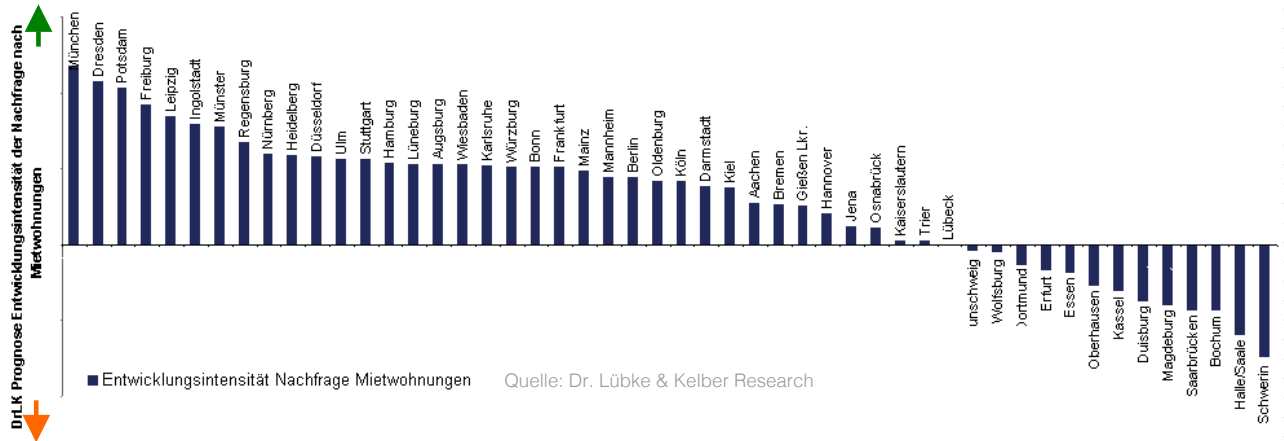
Die höchste Dynamik wies in dieser Auswertung die Stadt Jena auf, wo sich die Anzahl der Interessenten pro Wohnung auf durchschnittlich 0,9 etwa vervierfachte. Ebenfalls hohe Dynamiken weisen Kaiserslautern, Erfurt, Regensburg und Saarbrücken auf. Für keine der 50 Städte kann für die jeweiligen Eigentumswohnungsmärkte eine Entspannung festgestellt werden.

Die geringste Veränderung wiesen jedoch die Städte Ingolstadt, Oldenburg und München auf, wobei die bayerische Landeshauptstadt weiterhin überdurchschnittliche Interessentenzahlen vorweist und damit ein angespannter Wohnungsmarkt bleibt.

DrLK Prognose Nachfrage

Zur Ermittlung der zukünftigen Intensitätsentwicklung der Nachfrage nach Miet- und Eigentumswohnungen entwickelte Dr. Lübke & Kelber ein Prognosemodell, welches die Kriterien der bisherigen Nachfragedynamiken in Beziehung setzte mit der Bevölkerungsprognose.

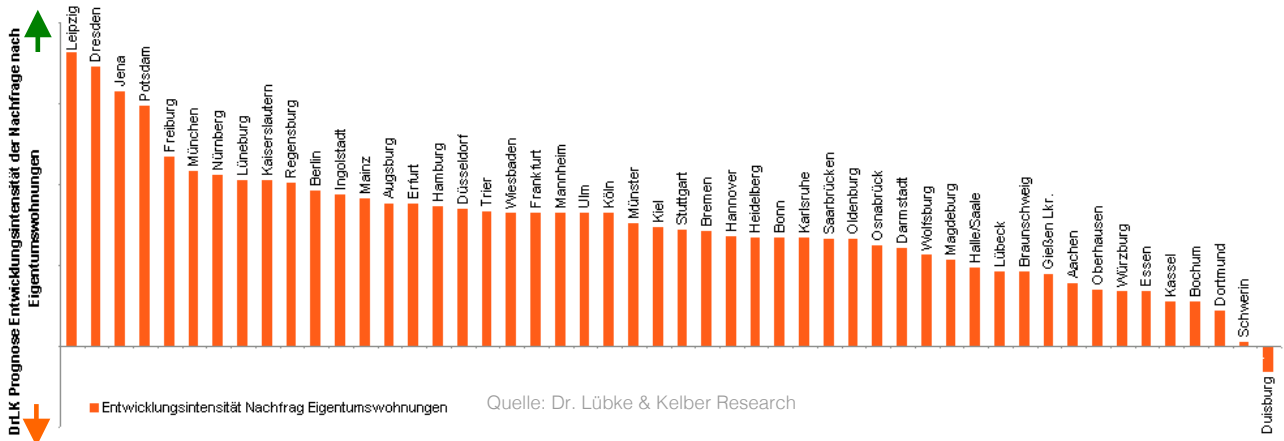
DrLK Prognose zur Nachfrageentwicklung nach Intensität (Mietwohnungen)



Nachfrage intensiviert sich vor allem in München und Dresden

Nach diesem Prognoseszenario wird in München, Dresden und Potsdam die Intensität der Nachfrage nach Mietwohnungen stärker verlaufen als beispielsweise in Essen oder Kassel. Für Städte wie Halle/Saale oder Schwerin werden sogar Rückgänge in der Nachfrageintensität prognostiziert.

DrLK Prognose zur Nachfrageentwicklung nach Intensität (Eigentumswohnungen)



Höchste ETW Nachfrageintensität voraussichtlich in Leipzig und Dresden

Auf dem Markt der Eigentumswohnungen wird sich die Nachfrageintensität vor allem in Leipzig, Dresden und Jena verstärken. Aber auch die weiteren B-Städte wie Potsdam und Freiburg versprechen eine Steigerung der Nachfrageintensität nach Eigentumswohnungen. Rückgänge in der Nachfragedynamik wird es voraussichtlich nur in Duisburg geben.

4. Risikoranking der 50 ausgewählten Städte

Die in Punkt 2.1 beschriebene Ermittlung des Risikoscore führt zu einem Ranking der 50 analysierten Städte, welches das jeweilige Standortrisiko widerspiegelt.

Grundsätzlich sind bei jeder Investition eine genaue Analyse der Mikrolage und Objektbesonderheiten neben der Beurteilung der Makrolage erforderlich. Die Betrachtung des Dr. Lübke & Kelber Risikoscores erfolgte ausschließlich auf Gemeindeebene. Demzufolge sind die - nicht nur in Metropolen - ggf. bestehenden großen Unterschiede zwischen den Mikrolagen und den sich daraus ergebenden Auswirkungen auf den Risikoscore nicht berücksichtigt. So gibt es gegenüber des städtischen Score z. B. in München Mikrolagen mit deutlich höheren und in Duisburg Mikrolagen mit deutlich reduzierten Risiken.

Je nach Risikoscore wurden die 50 Städte folgenden Gruppen zugeordnet:

A++ (> 1,50)			A+ (1,01-1,50)			A (0,51-1,00)			A- (<0,51)		
Rang	Standort	Score	Rang	Standort	Score	Rang	Standort	Score	Rang	Standort	Score
1	München	1,63	3	Ingolstadt	1,47	24	Münster	0,98	40	Kassel	0,49
2	Frankfurt	1,61	4	Regensburg	1,37	25	Bonn	0,95	41	Saarbrücken	0,45
			5	Potsdam	1,31	26	Wiesbaden	0,93	42	Magdeburg	0,36
			6	Freiburg	1,30	27	Trier	0,90	43	Lübeck	0,34
			7	Düsseldorf	1,28	28	Köln	0,86	44	Essen	0,13
			8	Dresden	1,27	29	Bremen	0,82	45	Dortmund	0,08
			9	Ulm	1,24	30	Kaiserslautern	0,81	46	Schwerin	0,08
			10	Mannheim	1,22	31	Gießen	0,79	47	Bochum	0,05
			11	Nürnberg	1,18	32	Hannover	0,75	48	Halle/Saale	0,04
			12	Leipzig	1,12	33	Osnabrück	0,75	49	Oberhausen	-0,03
			13	Augsburg	1,11	34	Oldenburg	0,73	50	Duisburg	-0,19
			14	Lüneburg	1,11	35	Erfurt	0,62			
			15	Karlsruhe	1,10	36	Berlin	0,61			
			16	Stuttgart	1,10	37	Aachen	0,57			
			17	Jena	1,10	38	Braunschweig	0,54			
			18	Hamburg	1,09	39	Kiel	0,54			
			19	Heidelberg	1,08						
			20	Wolfsburg	1,07						
			21	Würzburg	1,01						
			22	Mainz	1,01						
			23	Darmstadt	1,01						

München und Frankfurt sind risikoärmste Standorte

Die Risikoscorespanne reicht von 1,63 bis -0,19. Die bayerische Landeshauptstadt München stellt sich als risikoärmster Standort in der Analyse dar, dicht gefolgt von Frankfurt, Ingolstadt und Regensburg. Die nachfolgenden Städte bergen zunehmende Standortrisiken für Wohninvestments aufgrund demografischer oder sozioökonomischer Entwicklungen bzw. aufgrund prognostizierter Wohnungsmarkt- oder Nachfragedynamiken.

4.1 Ermittlung Standort-Risikozuschläge

Die aktuell am Markt realisierten Multiplikatoren führen bei den entsprechenden Investitionsanalysen zu laufenden Renditen zwischen 3,75% und 7,00%. Aus dieser Spanne wurden die entsprechenden Risikozuschläge für die Standorte abgeleitet, wobei am Markt auftretende Ausreißer sowohl im oberen als auch unteren Preissegment unberücksichtigt blieben.

Zur Definition des erforderlichen Risikozuschlags eines Standortes wurde die vorgenannte Range zunächst um den Anteil des risikolosen Zinses reduziert.

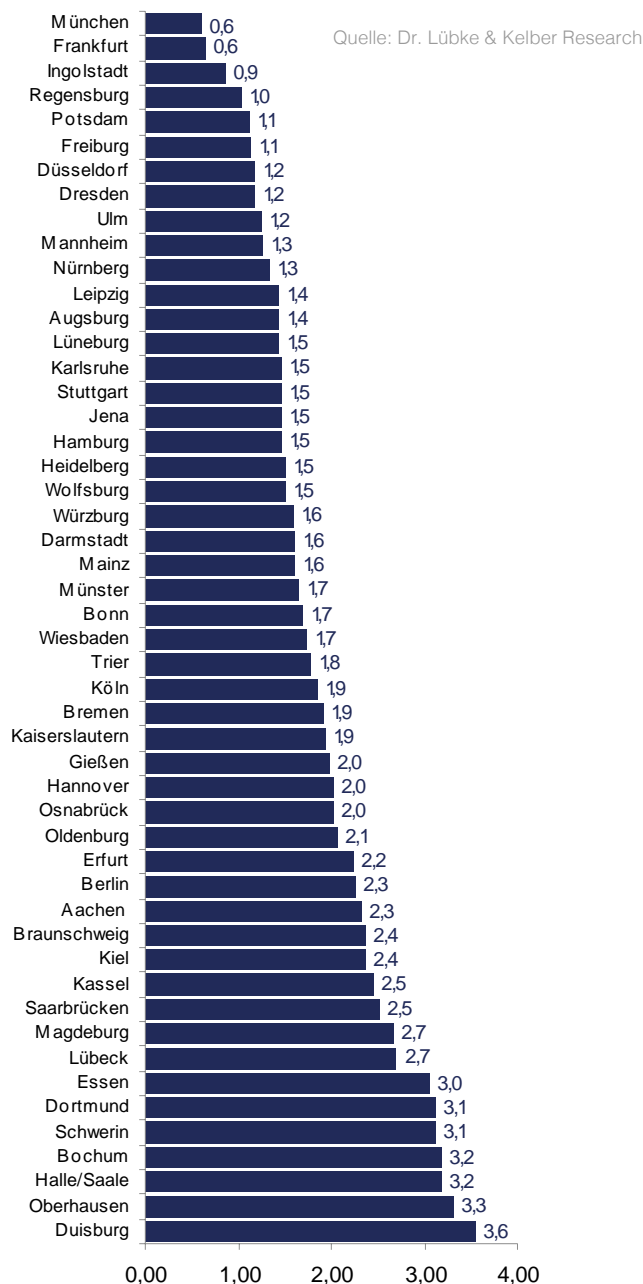
Der risikolose Zins entspricht der Verzinsung einer Bundesanleihe.

Derzeit liegen die Zinsen einer Bundesanleihe bei rund 1,8%, im Durchschnitt über die letzte Dekade betrachtet bei 3,1%. Bei dem Kauf einer Immobilie fallen regelmäßig Notar-/ Gerichtskosten sowie Grunderwerbssteuern (je nach Bundesland unterschiedlich) an, die mittels entsprechendem Zinsaufschlag berücksichtigt wurden. So ergibt sich eine risikolose Zinsspanne (je nach Entscheidung des Investors, ob er den aktuellen Zins bzw. den 10-jährigen Durchschnittszins einer Bundesanleihe zu Grunde legt) von 2,28% bis 3,88% in der Spitze.

Im nächsten Schritt wurden die Risikoscores der 50 Städte kalkuliert und die sich daraus ergebenden Standort-Risikozuschläge ermittelt.

DrLK Risikozuschläge 2014 (in Prozentpunkten)

München und Frankfurt erfordern geringste Renditezuschläge



Immobilieninvestitionen in Oberhausen oder Duisburg benötigen Renditezuschläge von 3,3 bzw. 3,6%-Punkten

Lagekarte Risikoranking 50 Städte

Süddeutschland erweist sich als risikoarme Schwerpunktregion



Quelle: Dr. Lübke & Kelber Research

Der Schwerpunkt der Städte aus den Risikogruppen A++ und A+ liegt eindeutig im süddeutschen Raum in den Bundesländern Bayern, Baden-Württemberg und dem südlichen Hessen.

Aber auch im Osten der Republik lassen sich Städte der risikoloserer Kategorien finden. Hierzu gehören zum Beispiel Potsdam, Dresden und Jena.

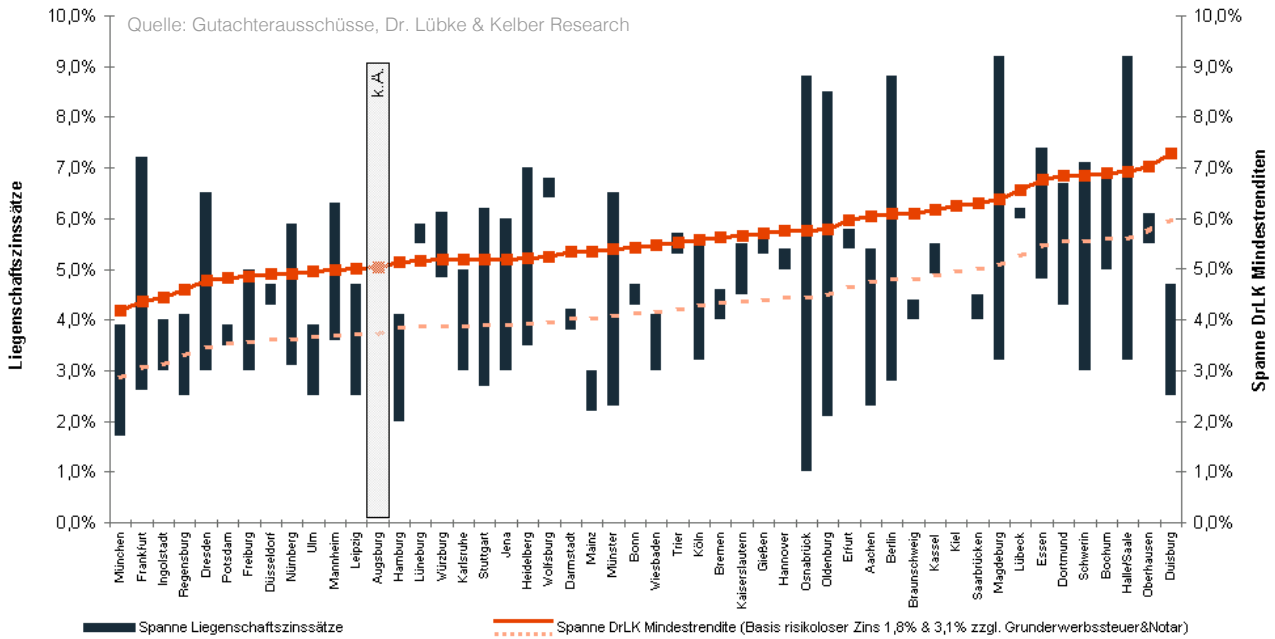
4.2 Ermittlung Standort-Mindestrendite

DrLK Mindestrendite

Für die jeweilige Entscheidung des Investors wurde für jede Stadt eine Mindestrendite auf Basis des aktuellen, deutlich niedrigeren Zinssatzes für Bundessanleihen bzw. auf Basis des sich aus den letzten 10 Jahren durchschnittlich ergebenden höheren Zinssatzes ermittelt und in der nachfolgenden Grafik abgebildet. Auf Grund der Langfristigkeit einer Immobilieninvestition und des aktuell extrem niedrigen Zinsniveaus wird die 10-Jahres-Basis empfohlen.

Die ermittelten Standort-Mindestrenditen wurden in einem weiteren Schritt den von Gutachterausschüssen erhobenen Liegenschaftszinssätzen der einzelnen Standorte gegenübergestellt.

DrLK Mindestrendite und Liegenschaftszinssätze



B-Städte wie Oldenburg, Magdeburg, Halle/Saale und Osnabrück bieten deutlich bessere Renditepotentiale als aus dem Risiko-Rendite-Profil erforderlich

Sofern der Liegenschaftszinssatz über der von Dr. Lübke & Kelber empfohlenen Mindestrendite liegt, bieten sich Investoren besondere Vorteile, da das eingepreiste Risiko die erforderliche Rendite übersteigt. Liegt er unterhalb der Empfehlung, ist ein ausgeglichenes Risiko-Renditeverhältnis nicht mehr gegeben.

Zu beachten gilt bei jedem Standort, dass die Liegenschaftszinssätze üblicherweise unterschiedlich ausgewiesen und von Lage zu Lage bzw. je nach Gebäudekategorie differenziert werden. Insofern muss jeder Einzelfall angepasst werden. Die Gesamtbeurteilung dient ausschließlich der vergleichenden Darstellung der ausgewählten Standorte.

Die risikoärmste Stadt im Ranking ist München mit einem erforderlichen Risikozins von rund 4,2%. Der höchste ermittelte Liegenschaftszinssatz des Gutachterausschusses liegt in München bei 4%. Der Liegenschaftszinssatz stellt allerdings nicht die entscheidende Vergleichsgröße für die erforderliche Mindestrendite dar. Nur die Investitionsanalyse zeigt in ihrer mehrjährigen Betrachtung auf, ob die jährliche Investitionsrendite in einem angemessenen Verhältnis zur Mindestrendite steht und damit ein ausgeglichenes Risiko-Renditeverhältnis vorliegt. Wird die Mindestrendite jedoch unterschritten, sollten sich derartige Investitionen ausschließlich auf die Münchner Top-Lagen begrenzen, zumal hier regelmäßig die Mikrostandortrisiken geringer als in der Gesamtstadt sind.

In Städten wie Dresden, Nürnberg, Mannheim und auch weiteren B-Städten, in denen Liegenschaftszinssätze auch über dem jeweiligen maximalen Risikozins liegen, winken dagegen attraktive Investitionsmöglichkeiten mit voraussichtlich besonders vorteilhaften Risiko-Rendite-Profilen.

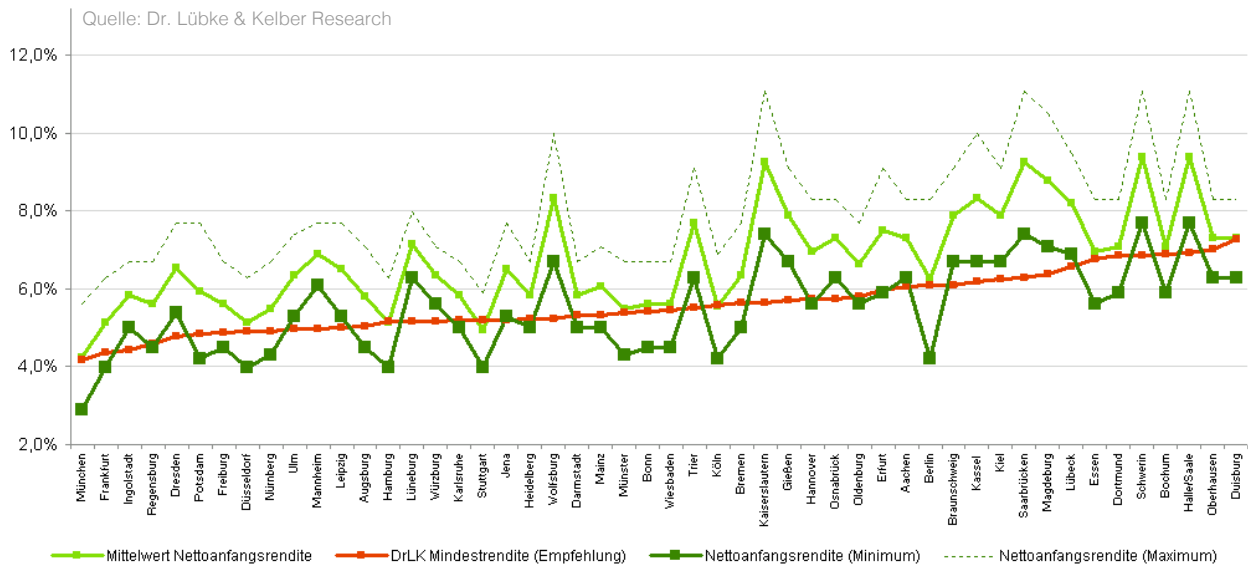
4.3 DrLK Mindestrenditen und aktuell zu erwartende Renditen

Die Gegenüberstellung der DrLK Mindestrendite der einzelnen Standorte mit den jeweiligen Nettoanfangsrenditen verdeutlicht ein differenziertes Bild der 50 Städte.

Zunächst wurden je Standort die aktuellen Spannen von Nettoanfangsrenditen für MFH bzw. Wohnanlagen mit nachstehenden Annahmen ermittelt:

- Durchschnittlicher Gebäudetypus
- Kein Neubau bzw. aktuell kernsanierter Bestand
- Kein Instandhaltungsstau
- Kein Leerstand
- Gute, mittlere bzw. einfache Lage

DrLK Mindestrendite und Nettoanfangsrenditen



Die Gegenüberstellung dieser Spannen mit der jeweiligen DrLK Mindestrendite zeigt auf, dass grundsätzlich an allen analysierten Standorten Investitionen realisiert werden können, die ein angemessenes bzw. häufig auch ein noch vorteilhafteres Risiko-Rendite-Verhältnis aufweisen.

Keine Preiserhitzung in der Breite

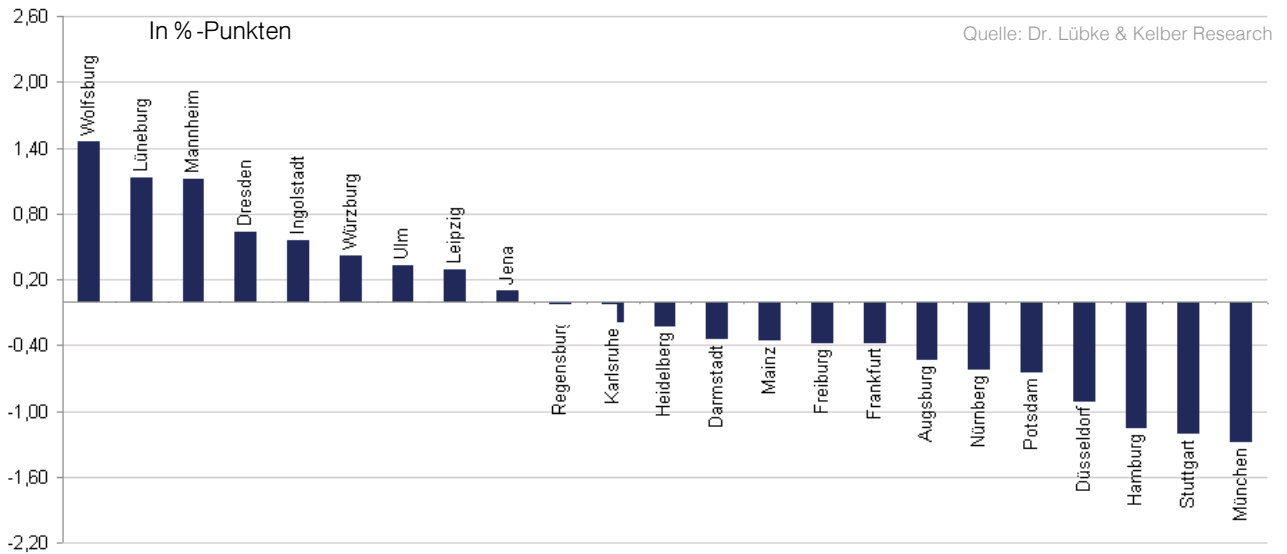
Eine Preisüberhitzung, die zu einer nicht mehr ausreichenden Risiko-Renditerelation am wohnwirtschaftlichen Investmentmarkt führen würde, kann demzufolge in der Breite ausgeschlossen werden.

Bei einzelnen Teillagen der TOP-7 Städte kommt es jedoch im Bereich des obersten Preissegmentes für Bestandsobjekte zu Unterschreitungen der eigentlich erforderlichen Risiko-Renditerelation. Die Ursachen dafür können unterschiedlich sein. Entweder ist die Risikoposition der Teilmarktlage gegenüber der Gesamtstadt entsprechend besser oder aber das Produktangebot gegenüber einer starken Nachfrage so gering, dass normale Preismechanismen in Teilen außer Kraft gesetzt werden.

Vergleichbare Situationen ergeben sich auch in einigen besonderen Lagen der B-Städte wie z.B. Bonn, Bremen, Münster, Potsdam, Wiesbaden und teilweise auch in Ruhrgebietsstädten.

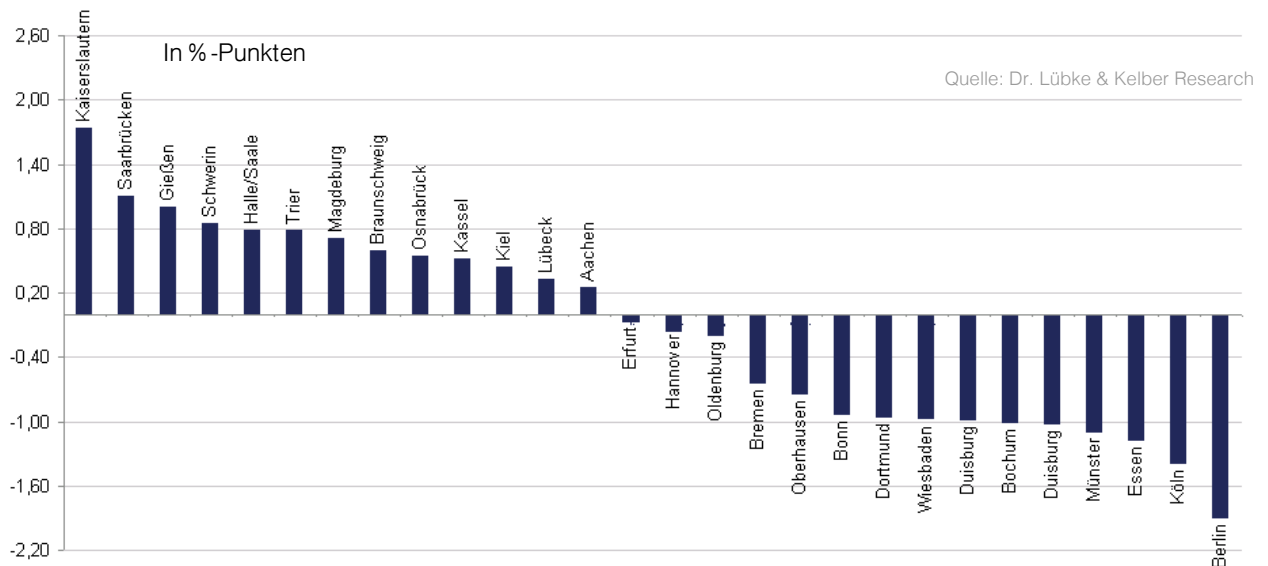
Diese Entwicklung beinhalten damit gegebenenfalls nicht mehr ausreichend abgesicherte Risiken für den Investor.

In der Gruppe der Städte A ++ / A + zeigen die B-Städte Wolfsburg, Lüneburg und Mannheim teilweise deutlich bessere Nettoanfangsrenditen als nach der DrLK Mindestrendite erforderlich. Sie bieten daher Investoren beachtliche zusätzliche Ertragspotenziale. Dagegen wird in den A-Städten München, Stuttgart und Hamburg die DrLK Mindestrendite in einigen Lagen bereits deutlich unterschritten.



Eine analoge Situation findet sich auch in der Gruppe der Städte A und A- vor. Besonders auffällig ist dabei die Stadt Berlin. Hier liegt die Ursache für die höchste Abweichung zur erforderlichen Mindestrendite zweifelsfrei in den unterschiedlich ausgeprägten Stadtteillagen, die teilweise deutlich niedrigere Risiken aufzeigen als die Gesamtstadt, wie aber auch in der Preisentwicklung besonders gesuchter Lagen (z.B. Berlin Mitte).

Die Städte Kaiserslautern, Saarbrücken, Gießen und Schwerin zeigen ebenso deutliche Unterschiede zur erforderlichen Mindestrendite auf. In diesen Städten prägt die häufig sehr geringe Nachfrage das Niveau der Preise. Wer das aus der geringen Nachfrage längerfristig zu erwartende Veräußerungsrisiko nicht scheut, kann besonders attraktive Renditen erwirtschaften.



5. Fazit

Die in der Dr. Lübke & Kelber Risiko-Rendite-Analyse 2014 betrachteten 50 Städte zeigen insgesamt sehr unterschiedliche Chancen-/Risikoprofile auf.

Die Märkte bieten allerdings an allen Standorten aktuell Renditen an, die die unterschiedlichen Anforderungen an die „Risikoeinpreisung“ berücksichtigen. In der Breite des Marktes steht damit die Investition in wohnwirtschaftliche Investmentprodukte nach wie vor als wertstabil und liquiditätssicher da.

Nur 5 Top 7 Metropolen unter den 20 risikoärmsten Standorten

Auffällig ist, dass sich unter den ersten 20 Städten des Dr. Lübke & Kelber Risikoscores lediglich fünf der Top 7 Metropolen befinden. Damit bestätigt sich, dass in vielen Lagen Deutschlands außerhalb der Metropolen vergleichbare bzw. bessere Renditepotenziale bestehen.

Die 7 Metropolen der Bundesrepublik gelten allgemein als die attraktivsten Investitionsstandorte, obwohl ihre Renditepotenziale in den vergangenen Jahren gefallen sind.

Insbesondere für internationale wie auch institutionelle Marktteilnehmer bieten diese Märkte regelmäßig großvolumige Investments bei optimalen Verwaltungsstrukturen und Finanzierungsbedingungen an. Aufgrund einer dauerhaft unterstellten ausreichenden Liquiditätssituation dieser Metropolmärkte, werden unterschiedliche Exitstrategien (Investitionsdauer/Einzel-/Portfolioveräußerungen) als langfristig gesichert unterstellt.

Allerdings entsprechen häufig die Investitionsrenditen aufgrund der durch die anhaltend hohe Nachfrage deutlich gestiegenen Kaufpreise nicht mehr dem angemessenen Risiko-Rendite-Verhältnis. Daraus erhöht sich zusätzlich das Exitorisiko. Sollte sich das Marktgeschehen wieder normalisieren oder gar umkehren, wird dies unter anderem auch die Preise tangieren. Die Volatilität der Preise ist in diesen Märkten stärker ausgeprägt als in den B-Städten.

B-Städte bieten attraktive Risiko-Rendite-Relationen

Bei vielen B-Standorten zeigt die Analyse vorteilhaftere Risiko-Rendite-Verhältnisse auf und bringt dem Investor damit zunächst bessere Renditechancen. Andererseits ist die Liquidität des Marktes den jeweiligen Standortgrößen angepasst, jedoch weniger stark von Sondereinflüssen geprägt. Großvolumige Angebote (>30 Mio. € / >500 WE) sind in einigen Märkten kein Tagesgeschäft, sondern stellen nicht selten einmalige Marktausnahmen dar.

Insbesondere bei derartigen Investitionen, die hinsichtlich ihrer Größe (Anzahl Wohneinheiten und/oder Transaktionsvolumen) das übliche Marktgeschehen außergewöhnlich prägen, kann das Ergebnis der Chancen-Risiko-Analyse nicht das alleinige Entscheidungskriterium für den Investor sein. Hier gilt es die eigenen Investitionsziele insbesondere hinsichtlich der angestrebten Investitionslaufzeit und den damit erforderlichen unterschiedlichen Exitstrategien mit den jeweiligen langfristig realisierbar erscheinenden Standortmöglichkeiten abzugleichen.

Wirtschaftliche Auswirkungen aus gegebenenfalls erforderlichen dezentralen Verwaltungsstrukturen bzw. Finanzierungsrahmendaten haben zusätzliche Auswirkungen auf den Kreis möglicher Investoren.

Grundsätzlich kann bei einem Einzelinvestment ein ausgewogenes Risiko-Renditeverhältnis unterstellt werden, wenn im Rahmen der individuellen Objektanalyse nach Einpreisung aller objektspezifischen Chancen und Risiken der jährliche Cash-Flow des Objektes vor Berücksichtigung möglicher Leverageeffekte die Höhe der DrLK-Mindestrendite erreicht bzw. überschreitet.

Festzustellen bleibt, dass nicht alle Investmentstrategien generell für jeden Investitionsstandort geeignet sind. Stimmen jedoch die strategischen Ziele mit den Standortperspektiven überein, ist der B-Standort häufig eine attraktive Alternative zu den Top 7 Metropolen.

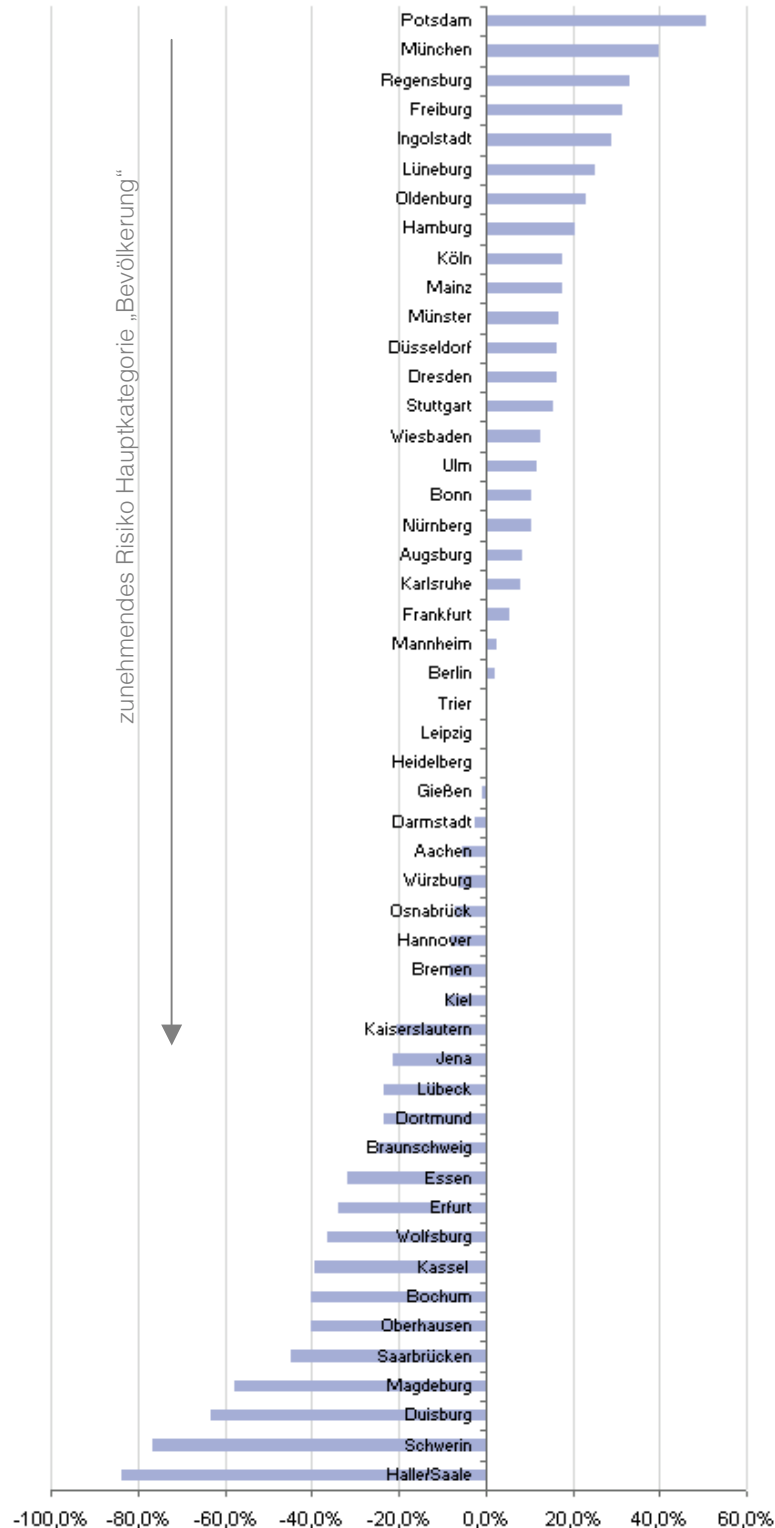
Anhang

Ergebnisse Hauptkategorien

Nachfolgend sind die Einzelergebnisse der fünf Hauptkategorien abgebildet. Für eine bessere Aussagekraft wird immer die jeweilige Abweichung einer Stadt vom Median aller 50 analysierten Städte angezeigt.

A) Hauptkategorie „Bevölkerung“ (Abweichung vom Median)

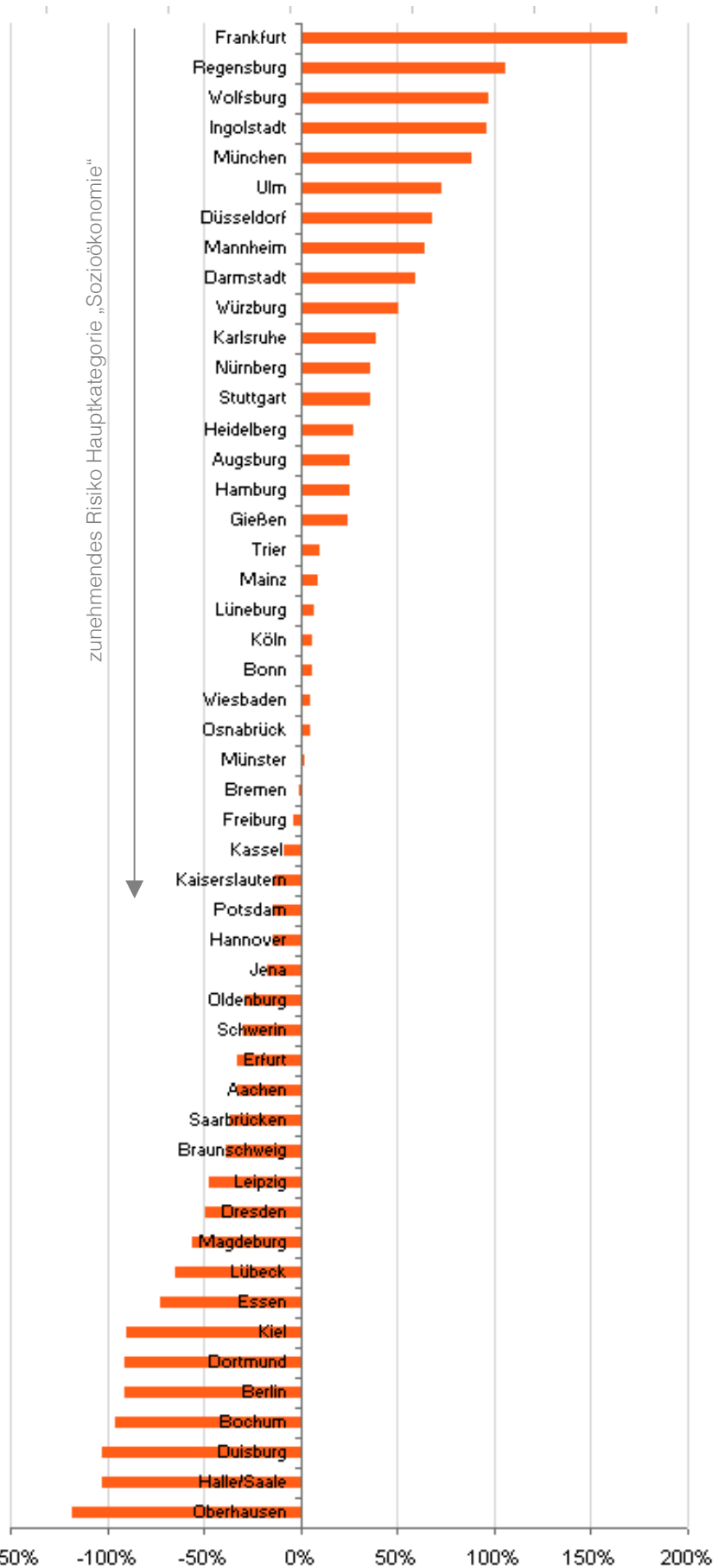
Abweichung Risikoscore
„Bevölkerung“ zum Median
der 50 Städte in %



Quelle: Dr. Lübke & Kelber GmbH

B) Hauptkategorie „Sozioökonomie“ (Abweichung vom Median)

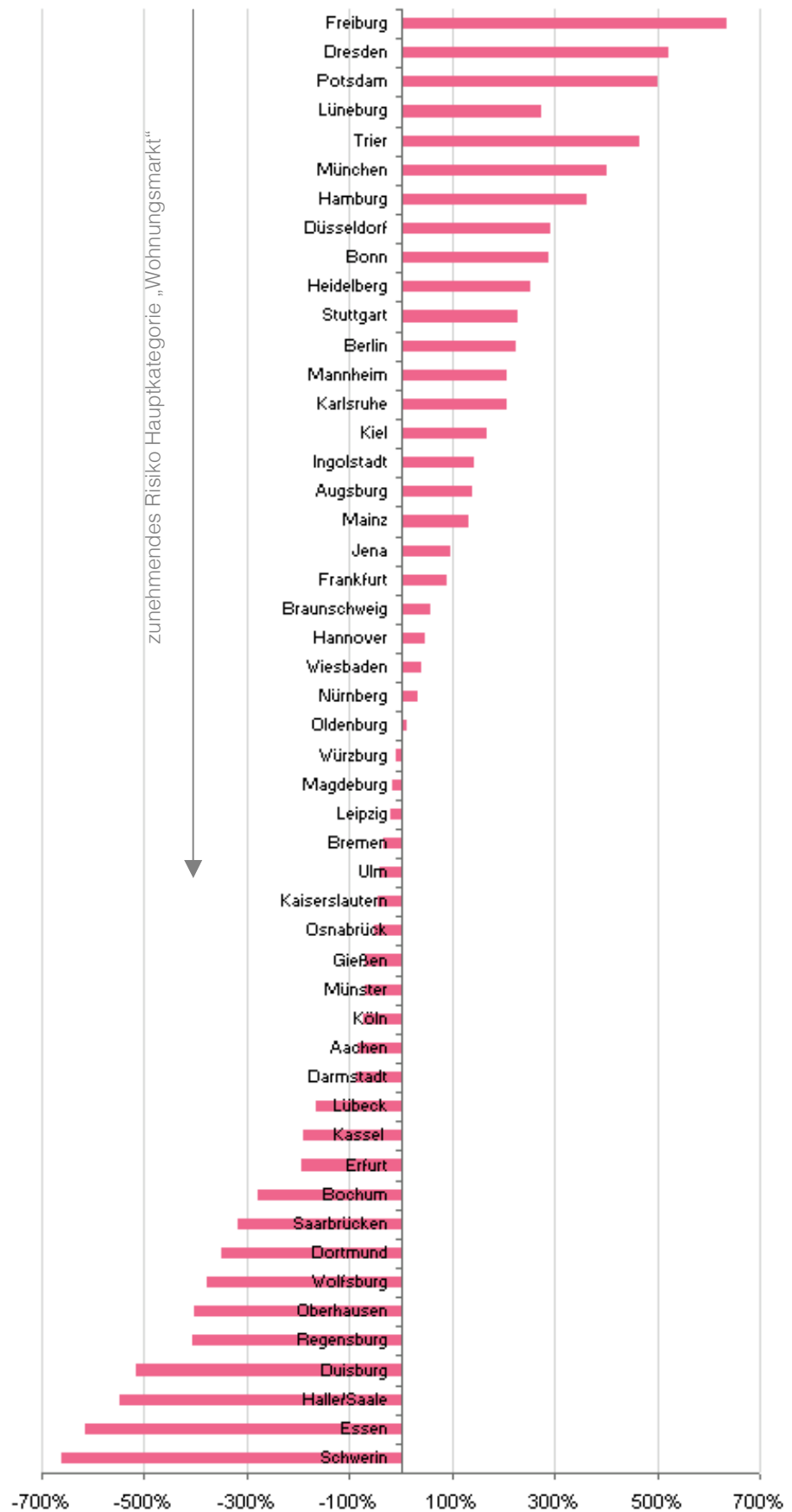
Abweichung Risikoscore
„Sozioökonomie“ zum
Median der 50 Städte in %



Quelle: Dr. Lübke & Kelber GmbH

C) Hauptkategorie „Wohnungsmarkt“ (Abweichung vom Median)

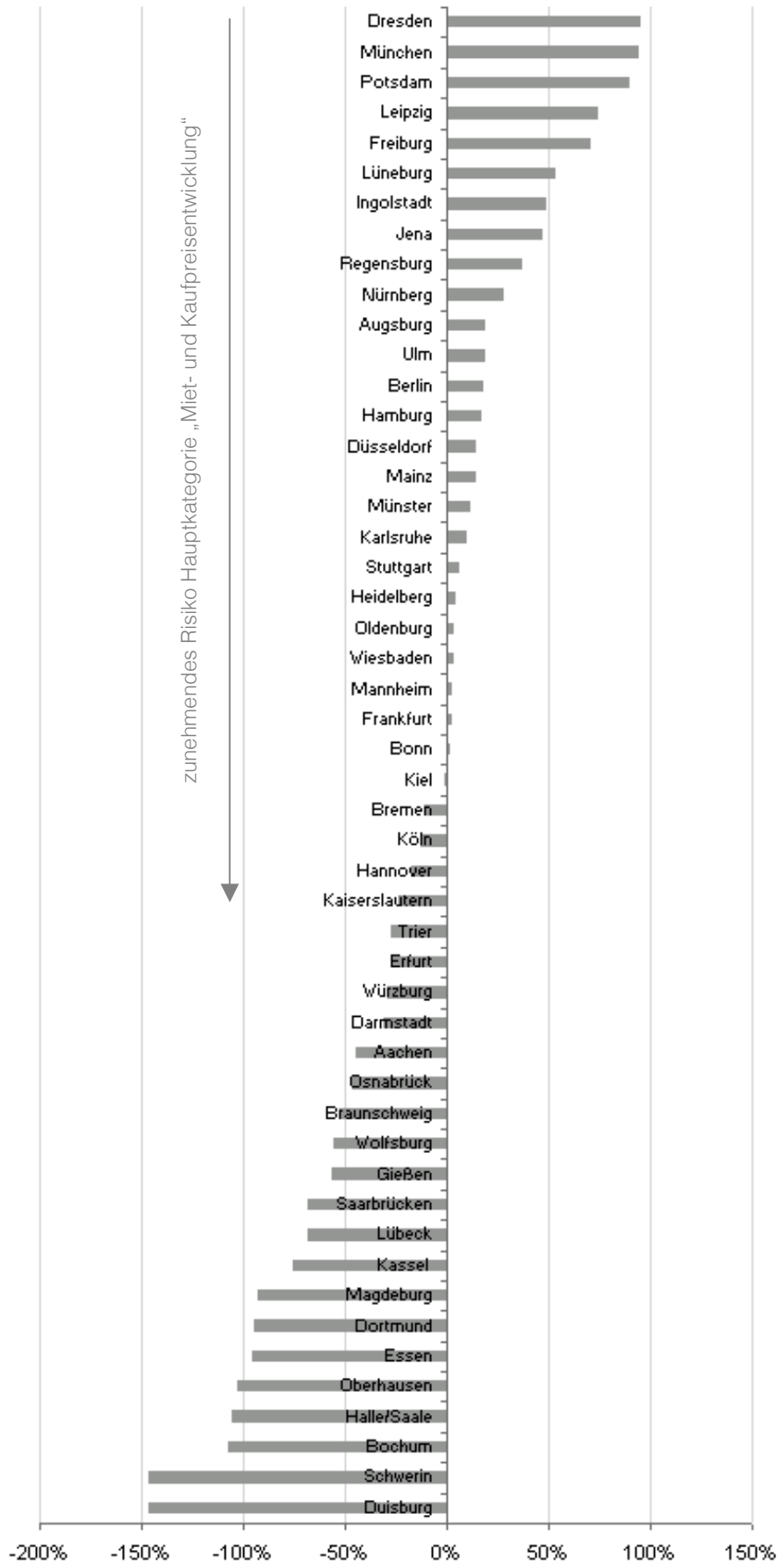
Abweichung Risikoscore
„Wohnungsmarkt“ zum
Median der 50 Städte in %



Quelle: Dr. Lübke & Kelber GmbH

D) Hauptkategorie „Miet- und Kaufpreise“ (Abweichung vom Median)

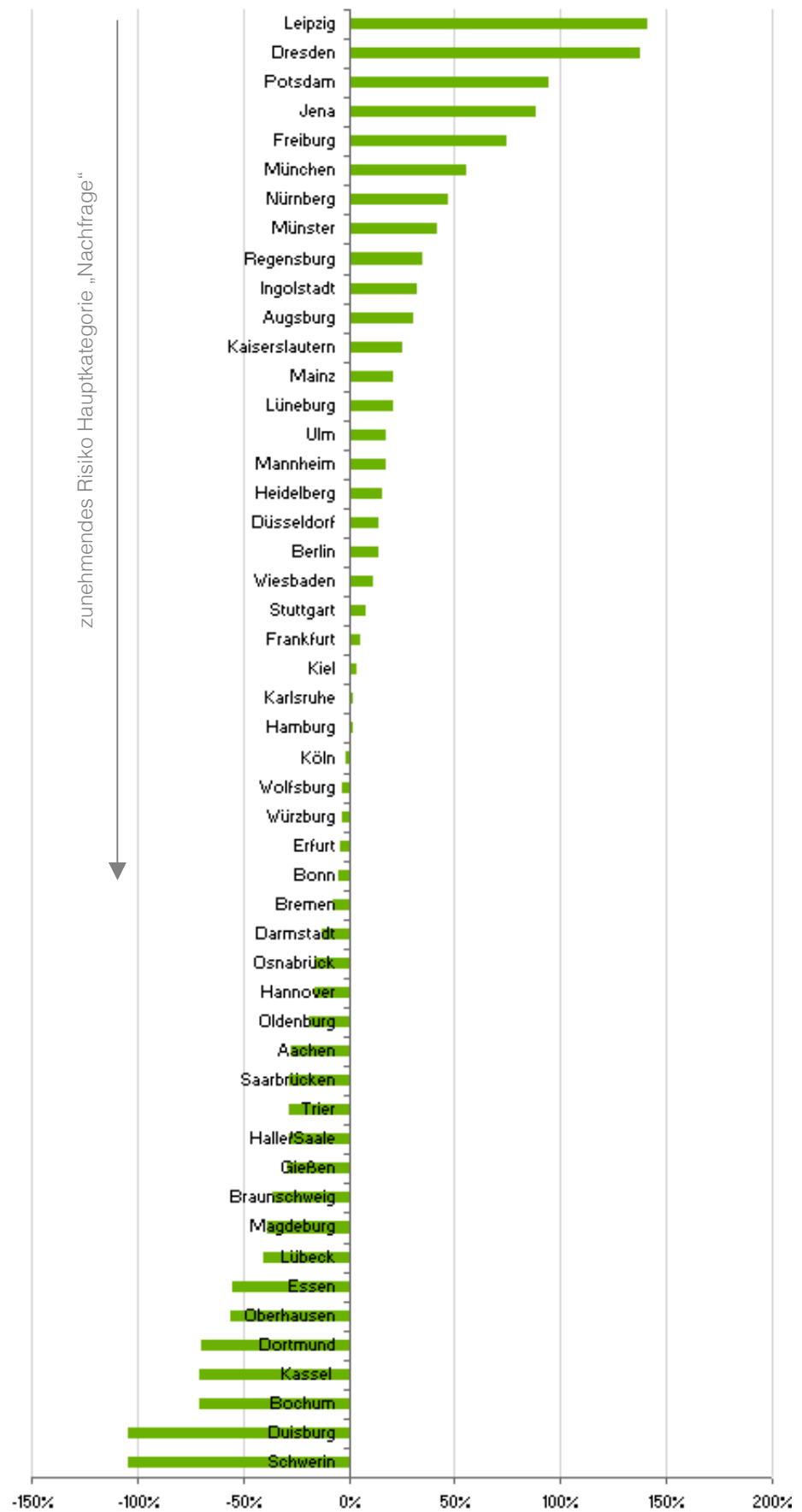
Abweichung Risikoscore
„Miet- und Kaufpreise“ zum
Median der 50 Städte in %



Quelle: Dr. Lübke & Kelber GmbH

E) Hauptkategorie „Nachfrage“ (Abweichung vom Median)

Abweichung Risikoscore „Nachfrage“ zum Median der 50 Städte in %



Quelle: Dr. Lübke & Kelber GmbH

Kontakt

Berlin

Dr. Lübke & Kelber GmbH
Friedrichstraße 61
10117 Berlin
Tel. +49 30 443371-0

Dresden

Dr. Lübke & Kelber GmbH
Könneritzstraße 31
01067 Dresden
Tel: +49 351 49284-0

Düsseldorf

Dr. Lübke & Kelber GmbH
Graf-Adolf-Platz 12
40213 Düsseldorf
Tel. +49 211 16700-0

Frankfurt

Dr. Lübke & Kelber GmbH
Taunusstraße 6 | SKYPER Carré
60329 Frankfurt
Tel. +49 69 9999 13-00

München

Dr. Lübke & Kelber GmbH
Sonnenstraße 19
80331 München
Tel. +49 89 551906-0

Stuttgart

Dr. Lübke & Kelber GmbH
Königstraße 16
70173 Stuttgart
Tel. +49 711 2146-0

Research

Dr. Lübke & Kelber GmbH
Taunusstraße 6 | SKYPER Carré
60329 Frankfurt
Tel. +49 69 9999 14-46

Die vorliegende Studie wurde nach bestem Wissen und Gewissen erarbeitet. Eine Garantie für die Richtigkeit und Zuverlässigkeit der Aussagen, auch in der Zukunft, ist damit nicht verbunden. Die veröffentlichten Daten dienen allein allgemein-informativen Zwecken, stellen keine Empfehlung für konkrete Anlage- oder Transaktionsentscheidungen dar und können keinesfalls ein qualifiziertes Beratungsgespräch ersetzen. Eine Haftung, die aus der Verwendung der Daten resultiert, wird nicht übernommen. Eine Weiterverwendung der Daten ist nur mit unserer vorherigen Zustimmung gestattet.

drlübkekelber
GERMAN REAL ESTATE

www.drluebkekelber.de